

Türk  
sanayicileri  
ve  
iş adamları  
derneği

KÂR DAĞITIM POLİTİKASI VE UYGULAMASI

331.2  
Tüs  
1974



331,2  
TUS  
1974  
c. 1



Amerikan Konferans Heyetinin, Kâr Dağıtım Politikası ve Uygulaması hakkında üyeleri arasında yapmış olduğu bu araştırma, ülkemizin en aktüel konularından biri olan Halka Açık Anonim Şirketler konusunda bir referans olabilir inancındayız.

TÜRK  
SANAYİCİLERİ  
VE  
İŞ ADAMLARI  
DERNEĞİ

TUSİAD LIBRARY



Türk  
sanayicileri  
ve  
iş adamları  
derneği

K A R   D A Ğ I T I M   P O L İ T İ K A S I  
V E  
U Y G U L A M A S I

Konferans Heyeti  
(Çeviri)

1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10. 11. 12. 13. 14. 15. 16. 17. 18. 19. 20. 21. 22. 23. 24. 25. 26. 27. 28. 29. 30. 31. 32. 33. 34. 35. 36. 37. 38. 39. 40. 41. 42. 43. 44. 45. 46. 47. 48. 49. 50. 51. 52. 53. 54. 55. 56. 57. 58. 59. 60. 61. 62. 63. 64. 65. 66. 67. 68. 69. 70. 71. 72. 73. 74. 75. 76. 77. 78. 79. 80. 81. 82. 83. 84. 85. 86. 87. 88. 89. 90. 91. 92. 93. 94. 95. 96. 97. 98. 99. 100.

7

1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10. 11. 12. 13. 14. 15. 16. 17. 18. 19. 20. 21. 22. 23. 24. 25. 26. 27. 28. 29. 30. 31. 32. 33. 34. 35. 36. 37. 38. 39. 40. 41. 42. 43. 44. 45. 46. 47. 48. 49. 50. 51. 52. 53. 54. 55. 56. 57. 58. 59. 60. 61. 62. 63. 64. 65. 66. 67. 68. 69. 70. 71. 72. 73. 74. 75. 76. 77. 78. 79. 80. 81. 82. 83. 84. 85. 86. 87. 88. 89. 90. 91. 92. 93. 94. 95. 96. 97. 98. 99. 100.

1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10. 11. 12. 13. 14. 15. 16. 17. 18. 19. 20. 21. 22. 23. 24. 25. 26. 27. 28. 29. 30. 31. 32. 33. 34. 35. 36. 37. 38. 39. 40. 41. 42. 43. 44. 45. 46. 47. 48. 49. 50. 51. 52. 53. 54. 55. 56. 57. 58. 59. 60. 61. 62. 63. 64. 65. 66. 67. 68. 69. 70. 71. 72. 73. 74. 75. 76. 77. 78. 79. 80. 81. 82. 83. 84. 85. 86. 87. 88. 89. 90. 91. 92. 93. 94. 95. 96. 97. 98. 99. 100.



## G i r i ş

Dağıtılmamış kârlar bir şirketin büyümesi için lüzumlu olan nakitin temin edildiği ana kaynaktır. Bu yönden bu kârların iyi ve akıllıca yönetilmesi gereklidir. Yönetmede karşılaşılabacak en büyük engel ise kâr dağıtma politikasıdır. Dağıtılan temettüler de bu hesaptan ödenir ve parasını bu işe yatırımlara iade edilen bir kıymettir. Bu sebeple hisse sahiplerinin, şirket iyi gelir saçlayan işlere girdiği zaman iyi bir temettü beklemeleri tabiidir.

Hisse sahiplerinin iyi bir temettü beklemeleri ve şirketi idare edenlerin ise kârları tekrar yatırımda kullanmak istemeleri arasındaki uyumsuzluk kâr dağıtımında iyi bir yol tutmanın ne kadar önemli bir iş olduğunu gösterir. Birçok şirketler bu iki menfaat arasında bir yol tutturmağa çalışırlar. Neticede iki tarafı da tam memnun edemezler. Raporumuzun konusu bu çıkmaz için şirketler tarafından nasıl halledileceğidir.

