

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
İŞLETME FAKÜLTESİ
MUHASEBE
ENSTİTÜSÜ

VAK'ALAR

2025

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
İŞLETME FAKÜLTESİ
MUHASEBE ENSTİTÜSÜ

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
İŞLETME FAKÜLTESİ
MUHASEBE ENSTİTÜSÜ

VAK'ALAR
2025

Editör:

Prof.Dr. Yakup SELVİ

İstanbul, 2026

Muhasebe Enstitüsü Hakkında

İşletmecilik biliminin geliştirilmesi ve ülkemizin ihtiyaç duyduğu nitelikli yöneticilerin yetiştirilmesi amacıyla 1968 yılında kurulmuş olan İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi bünyesinde yer alan Muhasebe Enstitüsü, 11 Aralık 1970 tarihinde faaliyete geçmiştir. Ülkemizde muhasebe sorunlarını araştırmak, muhasebe eğitimini geliştirmek ve eğitim faaliyetinde bulunmak amacıyla kurulan Muhasebe Enstitüsü, kuruluşunda olduğu gibi bugünde ülkemizin bu alanda faaliyet gösteren tek enstitüsü olma niteliğini korumaktadır.

Daha ayrıntılı bilgilere aşağıdaki bağlantılardan ulaşılabilir.

http://muhasebe.istanbul.edu.tr
linkedin/ Muhasebe Enstitüsü
muhasebee@istanbul.edu.tr
İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi, Avcılar Kampüsü, İstanbul

Bu kitapta yer alan vak'aların tüm hakları yazarlarına aittir. İzinsiz olarak kullanılamaz veya çoğaltılamaz. Bu konuda talebi olanlar İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsüne başvurabilirler.

İstanbul, 2026
Muhasebe Enstitüsü Yayın No:88
e-ISBN No: 978-625-00-5213-6

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
Önsöz	1
Zehra Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. **Fatih Coşkun ERTAŞ**	3
Perge Ticaret İşletmesi **Yakup SELVİ**	7
MPR Elektrik **Fatih YILMAZ**	13
Muhasebe, Finans Ve Ekonomi Perspektiflerinden Amazon Yapay Zekâ Yatırımları Vak'ası **Nurtaç YILDIRIM**	19
Mobıleum, Inc. Vak'ası: 915 Milyon Dolarlık Bir İlüzyon **Taylan ALTINTAŞ**	29
Şener Oto Yedek Parça Sanayi Ve Ticaret A.Ş.(C) **Yakup SELVİ, Serpil DEMİR, Ceren ÖZVEREN**	37

ÖNSÖZ

İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü, 2014 yılından itibaren vak'a çalıştaylarını düzenlemesi ve istikrarlı olarak Vak'alar kitabı yayınlamasıyla, vak'a metodunun eğitimde kullanılmasına ve benzeri çalışmaların yapılmasına öncülük etmiştir. Akademik dünyaya örnek olmamıza ve katkı yapmamıza emeği geçen tüm akademisyenlere teşekkür ederiz.

Muhasebe Enstitüsü tarafından 2015 yılından itibaren yayımlanmakta olan vak'alar kitap serisinin bir yenisi; "Vak'alar 2025" yayınını sizlerle buluşturmaktan onur ve mutluluk duyuyoruz.

Kitabımızda bilgi ve deneyimleriyle birlikte vak'alarını bizimle paylaşan, eserlerinin Vak'alar 2025 kitabımızda basılmasına izin veren tüm değerli yazarlarımız; Prof. Dr. Fatih Coşkun ERTAŞ, Prof. Dr. Yakup SELVİ, Prof. Dr. Fatih YILMAZ, Prof. Dr. A. Taylan ALTINTAŞ, Doç. Dr. Nurtaç YILDIRIM, Dr. CEREN ÖZVEREN ve SMMM Serpil DEMİR'e teşekkürlerimizi sunarız.

Vak'alar 2025 kitabının muhasebe eğitiminde yararlı olmasını dileriz.

Prof. Dr. Yakup SELVİ
İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Müdürü
Eylül 2026

ZEHRA TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş. *

Fatih Coşkun ERTAŞ**

Zehra Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş., Türkiye'de özellikle yaz sezonuna yönelik ürünlerin üretimi ve satışı ile faaliyet gösteren köklü bir tekstil işletmesidir. Şirket; mayo, bikini, şort, tişört ve hafif yazlık elbiseler gibi mevsimsel talebi yüksek ürün gruplarında uzmanlaşmıştır. Bunun yanı sıra, yalnızca kendi markasıyla değil, aynı zamanda Türkiye'nin önde gelen hazır giyim markalarından LC Waikiki, Mavi, Koton ve DeFacto gibi firmalara da üretim yaparak geniş bir müşteri portföyüne sahiptir. Bu durum, işletmenin sektörde hem üretici hem de tedarikçi kimliğiyle önemli bir konumda bulunduğunu göstermektedir. 1973 yılında faaliyetine başlayan Zehra Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. çevresinde daima borçlarına sadık ve dürüst bir şirket olarak bilinmektedir. Ancak, işletme gelişen piyasa koşulları ve rekabete ayak uydurabilmek için, genişlemek ve modern bir işletme şekline gelme konusunda kararlıdır.

Şirketin faaliyetleri büyük ölçüde mevsimsellik göstermektedir. Yaz aylarında satışların yoğunlaşması nedeniyle üretim sürecinin Mart ayı itibariyle başlatılması planlanmaktadır. Böylece sezon öncesinde yeterli stok oluşturularak talep artışına zamanında cevap verilmesi amaçlanmaktadır. 2025 yılsonuna ait bilanço ve gelir tablosu verileri (Ek 1 ve Ek 2) işletmenin mevcut finansal durumunu ortaya koymakta olup, yeni dönem planlamalarında önemli bir referans oluşturmaktadır.

İşletmenin Müdürü ve aynı zamanda sahibi Zehra Hanım, bu güne kadarki işlemlerin babadan kalma olduğunu öne sürerek, gerek maliyetlerde düşme, gerekse kalitede

---

* Vak'a lisansüstü ders ortamında geliştirilerek hazırlanmış olup, adı geçen şirket ve şahıs isimleri semboliktir.

** Prof. Dr., Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Muhasebe Finans Anabilim Dalı, fatihcoskun.ertas@atauni.edu.tr
https://orcid.org/0000-0002-2632-9694

üstünlük sağlayabilecek bir makineyi satın almayı düşünmektedir. Makinenin maliyetlerde sağlayacağı tasarrufun %10 olacağı tahmin edilmektedir.

İşletmede yapılan çalışmalar neticesinde önümüzdeki yıl yani 2026 yılı için hedef olarak satışların aşağıdaki gibi olacağı öngörülmektedir.

Ocak	1.800.000 TL	Temmuz	600.000 TL
Şubat	2.300.000 TL	Ağustos	500.000 TL
Mart	2.300.000 TL	Eylül	300.000 TL
Nisan	2.300.000 TL	Ekim	200.000 TL
Mayıs	2.300.000 TL	Kasım	700.000 TL
Haziran	1.500.000 TL	Aralık	1.000.000 TL

Şirketin Mali İşler Yöneticisinden alınan bilgilere göre, işletmede satışlardan başka gerçekleşecek olan faaliyetler ise aşağıdaki gibidir:

1. Alacaklar ancak 60 gün içerisinde tahsil edilecektir. Buna karşılık borçlar 30 gün içerisinde ödenecektir. Ancak geçmiş dönem alacakları Nisan ayı içerisinde tahsil edilecektir.
2. Bankalara olan borcun 5.000.000 TL'si Mart 2026'da geri kalan kısmı da Nisan ayında ödenecektir.
3. Hammadde maliyetleri satışların %40'ını oluşturmaktadır. Buna karşılık işçilik ücretleri ve satış giderleri ise satışların %20'sini oluşturmaktadır.
4. Her ayın üretimini karşılayacak kadar hammadde satın alınmaktadır.
5. Borçlar Nisan ayı içerisinde, vergi borçları da üç taksit halinde ödenecektir.
6. Zehra Hanım, satın almayı düşündüğü 2.600.000 TL'lık yeni makine bedelinin 1.300.000 TL'sını Mart ayında, geri kalanını da kasım ayında ödeyecektir.
7. 500.000 TL nakit asgari olarak kasada muhafaza edilecektir. Bu arada Cihat Yurt kendisinin de kasaya 3.000.000 TL ekleyeceğini ifade etmiştir.

Ancak tüm bu planlara rağmen işletmenin mevcut finansal kaynaklarının yetersiz kalacağı öngörülmektedir. Bu nedenle şirket yönetimi, uzun süredir çalıştığı Türkiye İş Bankası'nın Yakutiye Şubesine başvurarak finansman talebinde bulunmuştur. 15 Şubat 2026 tarihinde yapılan başvuruda, 8 ay vadeli olmak üzere 2.000.000 TL tutarında kredi talep edilmiştir.

Banka Müdürü kredi talebini değerlendirebilmek için kredilerin ancak şirketin faaliyetlerine göre ve evraka dayanarak verilebileceğini bildirerek, kendisinden

istenen bu kredinin geriye nasıl ödeneceğini gösteren bazı hesaplamaları vermesini istemiştir.

Zehra Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. 31.12.2025 tarihli Bilançosu (TL)			
Aktif			**Pasif**
Dönen Varlıklar		**K. V. Yab. Kaynaklar**	
Kasa	500.000	Satıcılar	11.000.000
Bankalar	1.500.000	Ödenecek Vergi ve Fonlar	3.000.000
Alıcılar	6.000.000	**U. V. Yab. Kaynaklar**	
Stoklar	23.000.000	Banka Kredileri	12.000.000
Duran Varlıklar		**Özkaynaklar**	
Tesis Makine ve Cihazlar	20.000.000	Sermaye	30.000.000
Demirbaşlar	5.000.000		
Aktif Toplamı	56.000.000	***Pasif Toplamı***	56.000.000

Zehra Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. 01.01.2025-31.12.2025 dönemi Gelir Tablosu (TL)	
	Cari Dönem
A-Brüt Satışlar	
Yurtiçi Satışlar	12.000.000
B-Satış İndirimler (-)	-
C-Net Satışlar	12.000.000
D-Satışların Maliyeti (-)	
Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	5.000.000
Brüt Satış Kârı veya Zararı	7.000.000
E-Faaliyet Giderleri (-)	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	2.000.000
Faaliyet Kârı veya Zararı	5.000.000

Tartışma Soruları:

1- Zehra Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin mevcut finansal yapısı, büyüme hedeflerini gerçekleştirmek için yeterli midir? Neden?

2- İşletmenin sezonluk satış yapısı (yaz ağırlıklı) nakit yönetimini nasıl etkiler?

3- İşletmenin geçmişte "borçlarına sadık" olması, kredi alma sürecinde ne kadar etkili olur?

4- Siz banka müdürü olsaydınız bu krediyi verir miydiniz? Vermeniz durumunda hangi şartlarla verirdiniz?

5- İşletmelerde nakit bütçesi konusunu tartışınız.

PERGE TİCARET İŞLETMESİ*

Yakup SELVİ**

PERGE Ticaret İşletmesi 2005 yılında kuruldu. İşletme toptan ticaret faaliyetinde bulunmak için kurulmuş olup; toptan %100 pamuklu ham penye kumaş alım satımı yapmaktaydı.

2020 yılında dünya genelinde yaşanan Koronavirüs (COVID-19) küresel salgını işletmenin alacak tahsilatında sorunlar yaşamasına neden oldu ve işletme mevcut alacaklarını vadesinde tahsil edememeye, geç tahsil etmeye ve hatta bazen hiç tahsil edememeye başladı.

