

Medya İşletmelerinde Finansal Durum: Likidite Oranları Kullanılarak Doğan Holding, Doğan Yayın Holding, İhlas Holding ve İhlas Yayın Holding 2011-2012 Yılları Finansal Durumlarının Karşılaştırılması *

*Osman Nuri ŞAHİN

¹Dr. Öğr. Üyesi, Alanya Alaaddin Keykubat Üniversitesi, İİSBF, osmannurisabin@yahoo.com, ORCID: 0000-0002-6586-7073

Geliş Tarihi/Received: 22.02.2022

Kabul Tarihi/Accepted: 29.03.2021

e-Yayım/e-Printed: 06.07.2022

ÖZET

İşletmelerin finansal yapıları işletmelerin sürekliliği adına ve işletme ilgililerinin işletme ile ilgili alacağı kararlar açısından çok önemlidir. İşletmelerin yöneticileri, alacakları finansal kararlarda muhtemel risklerin tespit edilerek alınan kararların sonuçlarını doğru analiz edebilmesi ve böylelikle işletme hedeflerine ulaşabilmesi için finansal verilere ihtiyaç duyarlar. Söz konusu önemli kararların alınması öncesi mevcut durumun analizi ile gerekli önlemlerin alınmasını içerir. Finansal yapılarının çeşitli analiz yöntemleri ile analiz edilmesiyle işletmelerin borç ödeyebilme güçleri, alacak tahsil güçleri, tahsilat, ödeme vs. döngüleri, sektördeki rakiplerin karşısındaki durumlar gibi konularda fikir edinilebilmekte ve mevcut duruma yönelik yapılması gerekenler için önemli veriler elde edebilmektedir. Diğer taraftan medyanın günlük yaşantıdaki gücü ve yeri düşünüldüğünde medya işletmelerinin de finansal yapılarının incelenmesi faydalı olacaktır. Bu çalışmada bu çerçevede Türkiye'nin önde gelen iki medya işletmesi olan Doğan Yayın Holding ve İhlas Yayın Holdingin ve çatı holdingleri olan Doğan Holding ve İhlas Holdingin finansal raporlarındaki veriler kullanılarak finansal analiz gerçekleştirilmiş ve elde edilen veriler karşılaştırmalı olarak irdelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Medya İşletmeleri, Finansal Analiz, Likidite Oranları

Financial Situations in Media Businesses: Comparison of Financial Situations of Doğan Holding, Doğan Publishing Holding, İhlas Holding and İhlas Publishing Holding Using 2011-2012 Liquidity Ratios

ABSTRACT

The financial structures of the enterprises are very important in terms of the continuity of the enterprises and in terms of the decisions to be taken by the business people about the business. Managers of businesses need financial data in order to determine the possible risks in the financial decisions they will take and to analyze the results of the decisions taken correctly and thus to achieve the business objectives. It includes the analysis of the current situation and taking the necessary precautions before taking these important decisions. By analyzing their financial structures with various analysis methods, the ability of businesses to pay debts, their power to collect receivables, collection, payment, etc. cycles, the situation against the competitors in the sector, etc., and important data can be obtained for what needs to be done regarding the current situation. On the other hand, considering the power and place of the media in daily life, it will be useful to examine the financial structures of media businesses. In this study, in this context, using the data in the financial reports of Doğan Publishing Holding and İhlas Publishing Holding, the two leading media companies in Turkey, and Doğan Holding and İhlas Holding, the umbrella holdings, financial analysis was carried out and the obtained data were examined comparatively.

Key Words: Media Businesses, Financial Analysis, Liquidity Ratios

GİRİŞ

İşletmelerin amaçlarından olan işletme değerinin maksimizasyonu işletmenin fonksiyonlarının işlevsel ve yapı olarak düzgün olması ile doğru orantılıdır. İşletmelerde finansal yapının sağlamlığı işletmenin temel amaçlarından biri olan sürekliliği için can damarı niteliğindedir. Bu amaçla yöneticiler risk ve kâra göre kararlar alır ve uygulamaya koyar. Yöneticilerin karar mekanizmasındaki temel kararları işletmelerin gereksinim duyduğu kaynakları sağlayarak, söz konusu kaynaklar ile dönen varlıklara ve duran varlıklara yatırım yapmanın işletmenin yapısı ve niteliği gözönünde bulundurularak yapılması ve

kar payı dağıtımıdır. Yöneticilerin kararlarının ve bunların sonucunda gerçekleşen işletme faaliyetlerinin işletmenin piyasa değerine yönelik etkilerinin analiziyle yöneticilerin kararlarını ve bu doğrultuda işletme faaliyetlerini değerlendirmek ve ileriye dönük yeni kararların alınması açısından çok önemlidir. İşletmenin faaliyetlerinin sonuçlarını analiz ederek performansın ölçülebilmesi finansal raporların analiziyle mümkündür.

Günümüzde medya gitgide daha da önem kazanmaktadır. Bu kapsamda medya işletmelerinin finansal yapısı ile birlikte yapısına dahil olduğu üst holdingin finansal yapısı sektördeki diğer rakip firmalar ile birlikte değerlendirilmesi medya işletmelerinin çatı işletme karşısındaki ve rakip firmalar karşısındaki finansal durumunu ortaya koyacaktır. Bu çalışmada öncelikle finansal analiz kavramsal olarak incelenecek ve sonrasında likidite oranları kullanılarak Doğan Holding, Doğan Yayın Holding, İhlas Holding ve İhlas Yayın Holding 2011-2012 yılları finansal durumları karşılaştırılacaktır.