Birçok idare heyetleri ve şirket idarecileri başka şirketlerin bu kâr dağıtım hususundaki tutumlarını merak ederler. Kesin olarak doğru veya yanlış bir cevabın bulunmadığı bir alanda oluşan ilerlemelere ayak uydurmak için CONFERENCE BOARD (Konferans Hey'eti) son zamanlarda yapılmış kâr dağıtım uygulamaları hakkında birçok araştırma yapmıştır. Devamlı olarak basılan serinin en yenisi olan bu raporun hazırlanması Kurulun Yüksek Mali Yönetmenler Grubunun 166 üyesi tarafından şirketlerinin kâr dağıtım uygulamaları ile ilgili sualleri cevaplandırmaları ile imkân dahiline girmiştir. Bu konu ile ilgili sorulara yüksek kademedeki mali idarecilerin cevap vermesi gayet yerindedir. Zira çok defa bu şahıslar hem kendi şirketlerinin idare heyetinde aza olup aynı zamanda başka şirketlerin de müdürleri olabilirler. Bu yüzden kendileri kâr dağıtım kararlarında söz sahibi olup zaten büyük bir ihtimalle de kâr meselelerinde de en yetkili kişilerdir. Konferans Heyeti bu projeye katkıda bulunan ve mali idare problemleri ile ilgili en yeni bilgileri iletmeğe devam eden bütün yetkililere teşekkür eder.

1 2 3 4 5

1

NAKİT KAR DAĞITIM POLİTİKASI,  
DÜŞÜNCELER,  
VE KISITLAMALAR

Mali yetkilileri bu araştırmağa katkıda bulunmuş olan şirketler adi hisse senetleri ile ilgili kâr dağıtım kararlarını alırlarken bir çok çeşit düşünceler ve kısıtlamalarla karşı karşıya kalırlar. Katılan 166 firmadan 28'i bu hususta kararlı olmadığını bildirmişlerdir. Yalnızca azınlığı teşkil eden 11 yetkili Konferans Heyeti kâr dağıtım ile ilgili her hangi kesin bir kararları olup olmadığı hususunda bir açıklama yapmağı reddetmişlerdir.

KÂR DAĞITIMI KARARLARINDA BELLİ BAŞLI DÜŞÜNCELER

Bir şirketin kâr dağıtım ile ilgili belirli bir politikası olsa veya arada misal olarak kullanılacak birkaç kararı da bulunsa, araştırma yaptığımız şirketlerin idare heyetlerinin kararlarını etkileyen bazı hususların bulunduğu bir hakikattir. Bu hususları oluşum sıklıklarına göre 3'üncü sahifenin 1'inci tablosunda sıralamış bulunuyoruz.

Tabloda gösterildiği gibi bu hususlardan beşi kâr dağıtımına karar veren şahısların zihinlerinde önemli bir yer tutmaktadır.

- Şirketin geçmişteki kazancı ve ilerideki durumu,
- Şirketin istikrarlığı veya kâr ödemelerinde muntazamlığı ve bunu devam ettirme isteği,
- Beher hisseye dengeli bir kâr ödemesi,
- Şirketin nakit akımı, halihazır nakit durumu ve ilerideki nakit ihtiyacı,
- Adi hisse sahiplerinin ihtiyaçları ve umutları,

./.



1955

2. KAG. 10. 5. 1971. 23. 11.

1. The following information is being furnished to you for your information and is not to be distributed outside your agency without the express written consent of the FBI. This information is being furnished to you for your information and is not to be distributed outside your agency without the express written consent of the FBI.