25 Aralık 2020 günü sabahı, İşletmenin muhasebe müdürü Selçuk Şahin Bey postadan gelen evrakları incelerken, iki adet mahkeme tebligatı dikkatini çekti. Bunlardan birincisi Lidya İşletmesinden olan ticari alacakla ilgili olarak alınmış dava kararı idi. Mahkeme kararına göre Lidya İşletmesinin iflası resmen ilan edilmiş ve Perge İşletmesinin Lidya İşletmesinden olan 500.000,- TL tutarındaki alacağının tahsil imkânı kalmamıştı. İkinci tebligattaki mahkeme kararına göre de Efes İşletmesinden olan 350.000,- TL tutarındaki alacağın haciz yoluyla tahsil edilmesine karar verilmişti.

Konuyla ilgili ayrıntıları görüşmek üzere Selçuk Bey, finans müdürü Mehmet Çevik Beyin ofisine gitti ve;

- Günaydın Mehmet Bey, bugün iki tane mahkeme kararı geldi. Mahkeme kararlarına göre; Lidya İşletmesinden olan alacağımızın tahsil imkânı kalmadı ve Efes işletmesinden olan alacağımıza ilişkin olarak da haciz işlemleri

* Vak'anın amacı gerçekten yaşanmış bir işletmecilik durumunu tartışmaya açmaktır. Olayların ele alınış tarzlarının doğru veya yanlış olduğunu göstermez. Vak'ada verilen bilgiler, sınıf tartışmalarında kullanılmak amacıyla derlenmiştir.

** Prof.Dr., İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, selviyak@istanbul.edu.tr, https://orcid.org/0000-0003-4896-7707.

başlatıldı. Bu iki işletmede başka alacaklarımız var mı, diye Mehmet Bey'e sordu.

Mehmet Bey Selçuk Bey'e;

- Lidya İşletmesinden başka alacağımız yok. Efes İşletmesinden çeşitli vadelerde başka alacaklarımız var. Bunların bazılarının vadesi geçmiş, bazılarının da vadesi henüz gelmemiş olması lazım. Ancak, tutar ve vadeleri hatırlamıyorum, dedi.

Selçuk Bey Mehmet Bey'e;

- Peki, bu işletmelerden alınmış teminatlarımız var mı; varsa tutarları ne kadar, diye sordu.

Mehmet Bey Selçuk Bey'e;

- Lidya İşletmesinden alınmış bir teminat yok. Efes İşletmesinden alınmış 300.000,- TL tutarında banka teminat mektubu var diye hatırlıyorum. Kesin tutarlar için inceleme yapmam gerekiyor, dedi.

Selçuk Bey;

- Diğer işletmelerden olan alacaklarımızı da incelesek iyi olacak. Sizden rica etsem, diğer alacaklarımızın bir envanterini çıkarıp; müşteri bazında alacaklarımızın tutar, vade ve teminat tutarlarını da içeren bir rapor hazırlasınız ve bir durum değerlendirmesi yapsak, dedi.

Mehmet Bey Selçuk Bey'e;

- En kısa sürede hazırlayacağım, dedi.

Mehmet Bey, İşletmenin tüm ticari alacaklarının firmalar bazında ayrıntılı olarak bir dökümünü yaptı. Bu alacakların hangi müşterilerden olduğunu, tutarlarını ve vadelerini gösteren bir tabloyu hazırladı (bkz. Tablo 1). Bu tabloda ayrıca; alacakların yasal takip durumlarına ve her bir müşteriden teminat alınıp alınmadığına, alınmış ise alınmış olan teminat tutarlarına da yer verdi. Hazırladığı tabloyu, 29 Aralık 2020 günü sabahı, Selçuk Beyin odasına giderek kendisine sundu.

Raporu inceleyen Selçuk Bey Mehmet Bey'e;

- Bu alacaklarımızın içinde satışlardan dolayı hesaplanan Katma Değer Vergisi (KDV) de var mı, diye sordu.

Mehmet Bey Selçuk Bey'e;

- Hayır, Selçuk Bey. Satış politikamız gereği, bütün satışlarımızda satışa ait KDV tutarını peşin tahsil ediyoruz. Ayrıca, müşterilerimizden teminat olarak da sadece banka teminat mektubu alıyoruz, dedi.

Selçuk Bey Mehmet Bey'e;

- Teşekkür ederim. Siz tabloyu hazırlarken ben de bazı araştırmalar yaptım ve sektörümüzde faaliyette bulunan birçok işletmenin şüpheli alacakları için **"şüpheli alacak karşılığı ayırma politikası"** uyguladığını ve karşılık ayırırken farklı yöntemler kullandıklarını tespit ettim. İşletmelerin çoğu **"Alacakları Tek Tek Değerleme Yöntemi"**ni kullanıyorlar. Bazı işletmeler ise, **"Alacak Hesaplarının Yılsonu Bakiyesinin Belirli Bir Yüzdesi Yöntemi"**ni kullanıyor ve bu işletmelerin kullandıkları karşılık yüzdesi de %2 ile %5 arasında değişiyor. Ayrıca, bazı işletmeler de **"Alacakların Yaşlandırılması Yöntemi"**ni kullanıyor, dedi.

Mehmet Bey Selçuk Bey'e;

- Peki, bizim işletmemiz hangi yöntemi kullanıyor, diye sordu.

Selçuk Bey Mehmet Bey'e;

- İşletme olarak biz bugüne kadar hiç şüpheli alacak karşılığı ayırmadık. Belki de bu yıl sonu itibariyle **"Şüpheli Alacak Karşılığı"** ayırma politikası uygulamaya başlasak iyi olacak. Sizin hazırladığınız tablodaki bilgileri de kullanarak alternatif şüpheli alacak karşılığı ayırma yöntemleri için bir çalışma yapıp rapor hazırlarım. Daha sonra da bizim İşletmemiz için en uygun yöntemi birlikte belirleriz Mehmet Bey dedi.

İSTENENLER:

Muhasebe Müdürü Selçuk Bey'in yerinde siz olsaydınız;

1) Alternatif yöntemler için nasıl bir rapor hazırlardınız?

2) PERGE Ticaret İşletmesi bu yılın sonunda ilk defa şüpheli alacak karşılığı ayırma politikası uygulayacağı için, siz hangi "Şüpheli Alacak Karşılığı" ayırma politikasını önerirdiniz, neden?
3) Önerdiğiniz şüpheli alacak karşılığı ayırma politikası doğrultusunda aşağıdaki bilgileri raporunuzda ayrıca belirtiniz;
   a) 31 Aralık 2020 tarihinde ayrılacak olan karşılık tutarı ile ilgili olarak yapılması gereken yevmiye kaydını,
   b) İşletmenin 2020 Yılı Gelir Tablosunda konuyla ilgili raporlanması gereken hesapları ile bu hesapların tutarlarını ve
   c) İşletmenin 31 Aralık 2020 tarihli Bilançosunda raporlanması gereken hesapları ve bu hesapların tutarlarını.
4) İstenenler 3'deki bilgileri, seçmediğiniz diğer yöntemlere göre de yapınız ve sonuçları karşılaştırıp yorumlayınız.

Tablo 1: PERGE Ticaret İşletmesinin Müşterilerinden Olan Alacaklarının Tutarları, Vadeleri, Yasal Takip Durumları ve Alınan Toplam Teminat Tutarı Listesi (31 Aralık 2020)

Müşteri İşletme	Alacak Tutarı (TL)	Alacağın Vadesi	Yasal Takip Durumu	Alınan Teminat Tutarı
Lidya	500.000,-	3 Ocak 2020	Dava açıldı.	Yok
Efes	350.000,-	10 Haziran 2020	Dava açıldı	300.000,-
Efes	116.800,-	25 Kasım 2020	Protesto çekildi	
Efes	48.900,-	15 Ocak 2021		
Efes	50.600,-	2 Şubat 2021		
Toros	140.000,-	4 Kasım 2020	Protesto çekildi	200.000,-
Toros	170.600,-	5 Aralık 2020		
Toros	120.000,-	5 Ocak 2021		
Toros	145.500,-	2 Şubat 2021		
Akkale	100.000,-	4 Ağustos 2020	Dava açıldı	Yok
Midyat	17.600,-	6 Ağustos 2020		
Midyat	42.400,-	2 Ekim 2020		250.000,-
Midyat	93.200,-	4 Kasım 2020		
Midyat	135.800,-	15 Aralık 2020		
Midyat	200.000,-	1 Şubat 2021		
Midyat	280.000,-	5 Mart 2021		
Ege	13.200,-	4 Ağustos 2020		200.000,-
Ege	29.700,-	1 Eylül 2020		
Ege	57.300,-	2 Kasım 2020		
Ege	126.800,-	25 Aralık 2020		
Ege	187.000,-	29 Ocak 2021		
Ege	263.000,-	5 Nisan 2021		
İnci	10.800,-	2 Temmuz 2020		Yok
İnci	35.300,-	4 Kasım 2020		
İnci	95.500,-	2 Şubat 2021		
İnci	136.400,-	15 Nisan 2021		

Tablo 1: PERGE Ticaret İşletmesinin Müşterilerinden Olan Alacaklarının Tutarları, Vadeleri, Yasal Takip Durumları ve Alınan Toplam Teminat Tutarı Listesi (31 Aralık 2020) (Devamı)

Müşteri İşletme	Alacak Tutarı (TL)	Alacağın Vadesi	Yasal Takip Durumu	Alınan Teminat Tutarı
Mercan	35.600,-	5 Ekim 2020		300.000,-
Mercan	69.100,-	5 Kasım 2020		
Mercan	121.300,-	10 Aralık 2020		
Mercan	198.400,-	29 Ocak 2021		
Mercan	274.500,-	9 Nisan 2021		
Mercan	425.800,-	3 Mayıs 2021		
Safir	23.700,-	2 Kasım 2020		400.000,-
Safir	500.000,-	5 Mart 2021		
Safir	700.000,-	3 Mayıs 2021		
Tarık	800,-	1 Kasım 2019		Yok
Tarık	1.500,-	5 Arlık 2019		
Umut	386.500,-	1 Aralık 2020		500.000,-
Umut	480.000,-	1 Şubat 2021		
Umut	325.000,-	15 Nisan 2021		
Zafer	500,-	6 Ekim 2018		Yok
Zafer	1.000,-	15 Mart 2019		
Zafer	1.400,-	10 Ocak 2020		

MPR ELEKTRİK*

Fatih YILMAZ**

MPR Elektrik A.Ş. toplama ve elektik koruma sistemleri üretimi ve ticareti yapan KOBİ ölçeğinde bir işletme olup, 1972 yılında İstanbul'un Karaköy semtinde kurulmuştur. Şirket zamanla büyümüş ve merkezini Perpa'ya taşımıştır. Şirket şu an ailedeki ikinci kuşak tarafından yönetilmektedir. Perpa'daki merkezinde hem satış hem de idari işler yürütülmektedir. Şirketin fabrikası ise Ambarlı'da bir sanayi sitesindedir. Ayrıca şirket ana ortağının, büyük hissedar olduğu, biri yurtiçi biri de yurtdışı satışlar yapmak üzere kurmuş olduğu iki ticaret şirketi daha bulunmaktadır. MPR Elektrik'in satışlarının bir kısmı doğrudan MPR Elektrik tarafından yapılırken, bir kısmı, kardeş şirket konumundaki bu iki şirket aracılığıyla yapılmaktadır.