Finansal (Mali) Analiz

İşletmelerin finansal durumu, faaliyet sonuçları, finansal performansı ve finansal gelişiminin değerlendirilebilmesi, geleceğe yönelik alınacak kararlarda altyapı teşkil etmesi açısından tahminlerde bulunulabilmesi için finansal raporlardaki kalemlerarası ilişkilerin ve bunların zaman içerisindeki eğilimlerinin incelenmesi finansal analiz olarak özetlenebilir (Başar, 2013: 15). Finansal analiz sayesinde işletme yöneticileri şu bilgilere sahip olabileceklerdir (Yıldırım, 2013);

- İşletmelerin faaliyet sonuçları yeterli mi değil mi belirlenmesi
- İşletme kaynaklarının faaliyetlerinin etkin yürütülebilmesi için yeterliliğinin belirlenmesi
- İşletme özsermayesi seviyesinin belirlenerek özsermaye ihtiyacının tespiti
- İşletmenin kaynaklarının aktiflere dağılması açısından yeterliliğinin belirlenmesi
- İşletme hedeflerine ve amaçlarına ulaşılma düzeyinin belirlenmesi
- İşletme maliyetleri, kapasitesi ve fiyat politikasının incelenmesi
- Geleceğe dönük planlar hazırlama
- İşletme personel performansı ölçülmesi ve denetimi

Finansal Analizin amacı aşağıdaki konularda işletme bilgilerine ulaşmaktır (Ceylan, 2010: 41);

- İşletmenin likidite durumu
- İşletme karlılık durumu
- İşletme sermaye yapısı
- İşletmenin aktiflerinin kullanım durumu
- İşletme ile ilgili önemli trendler belirlenmesi

Finansal tablolar, işletmenin mali işlemleri sonrasında muhasebece kaydedilerek sınıflandırılan verilerin belli periyotlarla bu bilgilerin kullanıcılarına iletilmesini sağlayan araçlardır (Çabuk, 2013: 3). Finansal raporlardaki verilerin doğru, güvenilir ve samimi olması önemlidir. Bunun için son yıllarda muhasebe alanındaki düzenlemeler ve yeni Türk Ticaret Kanunu çerçevesinde finansal raporların şeffaflık, hesap verilebilirlik, doğruluk, sorumluluk özelliklerini barındırabilmesinin denetlenebilmesi ve kontrol altında tutulabilmesi için işletme ile bağlantısı bulunmayan dış denetçilerce incelenerek ayrıca raporlanması gerekmektedir. Finansal analizde kullanılacak bu finansal raporlardan en önemlileri temel mali tablolar olarak sayılan Bilanço ve Gelir Tablosudur. Bilanço işletmelerin sahip olduğu varlıklar ve bu varlıkların sağlandığı kaynakları gösteren tablodur. Gelir Tablosuysa işletmelerin belli bir dönemde elde ettiği gelirler ve katlandığı maliyet ve giderleri gösteren bunun sonucunda net karı veya zararı gösteren tablodur.

Finansal Analiz Türleri

Finansal analiz amacına, kapsadığı döneme ve analiz yapana göre üçe ayrılır. Bunlar Şekil 1'de verilmiştir.

Kapsadığı Döneme Göre	Amacına Göre	Analizi Yapan Kişiyeye Göre
<ul style="list-style-type: none"> •Statik Analiz Tek bir dönemi kapsayan analizdir. •Dinamik Analiz Birbirini takip eden yılları kapsayan analizdir. 	<ul style="list-style-type: none"> •Yönetim Analizi İşletmenin faaliyetlerinin başarısını ve yönetimin etkinliğini ölçmek için yapılan analizdir. •Yatırım Analizi İşletmeye kaynak sağlamayı planlayan yatırımcılarca yapılan analizdir. •Kredi Analizi İşletmenin borç ödeme kapasitesini ölçmek için kredi verenler tarafından yapılan analizdir. 	<ul style="list-style-type: none"> •İç Analiz İşletme çalışanı olan denetçilerce yapılan analizdir. •Dış Analiz Bağımsız Denetçiler tarafından yapılan analizdir.

Şekil 1. Finansal Analiz Türleri

Kaynak: Şen vd., 2012: 85-86

Finansal analizde kullanılan teknikler aşağıdaki gibi sıralanabilir (Özyürek ve Erdoğan, 2011: 231);

1. Oran Analizi
2. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi
3. Yüzdeler yöntemi ile Analiz
4. Eğilim yüzdeleri yöntemi ile analiz

Oran Analizi

Oran analizi finansal analizde en sık kullanılan tekniklerdendir. Finansal raporlardaki iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematiksel ilişkisi olarak tanımlanabilir. Oranlara dayanan ve finansal rapor kalemleri aralarındaki anlamlı ilişkilerden hesaplanan analiz tekniğidir(Çabuk vd., 2013: 62). Finansal raporlardaki veriler kullanılarak birçok oran hesaplanabilmektedir fakat burada önemli olan birbirleriyle ilişkili ve birbirlerinin hareketlerinden etkilenen kalemlerin kullanılarak aralarındaki ilişkiye dair oranların hesaplanarak işletmenin finansal açıdan durumunun yorumlanabilmesi için gereken bilginin üretilmesidir. Oran analizinde bulunan oranlar yüzde veya direk oran olarak ifade edilebilmektedir.

Oran analizinde dikkat edilmesi gerekenler şöyle sıralanabilir (Aktaş, 2015: 72);

- Anlamsız oranlar kullanılmamalı
- Oranlar yorumlanırken doğru ve amaca uygun davranılmalı
- Yorumlarda mevsimsel ve konjonktürel hareketlerin etkileri de göz önünde bulundurulmalı
- Oran değişikliklerinin sebepleri ve işletmeye karşı önemi doğru belirlenmeli
- Oran değişimleri ek bilgilerle desteklenmeye yorumlanmalı
- Sonuçlar oranda orandaki değerlerin tutarları da göz önünde bulundurulur yorumlanmalı
- Oran değerlendirmelerinde işletme geçmiş yıl bilgileri yanısıra sektörü de dikkate alınmalı
- Oran analiziyle işletme geçmiş performansının değerlendirilmesi yanısıra geleceğe dönük ipuçları elde etmek hedef olmalıdır

Oran analizinde hesaplanan başlıca oranlar aşağıdaki şekilde sayılabilir (Birgili ve Düzer, 2010: 76);