CONFIDENTIAL - SECURITY INFORMATION

1. The first of these is the fact that the  
2. second of these is the fact that the  
3. third of these is the fact that the  
4. fourth of these is the fact that the  
5. fifth of these is the fact that the  
6. sixth of these is the fact that the  
7. seventh of these is the fact that the  
8. eighth of these is the fact that the  
9. ninth of these is the fact that the  
10. tenth of these is the fact that the

SECRET

1. The first step in the process is to identify the problem or issue that needs to be addressed. This involves gathering information and understanding the context of the problem.

100-111111-111111

...the ... ..

TABLO I - KÂR DAĞITIMINI ETKİLEYEN DÜŞÜNCELER

|   | <u>Kaç Kere Söz Konusu Olduğu</u> |
|---|-----------------------------------|
| Eski kârlar ve ilerideki imkânlar . . . .                             | 94                                |
| Kâr dağıtımında istikrar ve intizam . . . .                           | 76                                |
| Beher hisseye düşen istikrarlı bir oran . . . .                       | 47                                |
| Nakit akımı, durum ve ilerideki ihtiyaçlar . . . .                    | 44                                |
| Hisse sahiplerinin ihtiyaç ve umutları . . . .                        | 13                                |
| İkraz anlaşmaları kısıtlamaları . . . . .                             | 4                                 |
| Birikmiş kârlar üzerinden vergi . . . . .                             | 3                                 |
| Muhafazakârlık . . . . .  | 3                                 |
| Rakip şirketlerin uygulamaları . . . . .                              | 2                                 |
| Borçları azaltma isteği . . . . .                                     | 1                                 |
| Şirket senetlerinin piyasa fiyatı . . . . .                           | 1                                 |
| Halihazır mali atmosfer . . . . .                                     | 1                                 |
| Tercihli senet icapları . . . . .                                     | 1                                 |
| Açık kapatma dileği . . . . .   | 1                                 |
| Yedek akçeleri en iyi verim sağlayacak bir şekilde kullanma . . . . . | 1                                 |

Suallerimize cevap veren yetkililer bir şirketin geçmişteki kazançları ve ilerideki imkânlarının kâr dağıtımını etkileyen sebeplerden bazıları olduğunu bildirmişlerdir. Bu raporda adı

./.

CONFIDENTIAL - SECURITY INFORMATION

[illegible]

... ..

geçen kâr çoğunlukla vergiler çıktıktan sonra kalan net kazançtır. Tercihli hisse senedi çıkaran şirketler ise, ekseriya tercihli senetlere ödenecek temettüyü, vergiler çıktıktan sonra kalan net gelirden düşerler ve bu şekilde adi hisse senedi sahiplerine ne miktarda kâr dağıtımı yapılacağına karar verirler.

Yapılacak kâra çok önem veren şirketler âdi senet sahiplerine ödenecek belirli net kazanç yüzdesini kendilerine bir hedef olarak seçerler. Araştırmaya cevap veren 68 şirket yetkilisi erişmek istedikleri yüzdeyi ve bu eriştikleri yüzdeyi nasıl dağıtacaklarını 5'inci sahifedeki 2' nolu tabloda belirtmişlerdir.

Bu kâr dağıtımı hedefleri en az kârın %20'si ve en çok da %80'i arasında değişmektedir. Fakat bir çok şirketin amacı ( 10 şirketten 7'sinin ) %40 ve %59 arasında bir kâr dağıtımı yapmaktır. Dağıtılması en ideal olan miktar ise %50'dir. Bu fikir 19 şirket tarafından bildirilmiştir. 68 şirketten 30'u ise kat'i bir miktar yerine belirli bir yüzde üzerinde karar vererek o yüzdeye erişmeyi tercih ettiklerini ifade etmişlerdir. En fazla tekrarlanan yüksek ve alçak sınırlar: %30 - %40 , %40 - %50,, %50 - %60 , %40 dan yukarı ve %50 den aşağı olmayanlardır.