MPR Elektrik zamanla yurtiçinde ve yurtdışında sektörün bilinen firmaları arasında yerini almıştır. Ancak Türkiye'deki zaman zaman yaşanan olumsuz ekonomik gelişmeler ve krizler pek çok şirketi etkilediği gibi MPR Elektrik'i de etkilemiştir. Bu nedenle özkaynaklarının önemli bir kısmını kaybeden şirket, önemli ölçüde banka kredisi ile faaliyetlerini finanse etmektedir. Fakat 2023 yılı ortasından itibaren yükselen kredi faiz oranları şirketin finansman giderlerinin artmasına neden olmuştur. Bu durum şirketin zarar etmesinde önemli bir rol oynamıştır. Şirket 2025 yılı Haziran ayına geldiğinde konkordato ilan etmiştir. Bu gelişme sonrası şirket yönetimi maliyet düşürücü bazı tedbirler almaya başlamıştır. Şirketin toplam satışlarının yaklaşık 2/3'lük kısmı ticari mal satışlarından, 1/3'lük kısmı ise kendi ürettiği mamul satışlarından oluşmaktadır. Bu kapsamda şirket yönetimi fabrikada küçülmeye giderek bir kısım personeli işten çıkartma ve kirası daha düşük olan bir başka binaya taşınma gibi alternatifleri sorgulamaya başlamıştır. Şirket hem faaliyet giderlerinde

* Vak'a gerçek bir şirketten esinlenerek hazırlanmış olup, şirket, yer ve kişi isimleri ve rakamlar değiştirilerek kullanılmıştır. Vak'aların amacı sınıf tartışmalarına temel oluşturmaktır. Vak'alar sorunların işletme yöneticileri tarafından doğru veya yanlış çözümlendiğini göstermez.

** Prof.Dr., İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Anabilim Dalı, fatihyil@istanbul.edu.tr, ORCID: https://orcid.org/0000-0001-6112-1883

hem de üretim giderlerinde tasarruf etmeyi amaçlamaktadır. Bu doğrultuda öncelik, üretim tarafındaki tasarruf senaryolarına verilmiştir.

Şirketin yönetim kurulu başkanı, şirketin mali konulardaki danışmanından fabrikanın küçültülmesi ile ilgili farklı senaryolara göre kârlılık analizi yapılmasını istemiştir. Şirket danışmanı öncelikle 1/1/2025 – 30/06/2025 dönemine ait faaliyet sonuçlarını ortaya koymuştur. Bu sonuçlara göre şirketin, ticaretini yaptığı malların satışından kâr ederken, ürettiği mamullerin satışından ise zarar ettiği ortaya çıkmıştır. Bu durum, yöneticileri fabrika mevcut şekilde mi devam etmeli, yoksa hem daha az personel hem de başka bir yere taşınarak mı üretim yapılmalı sorularına cevap aramaya sevk etmiştir. Eğer şirket fabrikada eleman sayısını azaltır ve daha küçük bir yere taşınırsa, yani fabrika küçülürse üretimde azalış meydana gelecektir. Tabii bir diğer senaryo da üretimi tamamen sonlandırmaktır.

Şirket yönetimi için hazırlanan rapordaki veriler Tablo – 1'deki gibidir:

Tablo 1: 2025 Yılı 6 Aylık Faaliyet Sonuçları

	2025 Yılı Ocak –Haziran Dönemi Faaliyet Sonuçları	
	Mamul Satışları	58.199.367,86
	(-) Satılan Mamullerin Direkt İlk Madde ve Malz. Maliyeti	36.542.948,85
(A)	**Ara Toplam – 1**	**21.656.419,01**
	Ticari Mal Satışları	109.359.333,14
	(-) Satılan Ticari Mallar Maliyeti	102.797.773,15
(B)	**Ara Toplam – 2**	**6.561.559,99**
	Satılan Mamul Maliyetindeki Direkt İşçilik Giderleri	12.773.723,00
	Satılan Mamul Maliyetindeki Genel Üretim Giderleri	11.663.616,00
(C)	**Dönüştürme Giderleri Toplamı**	**24.437.339,00**
(D)	**Brüt Kâr (D = A + B – C)**	**3.780.640,00**
	Pazarlama Satış Dağıtım Giderleri	12.580.920,00
	Genel Yönetim Giderleri	7.406.550,00
(E)	**Faaliyet Giderleri Toplamı**	**19.987.470,00**
(F)	**Faaliyet Zararı (F = D – E)**	**-16.206.830,00**

MPR'nin fabrikada çalışan personel sayısı 30'dur. Şirket yönetimi direkt işçilik ile genel üretim giderlerinin ve faaliyet giderlerinin tamamına yakınını sabit gider olarak

değerlendirmektedir. Şirketin fabrikasının küçülmesine ilişkin yapılan ve birbirinden bağımsız varsayımlar aşağıdaki gibidir:

Varsayım – 1: Fabrikanın, kirası daha düşük olan bir binaya taşınıp kiranın aylık 1.000.000 TL'den 600.000 TL'ye düşürülmesi, personel sayısının 15 kişiye düşürülmesi, genel üretim giderlerinde tasarruf edilmesi, üretimden satışların %50 düşmesi.

Varsayım – 2: Fabrikanın, kirası daha düşük olan bir binaya taşınıp kiranın aylık 1.000.000 TL'den 500.000 TL'ye düşürülmesi, personel sayısının 8 kişiye düşürülmesi, genel üretim giderlerinde tasarruf edilmesi, üretimden satışların %85 düşmesi.

Varsayım – 3: Fabrikanın tamamen kapatılması, faaliyetlerin ticarete dönmesi ve bunun sonucunda ticari faaliyetin artacak olması nedeniyle aylığı 350.000 TL olan bir depo kiralanması ve bu depoda çalışan personel sayısının 4 kişi olması.

Şirketin 2025 yılı ilk 6 aydaki sadece üretimden satışların fiili sonuçları ve bu sonuçların yukarıdaki varsayımlara göre olması durumunda ortaya çıkması muhtemel tutarlar aşağıdaki Tablo – 2'deki gibidir.

Tablo 2: 2025 Yılı İlk 6 Aydaki Fiili Durum ve Varsayımlara Göre Karşılaştırılması:

Fabrika Faaliyetleri:

	Mevcut	Varsayım-1	Varsayım-2	Varsayım-3
Satışlar	58.199.368	29.099.684	8.729.905	-
Satışların Malzeme Maliyeti	36.542.949	18.271.474	5.481.442	-
Katkı	21.656.419	10.828.210	3.248.463	-
Katkı/Malzeme Maliyeti	59%	59%	59%	
Direkt İşçilik Maliyeti	12.773.723	6.386.862	3.193.431	1.596.715
Genel Üretim Maliyeti	11.663.616	7.457.420	4.321.518	2.100.000
Ara Toplam	24.437.339	13.844.281	7.514.949	3.696.715
Brüt Zarar	- 2.780.920	- 3.016.072	- 4.266.486	- 3.696.715
Ortalama Personel Sayısı	30	15	8	4

Yukarıdaki 2025 yılının ilk 6 ayındaki sonuçlarını dikkate alarak, yönetim yılın ikinci yarısı için çeşitli senaryolar ve çeşitli satış öngörülerinde bulunmuştur. Farklı satış öngörülerinin çeşitli senaryolara göre nasıl bir sonuç yaratacağı üzerinde çalışılmaktadır. Fabrikada mevcut personel ve mevcut yerde çalışmaya devam edilmesi halinde öngörülen satış seviyesinde mamul satışından sağlanan brüt kârın ne olacağı ile çeşitli tedbirlerin alındığı diğer varsayımlar altında işlemlerin gerçekleşmesi senaryolarında yöneticiler kârlılık analizi yapmaktadır. Bu senaryolar aşağıdaki gibidir:

Senaryo – 1: Şirket fabrikası mevcut binasında ve mevcut personeli ile çalışmaya devam edecektir. Bu durumda şirket yönetiminin yılın ikinci yarısında üretimden satışları aylık olarak 12.000.000 TL olacaktır.

Senaryo – 2: Yukarıda Varsayım – 1'deki tedbirlerin alınması durumunda aylık mamul satışı (fabrikada üretilen ürünlerin satışı) 6.000.000 TL olacaktır.

Senaryo – 3: Yukarıda Varsayım – 2'deki tedbirlerin alınması durumunda aylık mamul satışı (fabrikada üretilen ürünlerin satışı) 4.000.000 TL olacaktır.

Senaryo – 4: Yukarıda Varsayım – 3'deki tedbirlerin alınması durumunda fabrika kapatılmış olacağından herhangi bir üretim olmayacaktır. Fabrikada daha önce üretilen ürünler şimdi başka firmalardan tedarik edilerek satılacaktır. Dolayısıyla faaliyetler ticari mal satışına dönüşecektir. Bu durumda sadece bu ürünlerin satışı aylık 10.200.000 TL olacaktır.

Senaryo – 2 ve Senaryo – 3'teki durumlara göre fabrikanın küçültülmesi nedeniyle üretimden satışlarda oluşacak ciro kaybının (Senaryo – 1'deki 12.000.000 TL'lik cironun sırasıyla 6.000.000 TL'ye ve 4.000.000 TL'ye düşmesi nedeniyle) %85'nin ticari mal satışlarıyla telafi edilmesidir. Bu durumda üretiminden vazgeçilen ürünleri MPR başka firmalardan tedarik ederek satacaktır. Şirket bu ticari malların maliyetine %20 brüt kâr ilavesiyle satış fiyatını belirleyecektir (bir başka ifade ile 100 TL maliyetli ticari mal 120 TL'ye satılacaktır).

Şirket geçmişte fabrikada yaşanan bazı aksaklıklar nedeniyle üretim yapılamadığı dönemlerde de, bu ürünleri dışarıda başka firmalara fason olarak yaptırtmıştı. O nedenle bunun yine mümkün olabileceğini değerlendirmektedir.

MPR yönetim kurulu başkanı, hangi senaryonun daha doğru bir adım olacağını görebilmek için bu senaryoların kâr/zarar üzerinde yaratacağı etkiyi görmek istemiştir. Fabrikanın taşınmasının maliyetinin ne olacağı veya kapatılması durumunda makinelerin satışından ne kadar nakit girişi sağlanabileceği konuları ise henüz belirsiz olduğundan, bu hususlar hesaplamalara henüz dâhil edilmeyecektir.

Şirket yönetimi kendisine sunulacak raporların aylık bazda hazırlanmasını talep etmektedir.

Tartışma Soruları:

1) Şirketin 2025 yılı ilk 6 ayındaki, sadece üretimden satışlar için fabrikanın aylık başabaş noktasını ciro olarak belirleyiniz (Faaliyet giderlerini dikkate almayınız).
2) Şirketin 2025 yılının ikinci 6 aylık döneminde vak'ada belirtilen birbirinden bağımsız dört ayrı senaryoya göre şirketin brüt kârını ayrı ayrı hesaplayınız.
3) Şirket yönetimi fabrika konusunda ne yapmalıdır? Bu konudaki düşüncenizi hesaplamalarınızla destekleyiniz.

MUHASEBE, FİNANS VE EKONOMİ PERSPEKTİFLERİNDEN AMAZON YAPAY ZEKÂ YATIRIMLARI VAK'ASI*

Nurtaç YILDIRIM**

GİRİŞ

Şubat 2026'da yayımlanan bir Reuters haberi, Amazon'un, yapay zekâ altyapısına yönelik yatırım planlarının ölçeğini ciddi biçimde artırdığını ortaya koydu. Haberde, şirketin yaklaşık 200 milyar dolarlık bir yatırım harcaması planladığı belirtiliyor ve bu ölçeğin özellikle yapay zekâ yatırımlarına yöneldiği vurgulanıyordu. Bu açıklamanın ardından Amazon hisseleri bir günde yaklaşık %9 değer kaybetti. Yatırımın büyüklüğü etkileyiciydi. Ancak piyasanın ilk tepkisi coşku değil, temkin oldu. Ortaya çıkan tablo basit ama düşündürücü bir soruyu gündeme getirdi: **Büyük bir teknoloji yatırımı neden kısa vadede değer kaybına yol açar?**

Amazon'un planı, pek çok benzer şirket gibi, yalnızca daha fazla sunucu ya da veri merkezi inşa etmek değil; şirketin yapay zekâ alanında uzun vadeli rekabet gücünü artırmak olmalıydı. Yönetim için bu bir gelecek stratejisi olabilirdi. Ancak yatırımcılar için mesele farklıydı: Bu kadar büyük harcama, yakın dönemde kârlılığı ve özellikle serbest nakit akışını baskılayacaktı. Ayrıca yatırımın ölçeği, yapay zekâ harcamalarının geri dönüş süresi ve kâr marjları üzerindeki olası etkisi konularında belirsizlik yaratıyordu.