- a) Likidite Oranları: İşletmenin kısa vadeli borçlarının ödeme gücünü gösteren oranlardır. Bunlar arasında en başlıcaları cari oran, asit-test oranı, nakit oranıdır.
- b) Finansal Yapı Oranları: İşletmelerde öz sermaye ve borçlar arası ilişkiyi gösteren oranlardır. Bunlara örnek olarak Öz kaynak/Pasif Oranı, Toplam Borç/Toplam Aktif Oranı, Uzun Vadeli Borç/Toplam Borç Oranı, Toplam Borç/Öz kaynak Oranı, Kısa Vadeli Borç/Toplam Borç Oranı verilebilir.
- c) Faaliyet Oranları: İşletmenin varlıklarını etkin kullanıp kullanılmadığını ölçen oranlardır. Faaliyet oranlarına örnek olarak Alacak Devir Hızı, Stok Devir Hızı, Öz sermaye Devir Hızı, Aktif Devir Hızı, Döner Sermaye Devir Hızı verilebilir.
- d) Karlılık Oranları: İşletmede yönetim etkinliği ve yeterli karlılık ile ilgili bilgi veren oranlardır. Bu oranlara örnek Faaliyet Karı/Net Satışlar Oranı, Brüt Satış Karı/Net Satışlar Oranı, Net Kar/Net Aktif Oranı, Dönem Net Karı/Öz kaynaklar Oranı verilebilir.
- e) Borsa Performans (Piyasa Değeri) Oranları: İşletmelerin sermaye piyasalarındaki performansını ölçmede kullanılır. Örnek olarak Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı, Fiyat/Kazanç Oranı, Hisse Başına Kar verilebilir.

Likidite Oranları

İşletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmede likidite oranları kullanılmaktadır (Özer, 2012: 186). Böylece işletmelerin net işletme sermayelerinin yeterliliği konusunda fikir edinmekte kullanılır. Bu oranların yüksekliği kısa vadeli borçların ödenmesinde sorun yaşanması riskinin düşüklüğünü belirtir. İşletmenin vadesi gelen borçlarını ödeyebilme yetisini ortaya koyarak çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını belirler. Bu oranların yüksek olması her zaman iyidir. Fakat âtl fon oluşturması açısından işletme penceresinden bakıldığında yüksek olması belirli bir seviyenin üstünde olması arzulanmaz.

Likidite oranlarının değerlendirilmesinde dikkat edilmesi gereken faktörler şöyle sıralanabilir (Aydın vd., 2004: 50);

- Varlık kalitesi
- Dönen varlık yapısı, işletme satın alma ve satış koşulları, kısa vadeli yabancı kaynak vade dağılımları
- Kredi değerliliği, ticari itibar vs.
- Alacak tahsil süresi, devir hızları vs.
- İşletme yapısı ve mevsimsel etkiler

Aşağıdaki gibi durumlarda işletmeler finansal raporlarda görülenden daha iyi bir likiditeye sahip olabilir (Çömlekçi vd., 2004: 226);

- Kullanılmamış kredi limitleri
- Kolay nakde çevrilebilecek uzun dönemli varlıklar
- İyi uzun dönemli borçlanma pozisyonu

Aşağıdaki gibi durumlarda ise işletmeler görülenden daha kötü bir likiditeye sahip olabilir (Çömlekçi vd., 2004: 226);

- İskonto ettirilen alacak senetlerinin ödenmemesi
- Kayıtlarda olmayan şarta bağlı borçlara sahip olunması
- Başka bir işletme için garanti edilen banka kredileri olması

Cari Oran

İşletmelerin her bir para birimlik kısa vadeli borcuna karşılık kaç para birimlik dönen varlığa sahip olduğunu cari oran göstermektedir. Normal koşullarda işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ortaya koyar. İmalat işletmelerinde bu oran Şekil 2’de formülize edildiği gibi ideal seviyesinde yaklaşık 2’dir. Fakat 2’den büyük olması iyidir. Bu oranın yüksekliği kreditorlerin lehine iken, işletme açısından doğru bir durum olarak kabul edilemez. Çünkü bu durum işletmede atıl fon olduğuna ve kaynakların etkin kullanılmadığını göstermektedir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde uzun vadeli kredi sağlamanın zorluğu ve sermaye piyasalarından fon sağlamanın sınırlı olduğu ülkelerde 1.5 olması yeterli kabul edilir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde cari oranın 1.5 olmasının yeterli olduğu kabul edilir. Bunun sebepleri olarak şunlar sıralanabilir;

- Uzun vadeli fon sağlama zorluğu
- Sermaye piyasasından sınırlı fon sağlama imkânı
- Daimî yüksek enflasyon sebebiyle işletme sermayesi ihtiyacının arttığı koşullarda kısa vadeli borçlarla finansman stratejisi
- İşletme öz sermaye yetersizliği.

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı}} \rightarrow 2$$

Şekil 2. Cari Oran

Cari oranın yeterliliğini etkileyen unsurlar şu şekilde sıralanabilir (Çömlekçi vd, 2004: 227-228);

- Dönen varlık yapısı & dağılımı
- Tedarik & satış şartları
- Dönen varlık gerçek değeri
- Dönen varlıklarda olası değer kayıpları
- Mevsimlik hareket etkisi
- Faaliyette bulunulan sektör
- Kısa vadeli borçların vade açısından dağılımı
- Bankalarla ilişkiler
- Borçların ertelenme & yeniden finansman imkanları
- Stok devir hızı
- Alacak devir hızı
- Ticari alacaklarda senetli-senetsiz dağılımı
- Piyasa durumu
- Satış düzenliliği & kararlılığı

Asit – Test Oranı

Bu oranın diğer bir ismi likidite oranıdır. Dönen varlıklardaki en düşük likidite stoklardadır. Stoklar istenildiğinde, istenilen fiyattan nakite çevrilemezse, vadesi gelen borçların ödenmesi işletme açısından ciddi sorun yaratabilir. Bütün dönen varlıklar hesaplamaya dahil edildiğinden genel bir ölçüdür. İşletme likidite durumu daha hassas şekilde ölçülmek istenirse asit-test oranı kullanılır. Bu oran cari oranı daha anlamlı hale getirmektedir.