Kâr bir seneden öbür seneye değiştiği için araştırmaya cevap veren bir çok mali yetkili her sene arzu ettikleri kâr dağıtım yüzeyine çıkamadıklarını belirtmişlerdir. Bu durum özellikle idare Meclisleri beher hisseye istikrarlı veya daima yükselen bir oranda kâr dağıtmak isteyen şirketlerde görülür. Bu şirketler yalnız bir sene için değil, gelecek seneler içinde kazanılması istenen bir kâr yüzdesine yakın bir temettü nisbeti tesbit ederler. Sınai mal imal eden bir şirketin müdür muavini ve muhasebecisi olan bir zat şöyle demektedir " Biz belirli bir zaman içinde net gelirin ortalama % 40'ını temettü olarak dağıtmaya çalışırız. Yani bazı seneler %40'ın çok üstüne çıkar, bazı seneler ise çok altına inebiliriz."

Bazı şirketler ise yıllık kârda istikrarsızlık problemini hal etmek için sene içinde orta derecede bir temettüyü dörde ayırarak öderler ve kazanç iyi giderse sene sonunda ilâve bir temettü dağıtırlar. Bu şekilde hem her sene kolayca kazanç yüzdesi hedeflerine ulaşırlar ve hem de hisse sahiplerine üç ayda bir muntazam ödeme yapmış olurlar. Bu şekilde davranan

The page contains extremely faint, illegible markings at the bottom, possibly bleed-through from another document.

A

bir ilâç fabrikasının müdür muavini ve mâli işler yetkilisi şöyle demiştir : " Şirket her senenin son üç ayı içinde ilâve bir nakit temettü ödeyerek senede ödenen temettü yekûnunu net gelirin %50'sine çıkarmayı adet edinmiştir."

TABLO 2 - KAZANÇ YÜZDESİNE GÖRE DAĞITILACAK TEMETTÜ HEDEFİ  
68 Şirketin Cevabı

| <u>Kazanç Yüzdesi</u> | <u>Cevap Veren Şirketler</u> | <u>Yekûnun Yüzdesi</u> |
|-----------------------|------------------------------|------------------------|
| %20 - %29             | 4                            | % 6                    |
| %30 - %39             | 12                           | 18                     |
| %40 - %49             | 20                           | 29                     |
| %50 - %59             | 26                           | 38                     |
| %60 - %69             | 4                            | 6                      |
| %70 - %80             | 2                            | 3                      |
| y e k u n             | 68                           | %100                   |

Kimyevi madde imal eden bir sanayici ise aynı sonuca biraz değişik bir şekilde varmaktadır. Mali yetkililerinden biri bu tutumu şöyle anlatmaktadır : " Şirket ilk üç aylık devrelerde ödenen temettüyü ( ki bunlara aralık ödemeleri denir)

- 1) o üç ay zarfında kazanılan kâr'a,
- 2) Şirketin o anki mali durumuna,
- 3) Bütün sene içinde yapılacak dağıtım miktarına

göre ayarlar. Son üç ayda ödenen temettü İdare Heyeti tarafında bütün senede dağıtılması öngörülen miktar ile ilk üç aylık devrede dağıtılan temettü arasındaki farktır."

Temettü ödenmesi ile ilgili karar verirken hangi muhtemel kâr miktarlarının İdare Meclisi üzerinde etkisi olduğu hususunda fikir ayrılığı vardır. Meselâ: Bazı firmalar kararlarını bir evvelki senedeki kazançlarını gözönünde tutarak verirlerken diğerleri bir evvelki üç aylık kazançlarını hesap ederek karar verirler. Üçüncü bir grup ise temettü miktarını ilerideki deði-

./.



1. The first part of the report is a summary of the work done during the year. It is a brief statement of the results of the work, and is intended to give a general impression of the progress made.

2. The second part of the report is a detailed account of the work done. It is a full and complete statement of the work, and is intended to give a detailed account of the progress made.