Burada ilgi çekici bir görünüm ortaya çıkmaktadır. Aynı yatırım kararı, üç farklı bakış açısıyla üç farklı anlam taşıyabilir: Muhasebe açısından yatırımlar, maliyet temelli olarak raporlanır; ancak bu ölçüm kriteri, yatırımın gelecekte yaratması beklenen stratejik değeri tam olarak yansıtmayabilir. Finans açısından önemli olan, bu yatırımın

*Vak'a, kamuya açıklanmış bilgilere dayanmaktadır. Vak'ada verilen bilgiler, sınıf tartışmalarında kullanılmak amacıyla derlenmiştir. Konunun doğru veya yanlış ele alındığını göstermez.

** Doç.Dr., İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi İktisat Teorisi Anabilim Dalı

gelecekte yaratacağı nakit akışıdır. Ekonomi açısından ise soru daha geniştir: Bu yatırım gerçekten üretkenliği ve uzun vadeli büyümeyi artıracak mıdır?

Amazon'un yatırım programı, aynı olgunun üç farklı disiplin tarafından farklı zaman birimleri ve ölçüm çerçeveleri üzerinden ele alındığını da gösterir: Muhasebe bugünü ölçer; finans geleceği fiyatlar; ekonomi ise uzun vadeli etkiler üzerine yoğunlaşır. Bu açıdan, Amazon örneği, bu zaman farklarının nasıl çatışabileceğini gösteren güncel ve çarpıcı bir örnektir. Kısa vadede maliyet gibi görünen bir yatırım, uzun vadede stratejik bir zorunluluk olabilir. Ancak aynı zamanda aşırı iyimser beklentilerin de ürünü olabilir.

Bu vak'a, Amazon'un yapay zekâ yatırımı üzerinden şu temel soruyu incelemektedir: **Büyük ölçekli teknoloji yatırımlarını nasıl yorumlamalıyız? Bunlar geleceğin büyüme motoru mudur, yoksa riskli bir sermaye tahsisi midir?**

MUHASEBE PERSPEKTİFİ: ÖLÇÜMÜN SINIRLARI

Amazon'un yapay zekâ yatırımları, muhasebe sisteminin yatırım harcamalarını hangi çerçevede raporladığına ilişkin temel bir konuyu gündeme getirmektedir: Büyük ölçekli bir yatırım planlandığında, bunun finansal tablolara yansıması ekonomik etkisi kadar doğrudan ve kapsamlı değildir. Amazon'un açıkladığı 200 milyar dolarlık sermaye harcamasının içeriği kamuoyuna ayrıntılı biçimde yansımamıştır. Ancak bu tür büyük ölçekli yatırımların bir bölümünün veri merkezleri, sunucular ve fiziksel altyapı gibi maddi duran varlıklar kapsamında "UMS 16: Maddi Duran Varlıklar" standardı çerçevesinde aktifleştirilmesi mümkündür. Bu durumda ilgili harcamalar bilançoda yer alır; genellikle tarihsel maliyet üzerinden ölçülür ve amortismana tabi tutulur. Bu yaklaşım, söz konusu varlıklardan sağlanması beklenen ekonomik faydayı değil, varlığın tarihî maliyetini yansıtır. Buna karşılık, yapay zekâya ilişkin araştırma, yazılım geliştirme, veri işleme ve model eğitimi gibi faaliyetlerin bir kısmı UMS 38 kapsamında dönem gideri olarak muhasebeleştirilir. UMS 38 kapsamında "geliştirme harcamaları", ancak belirli şartları karşılaması halinde aktifleştirilir. "UMS 38: Maddi Olmayan Duran Varlıklar" standardına göre, bir geliştirme harcamasının maddi olmayan duran varlık olarak kaydedilebilmesi için

(a) Maddi olmayan duran varlığın kullanıma veya satışa hazır hale gelebilmesi için tamamlanmasının teknik olarak mümkün olması. (b) İşletmenin maddi olmayan

duran varlığı tamamlama ve bu varlığı kullanma veya satma niyetinin bulunması. (c) Maddi olmayan duran varlığı kullanma veya satma imkânının bulunması. (d) Maddi olmayan duran varlığın muhtemel gelecek ekonomik faydayı nasıl sağlayacağının belirli olması. Ayrıca, maddi olmayan duran varlığın ürününün veya kendisinin bir piyasasının olması ya da işletme bünyesinde kullanılacak olması durumunda buna elverişli olması. (e) Geliştirme safhasını tamamlamak ve maddi olmayan duran varlığı kullanmak veya satmak için yeterli teknik, mali ve diğer kaynakların mevcut olması. (f) Geliştirme sürecinde maddi olmayan duran varlıkla ilgili yapılan harcamaların güvenilir bir biçimde ölçülebilir olması gerekmektedir (UMS 38, para.57).

Özellikle teknoloji ve yapay zekâ yatırımlarında bu koşullar her zaman açık biçimde karşılanamayabilir. Dolayısıyla hem UMS 38 hem de UMS 16 çerçevesinde muhasebe ölçümü, yatırımın ekonomik değerinden ziyade raporlanabilir tarihî maliyetine odaklanır.

Bu durumda, yatırımın bazı bileşenleri bilançoda varlık olarak görünürken, bazı bileşenleri doğrudan gelir tablosuna yansır. Ancak her iki durumda da muhasebe ölçümü maliyet temellidir ve yatırımın gelecekte yaratması beklenen stratejik değerini veya rekabet avantajını doğrudan yansıtmaz. Muhasebenin maliyet temelli ölçüm yaklaşımı, özellikle bilgi yoğun sektörlerde şirketlerin defter değeri ile piyasa değeri arasında yapısal bir ayrışmaya yol açar (Lev ve Zarowin, 1999). Amazon'un yapay zekâ yatırımı bu ayrışmanın güncel bir örneğini sunmaktadır.

Burada işletme içinde geliştirilen ve dışarıdan edinilen maddi olmayan duran varlıkların muhasebeleştirilmesi arasında önemli bir farklılık ortaya çıkar. UMS 38 çerçevesinde, işletme içinde geliştirilen maddi olmayan varlıkların bilançoya alınması, yukarıda belirtilen katı tanıma kriterlerine bağlıdır. Araştırma aşamasındaki harcamalar gider olarak kaydedilir; geliştirme aşamasında ise ancak belirli koşullar sağlanırsa aktifleştirme mümkündür. Bu nedenle Amazon'un kendi bünyesinde geliştirdiği yapay zekâ kapasitesinin ekonomik değeri, finansal tablolara sınırlı ölçüde yansıtılabilir. Buna karşılık, aynı kapasite bir şirket birleşmesi yoluyla elde edilseydi, edinilen maddi olmayan varlıklar gerçeğe uygun değerleri üzerinden bilançoya alınacak ve ortaya çıkan fark şerefiye olarak kaydedilecekti. Lev ve Zarowin (1999), maddi olmayan yatırımların muhasebeleştirilmesinde gözlenen bu tür tutarsızlıkların, ekonomik değer yaratımından ziyade muhasebe sisteminin ihtiyatlı ve işlem temelli

yapısından kaynaklandığını ileri sürmektedir. Özellikle içsel araştırma harcamalarının giderleştirilmesi ile benzer varlıkların satın alma yoluyla edinilmesi halinde aktifleştirilebilmesi arasındaki farklılık, finansal tablolar ile piyasa değerleri arasındaki ayrışmayı artırmaktadır.

FİNANSAL DEĞERLEME PERSPEKTİFİ: TOBİN'S Q, BEKLENTİ VE DEĞERLEME RİSKİ

Finansal değerleme yaklaşımı, bir şirketin değerini geçmiş performansından çok, gelecekte yaratması beklenen nakit akışlarının bugünkü değeri üzerinden tanımlar. Bu nedenle yatırımcılar için asıl mesele, bugün açıklanan kâr rakamından ziyade, şirketin gelecekteki büyüme potansiyelidir. Büyük ölçekli yapay zekâ yatırımları da bu çerçevede değerlendirilir: Kısa vadeli maliyet artışı, uzun vadeli getiri beklentisiyle karşılaştırılır.

Tobin (1969), şirket değerinin yalnızca mevcut varlıklarla açıklanamayacağını göstermek için Q oranını geliştirmiştir. Piyasa değeri ile varlıkların ikame maliyeti arasındaki bu oran, bilançoda görünmeyen büyüme beklentilerinin fiyatlanabileceğini ortaya koyar. Q oranının 1'in üzerinde olması, piyasanın şirketin mevcut varlıklarına ek olarak gelecekteki yatırım fırsatlarını da fiyatladığına işaret eder.

Hall (2001), piyasa değerinin yalnızca fiziksel sermayeyi değil, gelecekte üretilecek maddi olmayan sermaye beklentilerini de içerdiğini ifade etmiştir. Bu nedenle maddi olmayan yatırım kapasitesi yüksek firmalarda Tobin's q oranının sistematik olarak yüksek seyretmesi beklenebilir. Özellikle maddi olmayan duran varlıkların artan rolü, piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farkı genişletmektedir. Amazon gibi teknoloji yoğun firmalarda muhasebe değeri ağırlıklı olarak gerçekleşmiş maliyetleri yansıtırken, piyasa değeri gelecekte beklenen büyüme ve rekabet avantajını fiyatlamaktadır (Lev ve Zarowin, 1999; Hall, 2001). Ohlson'un (1995) değerleme çerçevesi uyarınca piyasa değeri, defter değerine ek olarak gelecekteki artık kazançların bugünkü değerini de içerir. Bu nedenle piyasa değerinin muhasebe değerinden yüksek olması, her zaman aşırı iyimserlik anlamına gelmeyip, bilançoda yer almayan beklentilerin bir yansıması olabilir.

Piyasa değerinin muhasebe değerinin üzerinde oluşması, aynı zamanda önemli ölçüde belirsizlik içerir. Özellikle yüksek büyüme potansiyeline sahip firmalarda piyasa

değeri, yatırımcıların firmanın gelecekteki kârlılığı hakkında zaman içerisinde edindiği bilgilere ve buna bağlı olarak değişen beklentilerine bağlıdır (Pastor ve Veronesi, 2003). Ayrıca, uzun vadeli nakit akışlarının bugünkü değeri iskonto oranındaki küçük değişimlere karşı oldukça hassastır (Campbell ve Shiller, 1988). Bu nedenle büyük ölçekli yapay zekâ yatırımlarında, kısa vadede serbest nakit akışının azalması şirket değerini aşağı çekebilir. Buna ek olarak, iskonto oranındaki küçük bir artış bile gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değerini önemli ölçüde düşürebilir. Dolayısıyla, beklentiler fiyatlamada daha belirleyici hale gelir..

Bu bağlamda Reuters haberinde gözlenen %9'luk hisse düşüşü, yatırımın ekonomik olarak yanlış olduğu anlamına gelmeyip, daha ziyade, yatırımın zamanlaması, geri dönüş süresi ve risk profiline ilişkin beklentilerin yeniden fiyatlanması olarak yorumlanabilir. Finansal piyasalar, kısa vadeli nakit baskısını uzun vadeli getiri potansiyeliyle karşılaştırarak değerleme yapar. Bu süreçte beklentilerdeki küçük revizyonların bile fiyatlarda belirgin hareketler yaratması mümkündür.