$$\text{Asit-Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \rightarrow 1$$

Şekil 3. Asit-Test Oranı

Asit-test oranının genel kabul görmüş standardı Şekil 3'te formülize edildiği gibi 1'dir. Bu rakam, işletmenin olağanüstü durumlarda kısa vadeli yabancı yükümlülüklerini hazır değerleri ve paraya çevrilebilen değerleri ile rahatlıkla karşılayabileceğini belirtir. Gelişmekte olan ülkelerde işletmeler genelde kısa vadeli kredilerden yararlandıklarından bu oran 1'in altında olabilmektedir. Burada analiz esnasında işletmenin niteliği, sektörü gibi unsurların yanında stokları gözönünde bulundurularak yorum yapılmalıdır. İşletmelerin stoklarının elden çıkarılması süresi işletmenin faaliyet kolu gereği hızlı ya da yavaş olabilir. Bu durumda her işletme için aynı yorum yapılmaması daha sağlıklı olacaktır.

Nakit Oranı

Bu oran hassas oran olarak da adlandırılır. Nakit oranı nakit ve benzeri varlıklar ve geçici menkul kıymetlerin kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Oran hesaplamasındaki hazır değerler; nakit ve benzeri varlıklar, geçici yatırımlardan meydana gelir. Likidite oranına göre daha net bir orandır. İşletmelerin alacaklarının tahsil edilememesi ve stoklarının paraya çevrilememesi durumunda, kısa vadeli borçlarını nakit ve benzerleriyle karşılayabilme kabiliyetini göstermektedir (Çetiner, 2010: 153). Sektöre göre farklılık gösterebilmektedir ve Şekil 4'te formüle edildiği üzere 0.2 olması yeterli sayılır. Fakat diğer oranlarda olduğu gibi bu oran da ülkemizde genelde 0.2'nin altında çıkabilmektedir (Aydın vd., 2004: 49). Oranın 0.2'nin altına düşmesi işletmenin nakit konusunda sıkışıklık yaşadığını veya kredi bulma konusunda sıkıntı yaşayabileceğini gösterir. Oranın yüksek çıkması ise atıl fon mevcudiyetini ve sonuç olarak işletmenin para kazanma kabiliyetinin azalması ile gelirin düşmesine sebep olabilir.

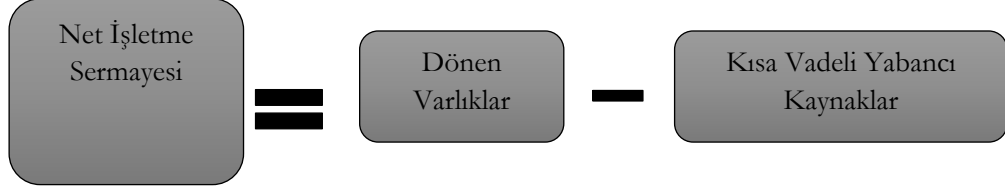
$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \rightarrow 0.2$$

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Ticari Alacaklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \rightarrow 0.2$$

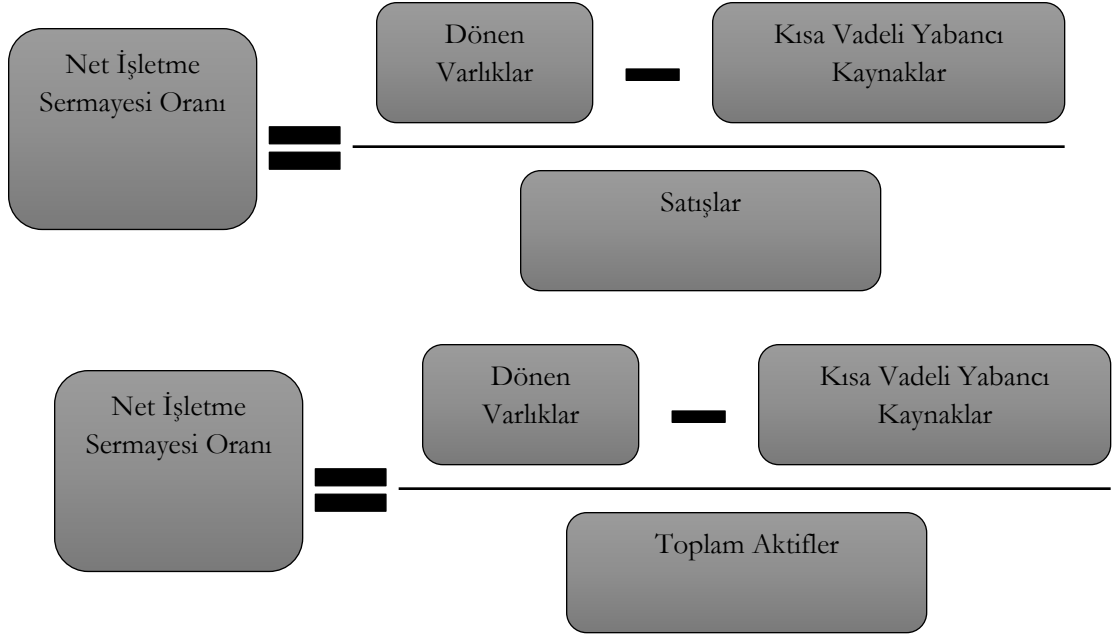
Şekil 4. Nakit Oranı

Net İşletme (Çalışma) Sermayesi Oranı

İşletmelerde satışlara oranla net likit varlıkların ne oranda var olduğunu gösterir (Okka, 2010: 106). Ayrıca Net İşletme Sermayesinin toplam aktiflere oranını da belirtmektedir. Net işletme (çalışma) sermayesi oranı işletmelerin faaliyetlerinin devamı için ihtiyaç duydukları net işletme sermayesi tutarının aktifler içindeki yüzde dilimini gösterir. Analizlerde aktiflerdeki değişiklikler de dikkate alınmalıdır. Net çalışma sermayesi ve oranı Şekil 5'te ve Şekil 6'da verilmiştir.