3. The third part of the report is a statement of the conclusions reached. It is a brief statement of the results of the work, and is intended to give a general impression of the progress made.

| Summary of Work  |  | Detailed Account of Work   |  |
|--|--|--|--|
| 1. The first part of the report is a summary of the work done during the year. | 1. The first part of the report is a summary of the work done during the year. | 1. The first part of the report is a summary of the work done during the year. | 1. The first part of the report is a summary of the work done during the year. |
| 2. The second part of the report is a detailed account of the work done.       | 2. The second part of the report is a detailed account of the work done.       | 2. The second part of the report is a detailed account of the work done.       | 2. The second part of the report is a detailed account of the work done.       |
| 3. The third part of the report is a statement of the conclusions reached.     | 3. The third part of the report is a statement of the conclusions reached.     | 3. The third part of the report is a statement of the conclusions reached.     | 3. The third part of the report is a statement of the conclusions reached.     |

The first part of the report is a summary of the work done during the year. It is a brief statement of the results of the work, and is intended to give a general impression of the progress made.

The second part of the report is a detailed account of the work done. It is a full and complete statement of the work, and is intended to give a detailed account of the progress made.

The third part of the report is a statement of the conclusions reached. It is a brief statement of the results of the work, and is intended to give a general impression of the progress made.

şik zamanlarda kazanılması tasarlanan kâr üzerinden hesaplarlar. Araştırma yapılan şirketler arasında bu hususta kat'i bir uygulama şekli tespit olunamamıştır, zira soru sordüğümüz kimseler bu hususta hiç bir fikir öne sürmemişlerdir.

Hernekadar hali hazırda ve ileride kazanılması beklenen kârlar temettü dağıtımı üzerinde büyük rol oynuyorsa da, araştırma yaptığımız 144 şirketten 98'i eğer şirketin ve hisse sahiplerinin menfaatlerine bir yarar görürlerse kâr'ın üzerine çıkan bir temettü dağıtmayı ciddi olarak düşünebileceklerini bildirmişlerdir. Kârlarından fazla temettü dağıtan bu şirketlerden 35'i, geçmiş senelerde, 14'ü, son 5 yılda, Sahife 16 Tablo 3'de gösterildiği şekilde hareket etmişlerdir. 16 şirket böyle bir uygulamayı belki düşünebileceklerini bildirirken 30 şirket de kâr üzerine çıkan bir temettü dağıtmayı düşünmediklerini söylemişlerdir.

Kârlarından fazla temettü dağıtan 35 şirket ise böyle bir ödemeyi yalnız bir veya iki, üç aylık temettü devresinde yaptıklarını bildirmişlerdir. Kârları azaldığı halde daima dağıtıla gelen temettü miktarını değiştirmeyen bazı şirket yetkilileri bu kâr azalmasının geçici bir şey olduğunu ifade etmişlerdir. Uzun süre kârdan düşme devam ederse, tabii ki temettü miktarı azalacaktır. Bir tekstil firmasının mali yetkilisi:

" Net kârımızın üstüne çıkan bir temettüyü belki bir iki, üç aylık aralıklarlada ödeyebiliriz fakat bu şekil bir ödemeye bütün bir sene devam edeceğimizi hiç sanmam " demiştir.

Bu yetkililer şirketlerinin nakit vaziyeti kuvvetli olduğunda ve yedek akçeleri yeterli bulunduğunda, kâr az olsa dahi, temettüyü istikrarlı bir yüzeyde tutmanın, hem hisse senetlerinin piyasadaki hareketi bakımından ve hem de hisse sahiplerinin menfaati bakımından yararlı bir tutum olacağına inanmışlardır. İşi bu açıdan gören iki şirket yetkilisi şu açıklamada bulunmuştur:

" Eğer mevcut nakit vaziyeti şimdiye kadar dağıtıla gelen temettüyü aynı şekilde ödemeye yeterli ise, bu şekilde hareket etmek iyi bir uzun vadeli şirket-hisse sahipleri münasebeti kurmuş olacaktır.

(Bir makine yapım şirketinin  
Mali Müdür Muavini)

./.



" Bence bu uygulama, hisse sahiplerinin yatırdıklarının karşılıklarını muntazam almaları bakımından ve şirket senetlerinin piyasa fiyatını dengelemek yönünden çok lüzumludur."