Bu noktada finans ile muhasebe bakış açıları arasındaki ayrım netleşir. Muhasebe gerçekleşmiş maliyeti raporlar; finans ise beklenen nakit akışlarını ve risk primini fiyatlar. Aynı yatırım kararı, bu iki çerçevede farklı görünebilir. Amazon örneğinde piyasa tepkisi, yatırımın muhasebe değerinden çok, gelecekteki getirisine ilişkin belirsizliğin yeniden değerlendirilmesine işaret etmektedir.

EKONOMİK PERSPEKTİF: BÜYÜME VE VERİMLİLİK

Bazı teknolojiler yalnızca belirli sektörlerde sınırlı etki yaratmakla kalmaz, aynı zamanda tüm ekonomik yapıyı dönüştürme potansiyeline sahiptir. Bu tür teknolojiler, "genel amaçlı teknolojiler" olarak tanımlanmakta ve çok sayıda sektörde kullanılabilme, zaman içinde sürekli gelişme ve tamamlayıcı inovasyonları tetikleme özellikleriyle tanımlanır. Bu çerçevede büyüme etkisi doğrudan teknolojinin kendisinden değil, onun etrafında şekillenen organizasyonel dönüşüm ve sektörel uyum süreçlerinden kaynaklanır. Dolayısıyla bu tür teknolojilerin makro düzeyde verimlilik etkileri genellikle gecikmeli biçimde ortaya çıkmaktadır (Bresnahan ve Trajtenberg, 1995).

Büyük teknoloji yatırımları yapıldığında, üretkenlik artışı çoğu zaman hemen ortaya çıkmaz. Şirketler önce yüksek harcamalar yapar; ancak bu yatırımların verime

dönüşmesi zaman alır. Solow'un (1987) "bilgisayar çağını her yerde görebilirsiniz ama verimlilik istatistiklerini göremezsiniz" şeklinde ifade ettiği ve literatürde "verimlilik paradoksu" olarak adlandırılan durum da budur (Brynjolfsson, 1993): Bilgi teknolojileri hızla yayılırken, makro verimlilik göstergelerinde beklenen artış gecikebilir. Bu, yapay zekâ yatırımlarının ekonomik etkilerini anlamak için de temel bir referanstır. Bu nedenle yatırım ile ölçülebilir çıktı artışı arasında doğal bir gecikme bulunması mümkündür.

Ancak mesele yalnızca verimlilik artışının zamanlaması değildir; sermayenin etkin tahsisi de belirleyicidir. Kaynakların yanlış yönlendirilmesi toplam faktör verimliliğinde kayba yol açabilir (Hsieh ve Klenow, 2009). Eğer yapay zekâ yatırımları beklenen üretkenlik artışını sağlayamazsa, büyük ölçekli harcamalar ekonomide verimsiz kaynak kullanımına dönüşür. Ayrıca maddi olmayan varlıkların artışı, firma değerlemesini gelecekteki üretkenlik beklentilerine daha duyarlı hale getirmektedir (Hall, 2001). Yüksek Q oranları ve güçlü büyüme beklentileri şirketleri daha agresif yatırım yapmaya teşvik edebilir. Bu durum bazı dönemlerde aşırı yatırım riskini ve varlık fiyatlarında balon oluşma ihtimalini artırabilmektedir.

Beklentiler hızla değiştiğinde, piyasa değeri muhasebe değerinin çok üstünde olan teknoloji şirketlerinin hisse fiyatları sert biçimde düşer. Bu tür fiyat hareketleri genellikle yalnızca ilgili şirketle sınırlı kalmaz. Büyük teknoloji firmalarının piyasa içindeki ağırlığı nedeniyle bu dalgalanmalar genel piyasa üzerinde de etkili olabilir. Bu nedenle yapay zekâ yatırımları sadece şirketin performansı açısından değil, finansal piyasaların istikrarı açısından da önem taşır. Bu tür teknoloji şirketlerinin hisse fiyatlarının sert biçimde düşmesi, geçmişte de gözlenmiştir. 1990'ların sonundaki dot-com balonunda, internet şirketleri yüksek büyüme beklentileriyle değerlenmiş, ancak beklentiler zayıfladığında önemli fiyat düşüşleri yaşanmıştır (Shiller, 2000). Benzer şekilde, pandemi sonrası dönemde teknoloji şirketlerinin değerlemeleri güçlü büyüme anlatılarıyla yükselmiş; faiz artışları ve beklenti revizyonlarıyla birlikte 2022 yılında önemli düzeltmeler yaşanmıştır. Bu tür düzeltmeler yalnızca ilgili şirketlerle sınırlı kalmamakta; büyük firmaların piyasa içindeki ağırlığı nedeniyle genel finansal piyasaya da yayılabilmektedir. Bu nedenle yapay zekâ yatırımları sadece firma performansı açısından değil, finansal istikrar açısından da önem taşır.

Diğer yandan, genel amaçlı teknolojilerin tamamlayıcı yatırımlar yoluyla, daha çok, büyük ölçekli firmalara avantaj sağlaması da mümkündür (Bresnahan ve Trajtenberg, 1995). Yapay zekâ sistemleri büyük veri ve altyapı gerektirdiğinden, kullanıcı sayısı ve veri hacmi arttıkça performans da artar; bu durum ağ etkisi olarak tanımlanır (Katz ve Shapiro, 1985). Maddi olmayan varlıkların ölçeklenebilirliği, büyük firmaların bu avantajı daha güçlü biçimde kullanmasına imkân tanıyabilir (Haskel ve Westlake, 2017). Bu dinamikler sektörlerde "süperstar firma" yoğunlaşmasına yol açıp üretkenlik kazanımlarının eşit dağılmamasına neden olabilir (Autor et al., 2020). Bu durumda, ekonomik büyüme gerçekleşse bile, gelir dağılımı ve rekabet yapısı üzerindeki etkiler tartışmalı kalabilir.

Amazon'un yapay zekâ yatırım programı bu dinamiklerin şirket düzeyindeki somut bir örneğini sunmaktadır. Şirket gelecekteki büyüme potansiyeline ilişkin güçlü beklentiler oluştururken, üretkenlik kazanımlarının fiilen ortaya çıkması zaman alabilir. Yatırımın ekonomik değeri, ancak sistemlerin büyümesi, veri altyapısının güçlenmesi ve organizasyonel dönüşümün tamamlanmasıyla görünür hale gelir. Bu nedenle piyasa değerlemesi ile şirketin mevcut ekonomik kapasitesi arasında geçici bir fark oluşabilir. Bu farkın nasıl kapanacağı, yalnızca şirketin stratejik kararlarına bağlı değildir. Aynı zamanda yapay zekâ teknolojisinin sektör genelinde ne ölçüde benimsendiği, sağlanan rekabet avantajının sürdürülebilir olup olmadığı ve yatırımın gerçekten üretkenlik artışı yaratıp yaratmadığı belirleyici olacaktır. Eğer verimlilik artışı beklendiği gibi gerçekleşirse, piyasa değerlemesi ile ekonomik performans zaman içinde yakınsayabilir. Aksi halde, beklentiler ile gerçekleşmeler arasındaki farkın daha belirgin hale gelmesi mümkündür.

SONUÇ

Amazon'un açıkladığı büyük ölçekli yapay zekâ yatırımı ve hemen ardından gelen hisse düşüşü, aslında tek bir soruya işaret etmektedir: Değer nasıl ölçülür ve nasıl yorumlanır? Aynı yatırım kararı, farklı bakış açıları altında farklı anlamlar kazanır. Muhasebe açısından bakıldığında yatırım, öncelikle yapılan harcama olarak görünür. Kayıtlara geçen şey gelecekte yaratılması beklenen değer değil, bugünkü maliyettir. Finansal piyasalar ise farklı bir mantıkla hareket eder. Yatırımcılar, şirketin gelecekte ne kadar büyüyeceğini ve bu yatırımların ne zaman geri döneceğini tahmin etmeye

çalışır. Ekonomi perspektifi ise daha uzun vadeli bir soru sorar: Bu yatırım gerçekten üretkenliği artıracak mı ve sürdürülebilir büyüme yaratacak mı?

Bu üç bakış açısı aynı zaman çizelgesinde ilerlemez. Muhasebe bugünü kaydeder. Finans geleceği fiyatlar. Ekonomi ise uzun vadeye odaklanır ve sonucun ortaya çıkmasını bekler. Aradaki zaman farkı, özellikle büyük teknoloji yatırımlarında, geçici uyumsuzluklar yaratabilir. Reuters haberinde görülen hisse düşüşü de bu çerçevede okunabilir. Bu düşüş, yatırımın yanlış olduğu anlamına gelmek zorunda değildir. Daha çok, yatırımın büyüklüğü, geri dönüş süresi ve taşıdığı riskler konusunda beklentilerin yeniden gözden geçirilmesini yansıtır. Büyük harcamalar kısa vadede nakit akışını baskılayabilir. Piyasa ise bu geçici baskının uzun vadeli kazançlarla dengelenip dengelenmeyeceğini tahmin etmeye çalışır.

Amazon örneği, ölçüm, fiyatlama ve gerçek ekonomik kapasite arasındaki farkı somut biçimde göstermektedir. Yapay zekâ yatırımlarının gerçek etkisi zaman içinde ortaya çıkacaktır. Ancak piyasa fiyatları bu geleceğe dair beklentileri anlık olarak yansıtır. Bu nedenle büyük ölçekli teknoloji yatırımlarını değerlendirirken, yalnızca finansal tablolara ya da kısa vadeli fiyat hareketlerine bakmak yeterli değildir. Asıl belirleyici olan, yatırımın gerçekten verimlilik yaratıp yaratmayacağıdır.

TARTIŞMA SORULARI

1. **Amazon'un yapay zekâ yatırımlarının önemli bir kısmının dönem gideri olarak muhasebeleştirilmesi, şirketin finansal performansının yorumlanmasını nasıl etkileyebilir? Bu durum yatırım kararlarını teşvik mi eder, yoksa caydırır mı?**

2. Muhasebe sisteminin maliyet temelli ve ihtiyatlı yapısı, ekonomik gerçekliği eksik mi temsil eder; yoksa belirsizlik karşısında gerekli bir koruma mekanizması mıdır?

3. **Şirket içinde geliştirilen bir yapay zekâ kapasitesinin bilançoda görünmemesi ile aynı kapasitenin bir satın alma yoluyla elde edilmesi arasında ekonomik açıdan bir fark var mıdır? Muhasebe açısından neden farklı sonuçlar doğmaktadır?**

4. **Tobin's Q oranının yüksek olması her zaman olumlu bir büyüme beklentisini mi gösterir? Bu oran hangi koşullarda aşırı değerleme sinyali olabilir?**

5. Hisse fiyatındaki düşüş yatırımın başarısız olacağı anlamına mı gelir, yoksa piyasa beklentilerinin yeniden ayarlanması mıdır? Finansal piyasa tepkisi ile uzun vadeli ekonomik değer yaratımı her zaman aynı yönde midir?

6. Yapay zekâ yatırımları kalıcı bir ekonomik dönüşüm mü başlatıyor, yoksa geçici bir değerleme dalgası mı yaşıyoruz?

7. **Yapay zekâ yatırımlarında aşırı iyimser beklentiler oluşması durumunda makroekonomik düzeyde hangi riskler ortaya çıkabilir?**

8. Bu vak'ada üç farklı zamanlama vardır: (1) Muhasebe: Bugün (2) Finans: Yarın (3) Ekonomi: Uzun vade. Bu üç perspektiften hangisi yatırım kararında daha belirleyici olmalıdır?

KAYNAKÇA

Autor, D., Dorn, D., Katz, L. F., Patterson, C., & Van Reenen, J. (2020). The fall of the labor share and the rise of superstar firms. The Quarterly Journal of Economics, 135 (2), 645-709.