Şekil 5. Net İşletme (Çalışma) Sermayesi



Şekil 6. Net İşletme Sermayesi Oranı

METODOLOJİ

Bu çalışmanın amacı media işletmelerinin bünyesinde buldukları çatı holdingleri ve rakip işletme ve holding ile birlikte finansal yapılarını inceleyerek irdelemektir. Çalışma kapsamını Türkiye'nin en önde gelen media işletmelerinden Doğan Yayın Holding ve İhlas Yayın Holding oluşturmaktadır. Bu işletmelerin çatı holdingleri de kapsama dahil edilmiştir. Çalışmada söz konusu iki firma grup holding olarak ve iştirakleri olan yayın holdingleri olarak 2011 ve 2012 yıllarındaki yıllık bağımsız denetimden geçmiş finansal rapor verileri kullanılarak likidite oranları hesaplanması suretiyle karşılaştırılmaktadır. Çalışmada söz konusu yılların seçilmesinin sebebi özellikle internet, sosyal media gibi teknolojik gelişmeler ve pandemi gibi olağanüstü koşullardan uzak bir dönemin seçilerek daha sağlıklı veriler üzerinde analizin sağlanmaya çalışılmasıdır.

İşletmelere Ait Genel Bilgiler

Doğan holdingin temelleri Aydın Doğan tarafından 1959'da atılmıştır. İlk şirket 1961 yılında kurulmuştur. Önceleri otomotiv alanında ticari faaliyetlerde bulunmak amacıyla kurulmuş olup sonraki yıllarda 7 uluslararası grupla stratejik işbirliği yaparak 17 ayrı ülkede faaliyet göstermeye başlamıştır. Grup bünyesinde 13.000 doğrudan olmak üzere 25 yakın çalışan bulunmaktadır. Grubun odaklandığı medya ve enerji sektörleri haricinde, sanayi, gayrimenkul pazarlama, turizm ve finansal hizmetler alanlarında faaliyet göstermektedir.

Grup bünyesinde faaliyet gösteren Doğan Yayın Holding medya sektöründe birçok şekilde faaliyet göstermektedir. Doğan yayın holding ortaklık yapısı %75.74 Doğan Şirketler Grubu Holding'e, %2.31 Doğan Ailesi ve kalan %21.95 İMKB'de işlem gören kısım ve diğer ortaklıklar'dan

oluşmaktadır. Doğan yayın holding bağlı olarak faaliyet gösteren şirketler ve sektörleri Tablo 2'de belirtilmektedir.

Tablo 1. Doğan Yayın Holding Şirketleri

	Hürriyet
Gazete Yayıncılığı	Posta
	Radikal
	Fanatik
	Hürriyet Daily News
	İz Ruk v Ruki
	Aviso
	Expressz
TV Yayıncılığı	Oglasnik
	Kanal D
	CNN Türk
	Tv2
	Dream TV
Dijital Hizmetler	Dream Türk
	D-Smart
Radyo Yayıncılığı	Doğan Teleshopping
	Radyo D
TV ve Müzik Yayıncılığı	Slow Türk
	CNN Türk Radyo
	D Productions
Haber Ajansı	InDHouse
	Kanal D Home Video
Dergi ve Kitap Yayıncılığı	Doğan Music Company (DMC)
	Doğan Haber Ajansı (DHA)
	Doğan Burda Dergi
	Doğan Egmont
	Doğan Kitap
	Doğan Pazarlama Planlama
	Hurriyet.com.tr
	posta.com.tr
	fanatik.com.tr
	radikal.com.tr
	hurriyetaile.com.tr
	kanald.com.tr
	cnnturk.com
	NETD
arabam.com	
yenibiris.com	
hurriyetemlak.com	
hurriyetoto.com	
hurriyetaile.com	
Online Mecralar	Yakala.co
	bigpara.com
	mahmure.com
	Ekolay.net
	Medyanet.com
	Irr.ru
	Autoscout24.ru
	Job.ru
	Aviso.ua
	Oglasnik.hr
Nekretnine.net	
Basım & Dağıtım & İthalat	Auti.hr
	Posao.hr
	Express.hu
	Szuperingatlan.hu
	Doğan Dağıtım (Yay-Sat)
Doğan Printign Center (DPC)	
Doğan Ofset	

Avrupa Faaliyetleri

Finansal Hizmetler

Doğan Dış Ticaret
Doğan Medya International
TME
Kanal D Romanya
Euro D
Doğan Factoring

Temelleri 1970’de Türkiye Gazetesi’nin kurulması ile atılan İhlas Holding 1993 yılında grubun değişik sektörlerde faaliyet gösteren şirketleri Holding çatısı altında bir araya gelmiştir. İhlas Yayın Holding 2003 yılında kurulmuştur. Grubun markaları aşağıdaki gibidir(<http://www.ihlasyayinholding.com.tr>, 07.09.2016);