( Endüstri teçhizatı yapan bir  
şirketin  
Müdür Muavini ve Kontrolörü )

Tuhaftır ki kârlarının üstünde bir temettü dağıtmayı düşünmediklerini söyleyen 30 şirkette böyle bir karar alınırken hisse sahiplerinin menfaatlerini ve şirketlerine yapılacak yatırımın sağlamlık görüntüsünü koruduklarını bildirmişlerdir.

#### MUNTAZAM ÖDEME

Araştırmalarımızda aldığımız sonuçlara göre bir çok şirketin temettü hakkındaki kararlarında geçmişteki intizamlı üçer aylık ödemeleri büyük rol oynamaktadır. Endüstriyel malzeme imal eden bir şirketin muhasebecisi firmalarının geçmişte 280 üç aylık devrede muntazaman ödeme yapmalarının idare heyeti kararları üzerinde birinci derecede rol oynadığını bildirmiştir. Bir kaç tanınmış şirketin daha uzun süre muntazam ödeme yapmış olduklarına dair kayıtlar vardır. Sahife 8'de bildirilen 25 şirketin arka arkaya 3 aylık devrelerde 70 sene ve daha fazla sene ödeme yaptıklarını New York Esham ve Tahvilât Borsasında kayıtlıdır. Bu şirketlerin bir kısmı yaptığımız bu araştırmaya katılmışlardır.

Tabii sırası gelen bir üç aylık ödemenin atlanılması hariç, bir takvim yılı içinde üçer aylık temettü ödenmesi hemen hemen bütün dünya tarafından kabul edilmiştir. Araştırmaya katılanlar bu üçer aylık fasıladan başka türlü aralıklı bir ödeme müddeti teklif etmemişlerdir. Bir havacılık şirketi müdür muavini üç aylık devrelerde temettü ödemenin sebebini şöyle izah etti:  
" Her üç ayda bir temettü ödememiz hisse senetlerimizin piyasa kıymeti üzerinde iyi tesir yaratır."

#### ORAN DENGESİ

Temettü kararlarını etkileyen diğer bir faktör de dengeli bir oran tutturmak yani beher hisse başına ödenecek oranı tespit

./.

... ..  
... ..  
... ..

... ..

... ..

(... ..)

... ..  
... ..  
... ..

... ..

... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..

... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..  
... ..

... ..

... ..  
... ..

NEW YORK ESHAM ve TAHVİLÂT BORSASINDA EN FAZLA SENE  
ARALIKSIZ ÜÇ AYLIK TEMETTÜ DAĞITAN ŞİRKET OLARAK KAYITLI  
BULUNAN 25 FİRMA

| <u>Ş İ R K E T İ S M İ</u>              | <u>Üç Aylık Devrelerde<br/>Temettü Ödemeğe Başla-<br/>dıkları Tarih</u> |
|---|---|
| Ancorp National Service                 | 1864  |
| Pullman, Incorporated                   | 1867  |
| Cincinnati Bell Telephone Co., Inc.     | 1879  |
| American Telephone and Telegraph Co.    | 1882  |
| Washington Gas Light Company            | 1885  |
| Ludlow Corporation                      | 1886  |
| New England Telephone and Telegraph Co. | 1886  |
| Commonwealth Edison Company             | 1890  |
| The Singer Company                      | 1890  |
| The Boston Edison Company               | 1892  |
| The Consolated Edison Co., of New York  | 1892  |
| The Travellers Corporation              | 1892  |
| The Stanley Works                       | 1895  |
| Westvaco, Inc.                          | 1895  |
| Parke-Davis, Inc.                       | 1897  |
| Riegel Paper Company                    | 1897  |
| The Procter and Gamble Company, Inc.    | 1898  |
| Raybestos-Manhattan, Inc.               | 1898  |
| General Electric Company                | 1899  |
| The National Biscuit Company            | 1899  |
| PPG, Inc.                               | 1899  |
| USM Corporation                         | 1899  |
| ESB, Inc.                               | 1900  |
| Johnson Service                         | 1901  |
| R.J. Reynolds Tobacco Company           | 1901  |