Bresnahan, T. F., & Trajtenberg, M. (1995). General purpose technologies: 'Engines of growth'?. Journal of Econometrics, 65 (1), 83-108.

Brynjolfsson, E. (1993). The productivity paradox of information technology. Communications of the ACM, 36 (12), 66-77.

Campbell, J. Y., & Shiller, R. J. (1988). Stock prices, earnings, and expected dividends. The Journal of Finance, 43 (3), 661-676.

Hall, R. E. (2001). The stock market and capital accumulation. American Economic Review, 91 (5), 1185-1202.

Haskel, J., & Westlake, S. (2017). Capitalism without capital: The rise of the intangible economy. Princeton University Press.

Hsieh, C. T., & Klenow, P. J. (2009). Misallocation and manufacturing TFP in China and India. The Quarterly Journal of Economics, 124 (4), 1403-1448.

International Accounting Standards Board. (2014). IAS 38: Intangible assets. IFRS Foundation. https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-38-intangible-assets/

International Accounting Standards Board. (2014). IAS 16: Property, plant and equipment. IFRS Foundation. https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2022/issued/part-a/ias-16-property-plant-and-equipment.pdf?bypass=on

Katz, M. L., & Shapiro, C. (1985). Network externalities, competition, and compatibility. American Economic Review, 75 (3), 424-440.

Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. Journal of Accounting Research, 37 (2), 353-385.

Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. Contemporary Accounting Research, 11 (2), 661-687

Pastor, L., & Veronesi, P. (2003). Stock valuation and learning about profitability. The Journal of Finance, 58 (5), 1749-1789

Reuters. (2026, February 6). Amazon shares slide as $200 billion outlay fans fears over AI returns https://www.reuters.com/business/retail-consumer/amazon-shares-sink-big-techs-ai-spending-plans-worry-investors-2026-02-06/

Shiller, R. J. (2000). Irrational exuberance. Princeton University Press.

Solow, R. M. (1987, July 12). We'd better watch out. New York Times Book Review, 36. http://digamo.free.fr/solow87.pdf

Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. Journal of Money, Credit and Banking, 1 (1), 15-29.

MOBILEUM, INC. VAK'ASI: 915 MİLYON DOLARLIK BİR İLÜZYON *

Taylan ALTINTAŞ**

1. GİRİŞ

2026 yılı başında, Amerika Birleşik Devletleri'ndeki (ABD) halka açık olmayan*** Mobileum Şirketi, yöneticilerinin yaptığı iddia edilen 915 milyon dolarlık**** dolandırıcılık ve muhasebe hilesi suçlaması ile gündeme geldi (https://nationaltoday.com/us/ny/new-york/news/2026/02/19/private-equity-executives-charged-in-915m-mobileum-fraud/).

ABD savcıları, Mobileum'un 2022'de HIG Capital'e 915 milyon dolara satılmasından önce şirketin mali sonuçlarını şişirmekle suçlanan iki eski Mobileum yöneticisi Andrew Warner ve Kishore Vangipuram'ı muhasebe hilesi yapmakla suçladı ve bu iki yönetici aleyhinde dava açtılar.

İddialara göre adı geçen iki yönetici, Mobileum Şirketi'nin satış fiyatını ve buna bağlı olarak anlaşmadan elde ettikleri kişisel kazançları en üst düzeye çıkarmak için şirketin gelirlerini manipüle etmekle suçlandılar.

Bu dava, halka açık olmayan şirketlerin şirket değerlemelerine yönelik tartışmaların alevlenmesine neden oldu.

2. OLAYIN TARİHÇESİ

*Vak'a, kamuya açıklanmış bilgilere dayanmaktadır. Vak'ada verilen bilgiler, sınıf tartışmalarında kullanılmak amacıyla derlenmiştir. Konunun doğru veya yanlış ele alındığını göstermez.

** Prof.Dr., İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Anabilim Dalı

*** **Halka açık olmayan** şirketler ("private company" veya "private equity firm"), hisse senetleri veya çıkardığı diğer menkul kıymetleri (örneğin tahvil) sermaye piyasalarında (örneğin borsalarda) işlem görmeyen, faaliyet gösterdiği ülkenin mevzuatına göre halka açık sayılmayan şirketleri ifade eder. **Halka açık şirketler** ("public company/corporation" veya "publicly traded company/corporation") ise, sermaye piyasası mevzuatına tabi olan şirketlerdir.

**** Amerikan Doları (USD)

Audax, 1990'ların sonlarında şirket satın alma sektörünün ("buyout industry") öncüsü Bain Capital'in üst düzey yöneticileri tarafından kuruldu ve 40 milyar dolardan fazla varlığı ile ABD'nin en büyük bağımsız halka açık olmayan şirket yatırımcılarından biri haline geldi.

HIG Capital ise, kurucu ortakları Forbes'e göre milyarderler listesinde yer alan Tony Tamer ve Sami Mnaymneh olan ve en değerli halka açık olmayan şirket satın alma yatırımcılarından biridir (https://www.ft.com/content/95af2355-b564-44f8-a0a2-74abf1eb7f3f).

HIG Capital, 2022 yılında Mobileum'u 915 milyon dolara Audax'tan satın aldı. HIG Capital, Mobileum'un satış fiyatını yükseltmek için muhasebe hileleri yaptığı iddiasıyla Audax'e dava açtı. Mobileum'da azınlık hissesini halen elinde tutan Audax ise, yazılım grubunu satın aldıktan sonra HIG Capital'in Mobileum'un yönetiminde sergilediği başarısızlıklar nedeniyle HIG Capital'e karşı dava açtı. Halka açık şirketler ile ilgili bu tür davalar oldukça yaygın olarak karşılaşılsa da, bu ceza davası, halka açık olmayan şirketlerden kaynaklanan suçlamaların nadir bir örneğidir.

İddianameye göre, Warner ve Vangipuram, muhasebe sistemini manipüle ederek 'milyonlarca dolar hayali gelir ürettiler'. İddialara göre, bu durum, gelirleri erken kaydetmek için bildirilen çalışma saatlerinin şişirilmesini veya tahmini proje sürelerinin kısaltılmasını içeriyordu. Savcılar, adı geçen iki yöneticiyi, şirketin satış fiyatını ve kişisel kazançlarını arttırmak için muhasebe hileleri yapmakla suçladılar. İddialara göre, Warner bu anlaşmadan 5,2 milyon dolar, Vangipuram ise 5,5 milyon dolar haksız kazanç elde etti (https://www.benzinga.com/markets/private-markets/26/02/50702145/mobileum-execs-charged-securities-wire-fraud).

2021 yılında Warner ve Vangipuram, bir yatırım şirketini Mobileum'un satışı için gerçek değerinden fazla ödeme yapmaları için kandırmak amacıyla şirketin değerini "güçlü büyüme ve operasyonel verimlilik" potansiyelini olduğundan yüksek göstererek şişirdi. İki yönetici bu nedenle Mobileum'un finansallarını değiştirdi ve Audax Group'tan H.I.G. Capital'e satış gerçekleştiğinde, şirketin değeri 915 milyon dolar olarak belirlendi.

2024 yılında Mobileum, iflas koruma başvurusunda bulundu ve aynı yılın sonlarında yeniden yapılanmayı tamamladı. Ancak muhasebe hileleri, şirketin satılmasından sonra da 2024 yılına kadar devam etti (https://www.justice.gov/usao-sdny/pr/senior-executives-telecom-company-charged-accounting-fraud-scheme).

3. HİLE NASIL GERÇEKLEŞTİRDİ?

Warner ve Vangipuram, sırasıyla, dünya çapındaki telekomünikasyon şirketlerine veri analizi ve ağ çözümleri sağlayan Silikon Vadisi merkezli Mobileum şirketinin Mali İşler Direktörü ve Teslimat Direktörüydüler. İddialara göre adı geçen iki yönetici, Eylül 2021'den itibaren bir yatırım şirketini Mobileum için ederinden fazla ödeme yapmaya ikna etmek için bir plan kurdular.

Şirket değerlemelerinin gelecekteki gelir ve nakit akışı projeksiyonlarına dayanarak yapıldığını, bu projeksiyonların da önemli ölçüde geçmişten gelen muhasebe verilerine dayandığını bilen iki yönetici, Mobileum'un değerini şişirmek ve güçlü büyüme ve operasyonel verimlilik yanılsamasını yaratmak için şirketin gelir ve faturalandırılmamış gelir de dahil olmak üzere finansal verilerini tahrif ettiler.

Mart 2022'de, bu hileli sonuçları kullanarak şirket değerlemesi yapan bir yatırım şirketi, Mobileum'u 915 milyon dolarlık şişirilmiş bir şirket değeriyle satın aldı. Bu satış işlemiyle bağlantılı olarak, Warner yaklaşık 5,2 milyon dolar, Vangıpuram ise yaklaşık 5,5 milyon kazanç elde etti.

İddialara göre, iki yöneticinin planı, şirketin gelirlerinin hileli bir şekilde olduğundan yüksek gösterilmesine dayanıyordu. Mobileum, toplam tutarı sabit olan ve bir yıldan uzun süren hizmet sağlama sözleşmelerinde, "tamamlanma oranı yöntemini" kullanmaktaydı. Buna göre şirket, bir projeye ilişkin gelirlerini, projenin ömrü boyunca her sene fiilen tamamlanan kısmı ile orantılı olarak kaydediyordu. Ancak iki yönetici, projenin tamamlanma oranını hesaplarken fiilen tamamlanan kısmını değil, bundan çok daha fazlası tamamlanmış gibi göstererek, gelecekteki dönemlerde gelir yazılması gereken gelirleri erkenden muhasebeleştirmek suretiyle gelirlerin hileli bir şekilde kaydedilmesini sağladılar. İki yönetici, faturalandırılamayan projelerden faturalandırılabilir projelere saat transferi yapmaları için çalışanlara talimat vererek, faturalandırılabilir iş yapılmış gibi yanlış bir görünüm yaratmak suretiyle, kaydedilen geliri manipüle ettiler. Ayrıca, çalışanlara projeler için "çaba düzeyini" yapay olarak

azaltmaları talimatını vererek, toplam iş gereksinimini fiilen küçülttüler ve böylece zaten yapılan işin sözleşmenin daha yüksek bir yüzdesini temsil etmesini sağladılar. Projelerin gerçekte olduğundan önemli ölçüde daha yakın bir tamamlanma süresine sahipmiş gibi görünmesini sağlayarak, sanıklar milyonlarca dolar hayali gelir ürettiler (https://www.ft.com/content/95af2355-b564-44f8-a0a2-74abf1eb7f3f).

Adı geçen iki yönetici, gelirlerin hileli bir şekilde hızlandırılmasını örtbas etmek için daha fazla dolandırıcılığa giriştiler. Hileli gelir hızlandırmaları, Mobileum'un defterlerinde kayıtlı ancak müşterilere henüz faturalandırılmamış olan "faturalandırılmamış gelir"de önemli bir artışa yol açtı. Mobileum'un satışından önce, potansiyel alıcı Mobileum'un yüksek faturalandırılmamış gelirini nakit dönüşümünün zayıf olduğunu gösteren bir uyarı işareti olarak tekrar tekrar sormuştur. Buna karşılık Warner ve Vangipuram, çalışanlara Mobileum'un asla ulaşmadığı faturalama aşamaları için hayali faturalar oluşturmaları talimatını vermiştir. Mobileum'un müşterilerinin altta yatan hileyi keşfetmesini önlemek için Warner, bu faturaların yatırım şirketinin incelemesini karşılamak üzere şirket içinde kaydedilmesini ancak müşterilerden kesinlikle gizlenmesini emretti.