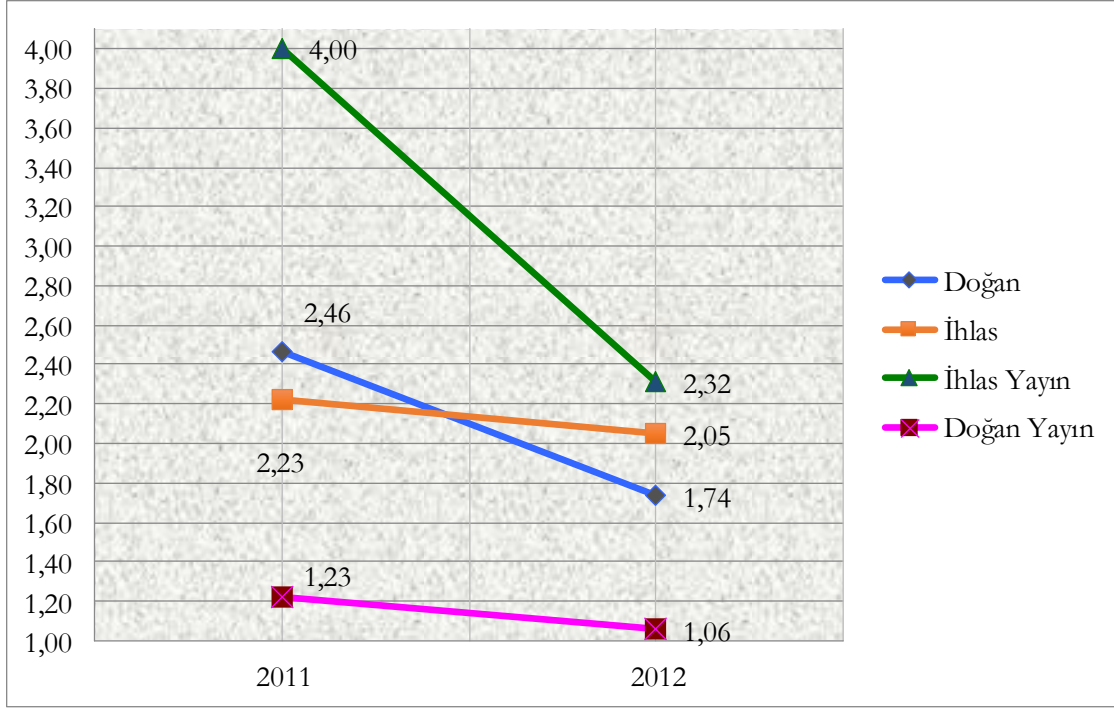
- Türkiye Gazetesi
- İhlas Haber Ajansı
- TGRT Haber
- TGRT Belgesel
- TGRT FM
- İhlas Ev Aletleri
- Aura Ev Aletleri
- Ora Elektronik Ev Aletleri
- İhlas Koleji
- Türkiye Hastanesi
- İhlas.net
- Kristal Cola
- İhlas Reklam Ajansı
- İhlas İletişim
- İhlas Fuarcılık
- İhlas Magazin Grubu
- Alternatif Medya

BULGULAR

Cari Oran

Cari oran normal şartlar altında işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini ortaya koyar. Bu oranın ideal seviyesi yaklaşık 2’dir. Yukarıdaki grafikte görüldüğü gibi 2011 yılında Doğan holding 2.46, İhlas holding ise 2.23 ile ideal seviye civarında olduğu görülmektedir ve doğal olarak ideal seviyenin üstünde olmaları sebebiyle iyi bir durumda oldukları söylenebilir. Doğan Yayın Holding ise 1.23 ile ciddi oranda ideal seviyenin altında yer almaktadır. Bu durumda Doğan Yayın Holdingin kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda sıkıntılı olduğu söylenebilir. İhlas Yayın Holding ise 4.00 oranı ile kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda gayet iyi durumdadır. Fakat oranın çok büyük olması atıl fon bulunduğunun bir göstergesi olduğundan İhlas Yayın Holdingin nakit yönetiminin de doğru olmadığı söylenebilir. 2012 yılına gelindiğinde ise İhlas Holding 2.05 ile ideal seviyesini korurken Doğan Holding 1.74’e düşerek ideal seviyenin altına inmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde 1.5 seviyesinde ideal olduğu kabul edildiğinden Doğan Holdingin çokta kötü bir duruma düştüğü söylenemez. Doğan Yayın Holding 1.06’ya düşerek tehlikeli bir duruma düşmüştür. Kısa vadeli borçlarını

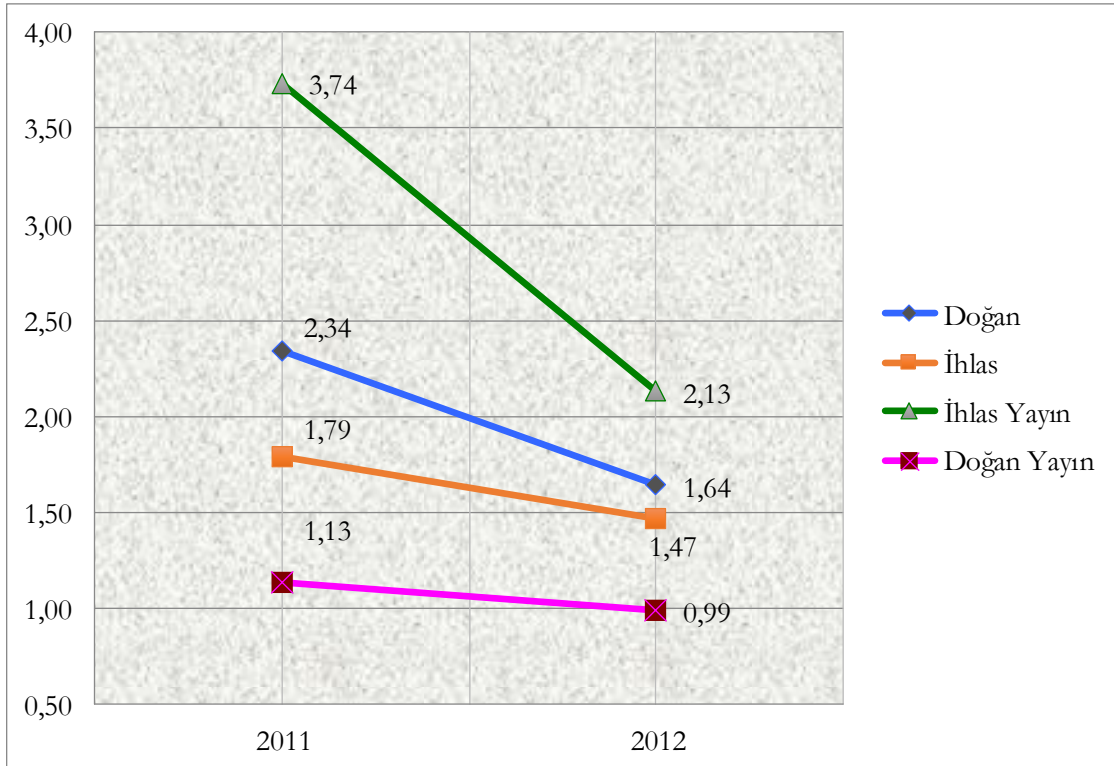
ödeyememe riski çok yüksektir. İhlas Yayın Holding ise 2.32 oranına inerek atıl fonunu işletme döngüsü içine kazandırmış ve cari oranını ideal seviyeye indirmiştir.