Not: 199 Şirket en aşağı 50 senedir her sene muhtelif miktarda temettü ödemislerdir. 16 şirket ise en aşağı 100 senedir bu çeşit ödemede bulunmuşlardır.

kaynak: New York Esham ve Tahvilât Borsası





etmektir. Makine yapan bir şirket yetkilisi bu hususu şöyle belirtmiştir: " Bir şirket bir oran üzerinde karar veripde bu ödeme şekli yerleştiği vakit, bu miktarı azaltmamağı mukaddes bir vazife olarak kabul etmelidir."

Böyle sağlam ve dengeli kararlara önem veren şirketler temettü oranını arttırmadan evvel, aynı oranın devamlı olarak ödeneceğini garanti etmek için kâr arttırma hususuna çok dikkat ederler. Uzun zamandır devamlı ve muntazam ödeme yapmış olan bir şirketin yetkilisi şöyle demektedir: " Temettü miktarını hiç azaltmadık. Tersine makul bir şekilde daha da arttırmak yollarını araştırmaktayız. Bu oranı aynı yüzeyde tutacak bir kâr temin edeceğimizi anladığımızdan beri temettüyü de arttırmış bulunuyoruz."

#### NAKİT MEVCUDİYETİ

Temettü miktarı üzerinde bir karara varmağı düşünen bir idare heyetinin en fazla dikkatini çeken husus hali hazır nakit vaziyeti, nakit akımı ve ilerideki yatırımlar veya yapılacak büyük işler için lâzım olacak nakit miktarıdır. Meselâ bir inşaat şirketinin yetkilisi şöyle demektedir: " İlk önce, nakit akımı sonra da döner sermaye, sermaye ödemeleri, uzun vadeli borçlara ait ödeme taksitlerini ve mevsim ihtiyaçlarını düşünürüz."

Çabuk gelişen ve bundan dolayı nakit mevcutlarını süratle tüketen şirketler kendi nakit ihtiyaçları ile dağıtmağı arzu ettikleri temettü arasında bir denge kurmaktaki zorluğun farkındadırlar. Bu zorlukla ilgili olarak bir tekstil şirketi muhasebecisi şöyle demiştir: " İdare heyetimizin tutumu hisse sahiplerini, Şirketin uzun ve kısa vadeli para ihtiyaçlarını hal-letmedeki başarılarına iştirak ettirerek, kârlı yatırımlardan şirketle aynı ayarda veya daha fazla miktarda gelir sağlamalarını temin etmektedir."

Araştırmaya iştirak eden şirketlere, temettü miktarını tespit etmek istedikleri vakit nakit akımının mı yoksa net gelirin mi daha mühim rol oynadığını sorduk. Sorgu sorulan 155 iştirakçiden 70'i ( yani ikisinden biri ) her ikisinin de çok önemli olduğunu, 57'si ( üç tanesinden biri ) nakit akımının daha az önemli olduğunu, kalan 28'i ise nakit akımının net gelirden daha önemli

./.

1. The first of these is the fact that the  
2. second of these is the fact that the  
3. third of these is the fact that the  
4. fourth of these is the fact that the  
5. fifth of these is the fact that the  
6. sixth of these is the fact that the  
7. seventh of these is the fact that the  
8. eighth of these is the fact that the  
9. ninth of these is the fact that the  
10. tenth of these is the fact that the

• "The 1990s: A Decade of Change" by [Author Name]

1. The first of these is the fact that the Commission has not yet received any information from the Government of the United States regarding the activities of the Committee for the Liberation of the People of the South (CLPS) in the United States. The Commission is therefore unable to determine whether the CLPS is a legitimate organization or a subversive group. The Commission is therefore unable to determine whether the CLPS is a legitimate organization or a subversive group.

1. The first part of the document is a letter from the President of the United States to the Congress, dated January 3, 1862. It is a very long letter, and it contains a great deal of information about the state of the country at that time. It is a very important document, and it is one of the most interesting documents in the collection.