Savcılar, ikilinin Eylül 2021 ile Temmuz 2022 arasında müşteriye yaklaşık 12 milyon avro fatura kestiğini ancak yalnızca 40.000 avro tahsil ettiğini belirttiler. İddialara göre ikili, savcının müşteriye kestiği faturayı dikkate almamasını, bunun sadece basit bir muhasebe düzenlemesi olduğunu ve kendilerine yapılacak ödemeyi etkilemeyeceğini söyleyerek ikna ettiler.

Ayrıca yine iddialara göre iki yönetici, Mobileum'un yatırım şirketine satışından sonra bile, yatırım şirketinin Mobileum'un gerçek mali durumunu keşfetmesini önlemek için hileli uygulamalarına devam etti. Satıştan sonra, Vangipuram bir çalışanı faturalama konusunda e-posta göndermemesi konusunda uyardı, bunun onları "çok büyük bir belaya" sokacağını söyledi.

Yatırım firmasının, sanıkların hilesini ortaya çıkarmasının, Mobileum'un gerçek mali durumunun ifşa edilmesinin ve sanıkların yaklaşık bir milyar dolarlık bir işletme olarak tanıttığı şirketin iflas başvurusunda bulunmasının ardından, plan 2024 yılında çöktü.

62 yaşındaki Warner ve 53 yaşındaki Vangipuram, menkul kıymet dolandırıcılığı ve elektronik dolandırıcılık komplosundan 5 yıla kadar; menkul kıymet

dolandırıcılığından 20 yıla kadar ve elektronik dolandırıcılık suçlarından da 20 yıla kadar hapis cezası ile yargılanmaktadırlar (https://www.ft.com/content/95af2355-b564-44f8-a0a2-74abf1eb7f3f).

4. DAVA AÇILMASINDAN SONRAKİ GELİŞMELER

Bu suçlamalar, savcıların halka açık olmayan bir şirkete ait bir satın alma ile ilgili olarak suç teşkil eden davranış iddialarında bulunduğu nadir örneklerden biridir (https://www.ft.com/content/95af2355-b564-44f8-a0a2-74abf1eb7f3f).

Audax'ın 2021 yılında Mobileum'u rakibi HIG'ye satma anlaşması etrafındaki olaylara odaklanan bu dava konusu satış anlaşması 2022'de tamamlandı. İddianamede Audax veya HIG'nin adı geçmedi ve her iki grup da herhangi bir yanlış davranışla suçlanmadı. Ancak iddia makamı, Mobileum'un verilerini değiştirerek bir muhasebe hilesine neden olan yöneticilerin cezalandırılmasını talep etti.

Davanın savcısı Jay Clayton, "Mobileum Şirketinin yatırımcıları, alacaklıları ve çalışanları şişirilmiş rakamlar ve muhasebe hileleri yerine, şirkete ilişkin doğru ve eksiksiz finansal bilgileri öğrenmeyi hak ediyorlardı" açıklamasını yapmıştır (https://www.justice.gov/usao-sdny/pr/senior-executives-telecom-company-charged-accounting-fraud-scheme).

5. SONUÇ

Mobileum vak'ası, halka açık olmayan şirketlerin finansal raporlamalarının doğruluğu hakkındaki artan endişeleri yansıtmaktadır. Bu endişeler, halka açık olmayan şirketlerin değerlemeleri ve bu değerlemelere dayanak olan muhasebe bilgileri ile ilgili daha fazla düzenleme yapılmasına ilişkin bir talebe işaret etmektedir.

Mobileum Şirketi hakkında açılan dava, halka açık olmayan şirketlerin değerlemeleri ve finansal raporlamalarına yönelik denetimin potansiyel olarak artacağına işaret etmektedir. Halka açık olmayan şirketlerin gelecekte bu tür olumsuzluklarla karşılaşmaması için kapsamlı durum tespiti ve finansal verilerin bağımsız olarak doğrulanmasının kritik önemi vurgulanmaktadır.

TARTIŞMA SORULARI:

1. Muhasebe hilesi ne demektir? Tanımlayınız.
2. Muhasebe hilelerinde, hileyi yapanın yasadışı veya etik dışı bir menfaat elde etme dürtüsüyle hareket ettiği kabul edilir. Bu vak'ada, hileyi yapan yöneticilerin menfaati nedir? Tartışınız.
3. "Hasılat/gelir tanıma" ne demektir? Açıklayınız.
4. Vak'ada adı geçen 2 yöneticinin, şirketin gelirlerini olduğundan nasıl yüksek gösterdiklerini tartışınız.
5. Hasılatı tanımada kullanılan "tamamlanma oranı" yöntemini kısaca anlatınız. Bu kapsamda, "muhasebe tahmini" kavramını da açıklayınız.
6. Savcılığın iddianamesine göre, Mobileum şirketinin yöneticileri, "tamamlanma oranı" yöntemini uygularken nasıl bir hileye başvurmuşlardır?
7. Mobileum şirketinin hesaplarını inceleyenlerin, "faturalandırılmamış gelirler" tutarındaki olağandışı yükselişi fark etmelerine rağmen, daha sonra bu konuda bir sorun olmadığına dair nasıl ikna olduklarını yorumlayınız.
8. Genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinden "Tarafsızlık ve Belgelendirme" ilkesini açıklayınız. **Bir şirketin halka açık olup olmaması**, bu ilkenin uygulamasında farklı yaklaşımların olmasını haklı çıkarır mı? Tartışınız.
9. Mobileum şirketi vak'asını "Tarafsızlık ve Belgelendirme" ilkesi çerçevesinde yorumlayınız.
10. **Halka açık olmayan** bir firma olan Mobileum şirketinin satılması sürecinde işletmenin muhasebeleştirdiği gelirlerini, **işletmeden bağımsız olarak inceleyen bir meslek mensubunun** neler yapması gerektiğini açıklayınız.

KAYNAKLAR

"Mobileum execs charged securities wire fraud" (26 Şubat 2026) Erişim adresi: https://www.benzinga.com/markets/private-markets/26/02/50702145/mobileum-execs-charged-securities-wire-fraud

"Private equity executives charged in 915m Mobileum fraud" (19 Şubat 2026) Erişim adresi: https://nationaltoday.com/us/ny/new-york/news/2026/02/19/private-equity-executives-charged-in-915m-mobileum-fraud/

"Senior executives telecom company charged accounting fraud scheme" (13 Şubat 2026) Erişim adresi: https://www.justice.gov/usao-sdny/pr/senior-executives-telecom-company-charged-accounting-fraud-scheme

"Two charged over Mobileum 915 million private equity sale (17 Şubat 2026) Erişim adresi: https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-02-17/two-charged-over-mobileum-915-million-private-equity-sale

"Two former executives of private equity backed Mobileum face criminal fraud charges (19 Şubat 2026) Erişim adresi: https://www.wsj.com/articles/two-former-executives-of-private-equity-backed-mobileum-face-criminal-fraud-charges-cb7b0ae8

"US charges two ex-executives at private equity-owned group with fraud" (21 Şubat 2026) Erişim adresi: https://www.ft.com/content/95af2355-b564-44f8-a0a2-74abf1eb7f3f

ŞENER OTO YEDEK PARÇA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.* (C)

Yakup SELVİ**

Serpil DEMİR***

Ceren ÖZVEREN****

"OTO ŞENER" adıyla 1974 yılında şahıs işletmesi olarak Fazıl ŞENER tarafından kurulmuş olan işletme, 1995 yılında nevi değiştirerek "ŞENER OTO YEDEK PARÇA SANAYİ VE TİCARET LİMİTED ŞİRKETİ" ticari kimliğini aldı. İşletme 2010 yılında ikinci kez nevi değiştirip "ŞENER OTO YEDEK PARÇA SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ" ticari kimliğini aldı. İşletme hafif ticari ve ağır ticari araç gruplarında toptan yedek parça tedarik ve satışı yapmaktaydı.

İşletme, 2014 yılında, ürün portföylerine yeni bir araç markasını ekleyerek stratejik büyüme ve pazar payını artırma amacıyla hisse senedi yatırımı yapma kararı aldı. Yapılan pazarlık sonucu, yatırım yapılacak işletmenin hisse senetlerinin tamamı 17.000.000,- TL tutarla alınabilecekti. İşletmenin yönetim kurulu bu yatırımın nasıl finanse edileceğini görüşmek üzere 25 Aralık 2014 tarihinde toplandı.

Yönetim Kurulu Başkanı Tekin ŞENER toplantıyı açtı ve ilk sözü M. Taner ŞENER'e verdi.

Yönetim Kurulu üyesi M. Taner ŞENER; "finansman ihtiyacımızı banka kredisi kullanarak sağlayabiliriz. Sürekli çalışmakta olduğumuz ABC Bankası müşteri hizmetleri temsilcimiz Ayşe ŞAHİN dün beni aradı ve 16.550.000,- TL krediyi yıllık

---

* Vak'anın amacı gerçekten yaşanmış bir işletmecilik durumunu tartışmaya açmaktır. Vak'alar sorunların işletme yöneticileri tarafından doğru veya yanlış ele alındığını göstermez. Vak'a gerçek bilgilerden derlenmiştir.

** Prof.Dr., İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Muhasebe Anabilim Dalı, selviyak@istanbul.edu.tr, https://orcid.org/0000-0003-4896-7707.

*** Serbest Muhasebeci Mali Müşavir.

**** Arş.Grv.Dr., İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Muhasebe Anabilim Dalı, ceren.dincel@istanbul.edu.tr, https://orcid.org/0000-0002-3665-2452 .

%10 basit faizden, beş yıl vadeli ve aylık ödemeler her ayın sonunda eşit anüiteler şeklinde olmak üzere verebileceklerini bildirdi. Banka kredi için bizden ipotek istemişti. İpotek için bankaya depo amaçlı kullandığımız binayı önermiştik. Bankanın hazırlattığı ekspertiz raporunda bina için 16.580.000,- TL değer belirlendiğini de söyledi" dedi.

Başkan Tekin ŞENER söz aldı ve "banka kredisi kullanarak faiz ödemeye gerek yok, sermaye artışına gidelim ve her ortak hissesi oranında (ortaklık yapısı için bkz. Tablo-1) sermaye artış taahhüdünde bulunsun. Ortaklar sermaye taahhüdünü de nakit olarak ödesin" dedi.

Yönetim Kurulu üyesi Serap ERSÜL söz alarak "her ortağın bu sermaye artışı için gerekli tutarı ödeyecek maddi gücü olmayabilir, özellikle kendi adıma konuşacak olursam, benim bu sermaye artışını finanse edecek durumum yok. Bu öneri kabul edilecek olursa, belki de bazılarımız bireysel olarak finansman bulmak ve bunun faiz maliyetine katlanmak durumunda kalacak. Diğer taraftan, dışarıdan ortak almak ise, bir aile işletmesi olarak bizim için uygun olmaz diye düşünüyorum" dedi.

Yönetim Kurulu üyesi Tuncer ŞENER de söz alarak "madem banka ekspertiz raporuna göre depo binamıza 16.580.000,- TL değer biçildi; depo olarak kullandığımız binamızı satabilir, böylece ne faiz ödemek ne de ortaklarımızı bireysel olarak finansman bulmaya zorlamış oluruz" dedi.

Başkan Tekin ŞENER tekrar söz aldı ve "Yönetim Kurulu üyemiz Sayın Serpil DEMİR Hanım, siz aynı zamanda işletmemizin mali işler müdürüsünüz. Binamızla ilgili muhasebe bilgilerini bizimle paylaşabilir misiniz?" dedi.

Yönetim Kurulu üyesi olan Serpil DEMİR söz alarak "söz konusu depo binasının maliyeti 4.500.000,- TL ve 2014 yılı sonu itibarıyla birikmiş amortismanları da 300.000,- TL'dir. İşletmemizin muhasebe politikası gereği, binaların ekonomik ömrü 50 yıl olarak kabul edilmekte ve binalar için "eşit paylı amortisman yöntemi" kullanılmaktadır" dedi.