Grafik 1. Cari Oranlar

Asit-Test Oranı

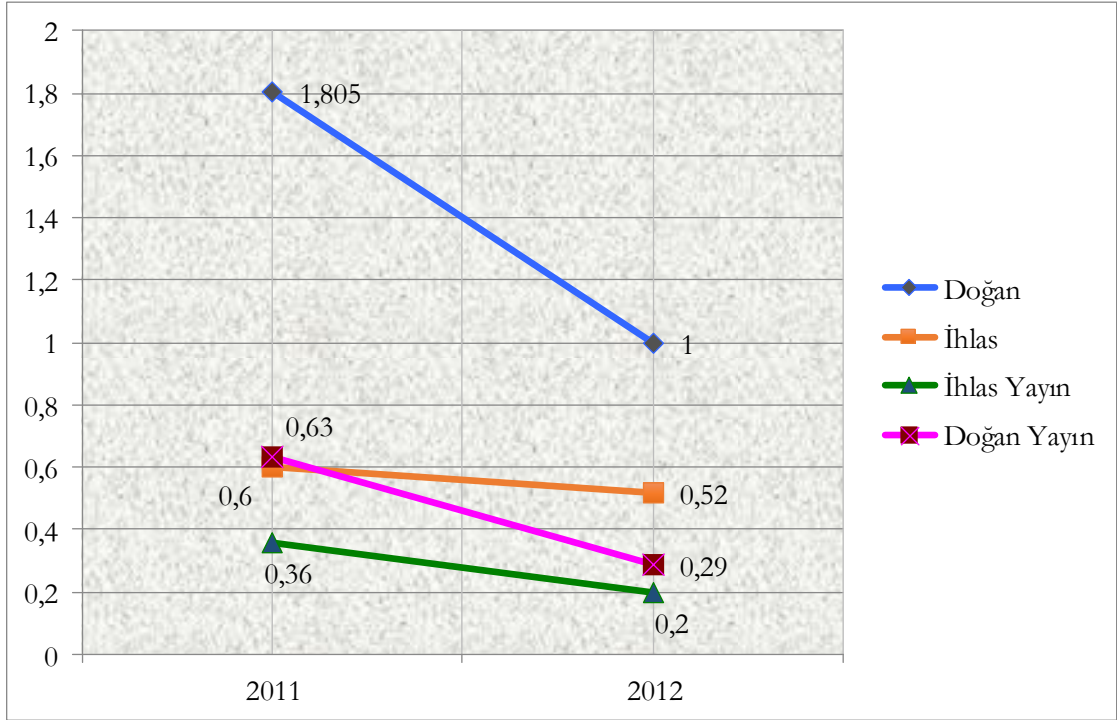
Bilindiği üzere Asit-test oranı işletmenin likiditesini daha hassas ölçen bir orandır. İdeal seviyesi 1 olarak kabul edilmektedir. Grafikte görüldüğü gibi 2011 yılında söz konusu dört holdingte likidite açısından iyi durumdadır. Fakat Doğan Holding ve İhlas Yayın Holdingte atıl fon varlığından söz edilebilir. 2012 yılına gelindiğinde ise Doğan Yayın Holding, Doğan Holding ve İhlas Holding'in ideal seviyede bulunduğu bahsedilebilirken İhlas Yayın Holding atıl fonunu işletme döngüsüne kazandırsada halen atıl fondan kurtulamadığı görülebilmektedir. Asit-test oranlarına bakıldığında stokların eliminasyonu sonrası dört holdinginde kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda iyi bir durumda oldukları görülmektedir.



Grafik 2. Asit-Test Oranları

Nakit Oranı

Nakit oranı işletmenin alacaklarını tahsil edememesi ve stoklarını paraya çevirememesi durumunda, kısa vadeli borçlarını para ve benzeri değerlerle karşılayabilme kabiliyetini göstermektedir. İdeal seviye olarak 0.2 kabul edilmektedir. 2011 yılında dört holdingte nakit oran açısından iyi durumdadır. Fakat atıl fon durumu nakit orandada kendini göstermektedir. Doğan Holding bu konuda ciddi bir atıl fona sahiptir. Doğan Holding ve İhlas Yayın Holdingte de atıl fondan bahsedilebilir. Yukarıdaki grafikte anlaşılacağı üzere İhlas Yayın Holding bu konuda diğer üç holdingden daha ideal bir seviyededir. 2012’de ise Doğan Holding ve İhlas Yayın Holding ideal seviyede iken İhlas ve Doğan Holding halen ideal seviyenin çok yukarısında bir seviyededir. Grafikteki veriler ışığında dört holdinginde alacaklarını tahsil edememesi ve stoklarını paraya çevirememesi durumunda kısa vadeli borçlarını para ve benzeri değerlerle ödeyebilme gücü vardır.