O esnada, M. Taner Beyin telefonu çaldı. M. Taner Bey; "ABC Bank müşteri hizmetleri temsilcimiz Ayşe ŞAHİN arıyor, müsaadenizle cevap veriyorum" dedi.

Telefon görüşmesi sonrasında M. Taner Bey; "arkadaşlar bankanın yeni bir teklifi var. Kredi vermek yerine ipotek olarak önerdiğiniz binayı "sat ve geri kirala (sale and leaseback)" yapmayı telif ediyor. Teklifi şimdi e-posta ile gönderiyor" dedi.

E-posta ile gelen teklif yönetim kurulu üyeleri tarafından incelendi. Bankanın teklifine göre:

a) Depo binası bankaya 16.550.000,- TL bedelle satılacaktı.
b) Bankayla geri finansal kiralama sözleşmesi yapılacaktı.
c) Finansal kiralama sözleşmesi gereği; bankaya sözleşmenin yapıldığı tarihte 550.000,- TL peşin ödenecek, kira ödemeleri ay sonlarında eşit anüiteler şeklinde 60 ay süreyle ödenecek ve anüite tutarı 355.911,16 TL (yıllık faiz oranı %12 basit faiz) olacaktı. Ayrıca, sözleşme gereği yapılacak kiralama ödemeleri bittikten sonra, işletmenin söz konusu binayı 3.000,- TL'ye satın alma hakkı olacaktı.
d) Alternatif geri ödeme planı ise Tablo -2'deki gibi olacaktı.

M. Taner ŞENER söz alarak; "bu teklifin bize mali etkisinin ne olacağını ve diğer olasılıklara göre daha avantajlı olup olmadığını tam olarak anlayamadım. Serpil DEMİR Hanım rica etsem bu teklifi değerlendirerek bize bir bilgilendirme yapar mısınız?" diye sordu.

Başkan Tekin Bey söz alarak; "Serpil Hanım, en iyisi siz, Yönetim Kuruluna hitaben tüm alternatiflerle ilgili olarak bir rapor hazırlasanız ve ondan sonra karar versek", dedi.

İSTENENLER:

ŞENER Oto Yedek Parça Sanayi ve Ticaret A.Ş. Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) kapsamında raporlama yapmamaktadır. Mali İşler Müdürü Serpil DEMİR'e Yönetim Kuruluna sunulmak üzere hazırlayacağı raporda yer alacak aşağıdaki konularda yardımcı olunuz.

1. Yönetim Kurulunda gündeme gelen aşağıdaki tekliflerin işletmenin finansal tablolarına etkisini karşılaştırmalı olarak açıklayınız.
   a) Banka kredisi alımı,
   b) Sermaye artırımı,
   c) Binanın satışı ve

d) Sat ve geri kirala (sale and leaseback) anlaşması.

2. Yönetim Kurulunda gündeme gelen her bir teklifin olumlu ve olumsuz yönlerini açıklayınız.
3. Kendinizi Serpil Hanım'ın yerine koyarak, Yönetim Kuruluna önereceğiniz teklifi sebepleriyle açıklayınız.

EKLER:

Tablo 1: ŞENER Oto Yedek Parça Sanayi ve Ticaret A.Ş. Ortaklık Yapısı

ORTAK ADI (*)	PAY TUTARI (TL)	PAYI (%)
Mehmet Taner ŞENER	1.258.000,00	29,60
Tekin ŞENER	1.258.000,00	29,60
Serap ERSÜL	238.000,00	5,60
Serpil DEMİR	238.000,00	5,60
Tuncer ŞENER	1.258.000,00	29,60
TOPLAM	**4.250.000,00**	**100,00**

(*) Not: Ortakların tamamı kardeştir. Sıralamada kardeşlerin yaşları esas alınıp, en büyük kardeşten başlanılmıştır.

Tablo 2: ABC Bank'ın Sat ve Geri Kirala Teklifinin Taslak Geri Ödeme Planı

Ödeme no	Tarih	Dönem başı anapara borcu	Anapara ödeme	Faiz	KDV'siz kira	Dönem sonu anapara borcu
1	6 Şubat 2015	16.550.000,00	550.000,00	-	550.000,00	16.000.000,00
2	28 Şubat 2015	16.000.000,00	195.911,16	160.000,00	355.911,16	15.804.088,84
3	31 Mart 2015	15.804.088,84	197.870,27	158.040,89	355.911,16	15.606.218,56
4	30 Nisan 2015	15.606.218,56	199.848,98	156.062,19	355.911,16	15.406.369,59
5	31 Mayıs 2015	15.406.369,59	201.847,47	154.063,70	355.911,16	15.204.522,12
6	30 Haziran 2015	15.204.522,12	203.865,94	152.045,22	355.911,16	15.000.656,18
7	31 Temmuz 2015	15.000.656,18	205.904,60	150.006,56	355.911,16	14.794.751,58
8	31 Ağustos 2015	14.794.751,58	207.963,65	147.947,52	355.911,16	14.586.787,93
9	30 Eylül 2015	14.586.787,93	210.043,28	145.867,88	355.911,16	14.376.744,64
10	31 Ekim 2015	14.376.744,64	212.143,72	143.767,45	355.911,16	14.164.600,93
11	30 Kasım 2015	14.164.600,93	214.265,15	141.646,01	355.911,16	13.950.335,77
12	31 Aralık 2015	13.950.335,77	216.407,81	139.503,36	355.911,16	13.733.927,97
13	31 Ocak 2016	13.733.927,97	218.571,88	137.339,28	355.911,16	13.515.356,09
14	28 Şubat 2016	13.515.356,09	220.757,60	135.153,56	355.911,16	13.294.598,48
15	31 Mart 2016	13.294.598,48	222.965,18	132.945,98	355.911,16	13.071.633,31
16	30 Nisan 2016	13.071.633,31	225.194,83	130.716,33	355.911,16	12.846.438,48
17	31 Mayıs 2016	12.846.438,48	227.446,78	128.464,38	355.911,16	12.618.991,70
18	30 Haziran 2016	12.618.991,70	229.721,25	126.189,92	355.911,16	12.389.270,45
19	31 Temmuz 2016	12.389.270,45	232.018,46	123.892,70	355.911,16	12.157.251,99
20	31 Ağustos 2016	12.157.251,99	234.338,64	121.572,52	355.911,16	11.922.913,35
21	30 Eylül 2016	11.922.913,35	236.682,03	119.229,13	355.911,16	11.686.231,32
22	31 Ekim 2016	11.686.231,32	239.048,85	116.862,31	355.911,16	11.447.182,47
23	30 Kasım 2016	11.447.182,47	241.439,34	114.471,82	355.911,16	11.205.743,13
24	31 Aralık 2016	11.205.743,13	243.853,73	112.057,43	355.911,16	10.961.889,40
25	31 Ocak 2017	10.961.889,40	246.292,27	109.618,89	355.911,16	10.715.597,13
26	28 Şubat 2017	10.715.597,13	248.755,19	107.155,97	355.911,16	10.466.841,94
27	31 Mart 2017	10.466.841,94	251.242,74	104.668,42	355.911,16	10.215.599,20
28	30 Nisan 2017	10.215.599,20	253.755,17	102.155,99	355.911,16	9.961.844,03
29	31 Mayıs 2017	9.961.844,03	256.292,72	99.618,44	355.911,16	9.705.551,30
30	30 Haziran 2017	9.705.551,30	258.855,65	97.055,51	355.911,16	9.446.695,65
31	31 Temmuz 2017	9.446.695,65	261.444,21	94.466,96	355.911,16	9.185.251,45
32	31 Ağustos 2017	9.185.251,45	264.058,65	91.852,51	355.911,16	8.921.192,80

Tablo 2: ABC Bank'ın Sat ve Geri Kirala Teklifinin Taslak Geri Ödeme Planı (Devamı)

Ödeme no	Tarih	Dönem başı anapara borcu	Anapara ödeme	Faiz	KDV'siz kira	Dönem sonu anapara borcu
33	30 Eylül 2017	8.921.192,80	266.699,23	89.211,93	355.911,16	8.654.493,56
34	31 Ekim 2017	8.654.493,56	269.366,23	86.544,94	355.911,16	8.385.127,34
35	30 Kasım 2017	8.385.127,34	272.059,89	83.851,27	355.911,16	8.113.067,45
36	31 Aralık 2017	8.113.067,45	274.780,49	81.130,67	355.911,16	7.838.286,96
37	31 Ocak 2018	7.838.286,96	277.528,29	78.382,87	355.911,16	7.560.758,66
38	28 Şubat 2018	7.560.758,66	280.303,58	75.607,59	355.911,16	7.280.455,09
39	31 Mart 2018	7.280.455,09	283.106,61	72.804,55	355.911,16	6.997.348,48
40	30 Nisan 2018	6.997.348,48	285.937,68	69.973,48	355.911,16	6.711.410,80
41	31 Mayıs 2018	6.711.410,80	288.797,05	67.114,11	355.911,16	6.422.613,74
42	30 Haziran 2018	6.422.613,74	291.685,03	64.226,14	355.911,16	6.130.928,72
43	31 Temmuz 2018	6.130.928,72	294.601,88	61.309,29	355.911,16	5.836.326,84
44	31 Ağustos 2018	5.836.326,84	297.547,89	58.363,27	355.911,16	5.538.778,95
45	30 Eylül 2018	5.538.778,95	300.523,37	55.387,79	355.911,16	5.238.255,57
46	31 Ekim 2018	5.238.255,57	303.528,61	52.382,56	355.911,16	4.934.726,97
47	30 Kasım 2018	4.934.726,97	306.563,89	49.347,27	355.911,16	4.628.163,07
48	31 Aralık 2018	4.628.163,07	309.629,53	46.281,63	355.911,16	4.318.533,54
49	31 Ocak 2019	4.318.533,54	312.725,83	43.185,34	355.911,16	4.005.807,71
50	28 Şubat 2019	4.005.807,71	315.853,09	40.058,08	355.911,16	3.689.954,63
51	31 Mart 2019	3.689.954,63	319.011,62	36.899,55	355.911,16	3.370.943,01
52	30 Nisan 2019	3.370.943,01	322.201,73	33.709,43	355.911,16	3.048.741,28
53	31 Mayıs 2019	3.048.741,28	325.423,75	30.487,41	355.911,16	2.723.317,53
54	30 Haziran 2019	2.723.317,53	328.677,99	27.233,18	355.911,16	2.394.639,54
55	31 Temmuz 2019	2.394.639,54	331.964,77	23.946,40	355.911,16	2.062.674,77
56	31 Ağustos 2019	2.062.674,77	335.284,42	20.626,75	355.911,16	1.727.390,36
57	30 Eylül 2019	1.727.390,36	338.637,26	17.273,90	355.911,16	1.388.753,10
58	31 Ekim 2019	1.388.753,10	342.023,63	13.887,53	355.911,16	1.046.729,47
59	30 Kasım 2019	1.046.729,47	345.443,87	10.467,29	355.911,16	701.285,60
60	31 Aralık 2019	701.285,60	348.898,31	7.012,86	355.911,16	352.387,29
61	31 Ocak 2020	352.387,29	352.387,29	3.523,87	355.911,16	-
62	2 Şubat 2020			3.000,00	3.000,00	-
		Toplam	**16.550.000,00**	**5.357.669,78**	**21.907.669,78**	

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
İŞLETME FAKÜLTESİ
MUHASEBE ENSTİTÜSÜ
http://muhasebe.istanbul.edu.tr
linkedin/Muhasebe Enstitüsü
e-ISBN: 978-625-00-5213-6