Grafik 3. Nakit Oranları

SONUÇ

İhlas Yayın Holding’in cari oranının 2011’den 2012’ye 4.00’ten 2.32 oranına düşmesindeki en önemli sebebi şirketin özkaynaklarla finansman seçeneğinden vazgeçerek kısa vadeli finansman seçeneklerinden kısa vadeli borçlar ve banka kredilerine başvurmasıdır. Dönen varlıkların yaklaşık olarak aynı değer seviyesinde kaldığını varsayarsak kısa vadeli yabancı kaynaklardaki bu artış cari oranın düşmesine sebep olmuştur. İhlas Yayın Holdingde asit-test oranının 2011’deki 3.74 oranından 2012’de 2.13 seviyesine inmesine stoklardaki artış sebep olmuştur. Holdingin nakit oranının 2011 yılı 0.36 oranından 2012’de 0.2 oranına düşmesinin sebebi kısa vadeli borçlanmanın artmasıdır. Bunun yanında şirket 2012’de elindeki nakdin çok ciddi bir kısmını finansal yatırıma çevirmiştir.

Doğan Holdingin cari oranının 2011’de 2.46’dan 2012’de 1.74’e düşmesindeki sebebi holdingin nakit parayı uzun vadeli varlıklara yatırım yaparak değerlendirirken finansman konusunda uzun vadeli borçlarını azaltarak kısa vadeli borçlara ve özkaynağa yönelmesidir denebilir. Doğan Holdinge ait asit-test oranındaki 2011 yılı 2.34 oranından 2012 yılı 1.64’e düşmesine sebep olarak stoklar gösterilemez. Çünkü stoklardaki değişim oranı bu derece değiştirecek miktarda değildir. Asit-test oranını etkileyen asıl şeyin holdingin kısa vadeli borçlarının azalması gösterilebilir. Nakit oranının 2011’de 1.805 seviyesinden 2012’de 1 seviyesine gerilemesinin sebebi holdingin elindeki nakiti duran varlığa çevirmesi gösterilebilir.

İhlas Holding 2012’de 2011’e göre stok miktarını artırmış bunu ise daha çok uzun vadeli borçlarla finanse etmiştir. Kısa vadeli borçların daha az tercih edilmesi sonucu cari oran 1.79’dan 1.47’ye inmiştir. İhlas Holdingde kısa vadeli borçlar ve dönen varlıkların paralel artışına rağmen asit-test oranı etkilenmiştir. 2011 yılındaki 1.79’luk oranın 2012’de 1.47’ye düşmesine stoklardaki ciddi orandaki artış gösterilebilir. Holdingin nakit oranı 2011’de 0.6, 2012’de ise 0.52’dir. Nakit oranının çok ciddi

bir değişim yaşamamasının sebebi finansal yatırımların çok az bir değişim göstermesi, kısa vadeli yabancı borçların değişiminin nakitteki artışla biraz dengelenmesidir.

Doğan Yayın Holding elindeki nakit ve finansal yatırımları ticari döngünün içinde alacağı dönüştürmüş her ne kadar kısa vadeli borçlar ve uzun vadeli borçlar yerine özfinansmana yönelse de finansal borçlarını artırmış bu da dönen varlıklara nispeten kısa vadeli borçların daha düşük bir azalması cari oranı 2011'deki 1.23 seviyesinden 1.06 seviyesine indirmiştir. Doğan Yayın Holdingin asit-test oranları 2011'de 1.13 2012'de ise 0.99'dur. Asit-test oranının çok fazla değişim yaşamaması stoklardaki hareketlerin az olması ve dönen varlık ve kısa vadeli borçların yaklaşık olarak paralel bir azalış göstermesidir. Doğan Yayın Holding 2011'den 2012'ye kısa vadeli borçlanmalarını azaltmış olmasına rağmen nakit oranı 0.63'ten 0.29'a düşmüştür bunun sebebi holdingin elindeki nakit ve finansal yatırımı ciddi bir şekilde azaltmasıdır.

KAYNAKÇA

Aktaş, R. (2015) Finansal Yönetime İlişkin Genel İlkeler, Sakarya Üni. Sürekli Eğitim Merkezi Notları.

Aydın, N., Coşkun, M., Bakır, H., Ceylan, A. & Başar, M. (2004). Finansal Yönetim, Anadolu Üni. Yayınları, No: 1465, Eskişehir, Ağustos.

Başar, A. B., Çabuk, A., Sevim, Ş., Karagül, A. A., Sayılır, Ö. & Erol, C. (2013). Mali Analiz, Anadolu Üni. Yayınları No: 3013, Eskişehir, Ocak.

Birgili, E. & Düzer, M. (2010). Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: İMKB'de Bir Uygulama, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı:46.

Ceylan, A. & Korkmaz, T. (2010). İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Yayınevi, 11. Basım.

Çabuk, A., Başar, A. B., Sevim, Ş., Karagül, A. A., Sayılır, Ö. & Erol, C. (2013). Finansal Tablolar Analizi, Anadolu Üni. Yayınları No: 2996, Eskişehir, Ocak.

Çetiner, E. (2010). İşletmelerde Mali Analiz, Gazi Kitabevi, Ankara.

Çömlekçi, F. Yılcı, M., Erdoğan, N., Önce, S., Kardeş Selimoğlu, S. & Kaya, E. (2004). Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, Anadolu Üni. Yayınları, No: 1585, Eskişehir, Ekim.

Okka, O. (2010). Analitik Finansal Yönetim; Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, Eylül.

Özer, Ö. (2012). Mali Tablolar Analizi: Bir Hastane Örneği, Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 6, Haziran.

Özyürek, H. & Erdoğan, E. (2011). Finansal Kurumlarda Mali Analiz ve Bir Uygulama, Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt: 3, No:2.

Şen, M., Aydın, N. & Berk, N. (2012). Finansal Yönetim-I, Anadolu Üni. Yayınları, No: 2577, Eskişehir, Haziran.

Yıldırım, M. (2013). İleri Finansal Yönetim, Karabük Üni., Ders Notları, Mart.

Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), www.kap.org.tr, 22.12.2016.

Doğan Holding, www.doganholding.com.tr, 18.09.2015.

İhlas Holding, www.ihlas.com.tr, 18.09.2015.

Doğan Yayın Holding, <http://www.dyh.com.tr/>, 24.08.2017.

İhlas Yayın Holding, <http://www.ihlasyayinholding.com.tr>, 07.09.2016