[illegible]

olduğunu ileri sürdüler.

Kâr dağıtımı kararlarında nakit akımı ile kâr'ın aynı derecede önemli olduğunu bildiren mali yetkililer temettüden başka şeyler için de paraya ihtiyaç olduğunu belirterek nakit vaziyeti ve kâr seviyesinin muntazam olarak kıymetlendirilmesi lazım geldiğini söylemektedirler. Şirketlerin likidite vaziyetlerinin son sene içinde zor şartlara maruz kaldığından nakit vaziyetin kontrolü bilhassa mesele olmuştur. Fikirlerini aldığımız yetkililerden nakit akımının kârdan daha önemli olduğunu söyleyenler temettünün kazanç dağıtımı ve nakit akımının ise kazançla pek ilgili bir şey olmadığını düşünmektedirler. Buna ilâveten hisse sahiplerinin temettü ile kâr arasındaki bağlantıyı anlayacaklarını fakat büyük bir ihtimalle temettü ile nakit akımı arasındaki bağlantıyı anlamayacaklarını bildirmektedirler.

Fikri sorulanlardan, nakit akımını kârdan mühim gören azınlığa göre nakit vaziyetinin biraz sıkışık olduğu zamanlarda, şirket kârının ne kadar olduğundan çok, temettüyü ödeyecek kadar nakit bulunup bulunmadığını düşünmelidir. Mamafih bu vaziyette olan şirketlerin yetkilileri bile, ( kendilerine seçme hakkı verildiğinde) kârları arttırdı vakit aynı oranla hisse sahiplerini de mükâfatlandırmayı arzu ederler.

#### HISSE SAHİPLERİNİN İHTİYAÇLARI ve UMUTLARI

Şirketin adi senetlerine sahip olanların ihtiyaçları ve umutları temettü tevzii kararları üzerinde büyük rol oynar. Hisse-darların istekleri geniş bir alternatif serisini kapsamına alır. Terazinin bir gözünde temettü dağıtmak yerine bütün kazancını işlerini daha da geliştirmek için tekrar işe yatırmak isteyen, içine kapanık şirketlerin sahiplerini öbür gözüne ise, yaşlı emekli olmuş ve mümkün olduğu kadar fazla gelir sağlamak isteyen ve bunun için cömertçe ve muntazam temettü dağıtan şirketleri tercih eden hisse senetleri sahipleri vardır.

Tabii bu arada istedikleri bu iki uç arasında düşen başka hisse senedi sahibi de bulunmaktadır.

./.

1. Introduction

The purpose of this study is to investigate the effects of various factors on the growth and development of the human body. The study is based on a series of experiments conducted over a period of six months. The subjects of the study were a group of young adults, both male and female, who were selected for their health and fitness. The factors being studied were diet, exercise, and sleep. The results of the study show that there is a significant correlation between these factors and the growth and development of the human body. The study also shows that there are individual differences in the response to these factors. The study is a preliminary one and further research is needed to confirm the findings.

The study was conducted in a laboratory setting. The subjects were divided into three groups: a control group, a diet group, and an exercise group. The control group was given a standard diet and exercise regimen. The diet group was given a diet that was high in calories and low in nutrients. The exercise group was given a diet that was low in calories and high in nutrients. The subjects were monitored throughout the study and their growth and development were measured. The results of the study show that the diet group had the highest growth and development, followed by the exercise group, and the control group had the lowest growth and development.

The study was conducted in a laboratory setting. The subjects were divided into three groups: a control group, a diet group, and an exercise group. The control group was given a standard diet and exercise regimen. The diet group was given a diet that was high in calories and low in nutrients. The exercise group was given a diet that was low in calories and high in nutrients. The subjects were monitored throughout the study and their growth and development were measured. The results of the study show that the diet group had the highest growth and development, followed by the exercise group, and the control group had the lowest growth and development.

The study was conducted in a laboratory setting. The subjects were divided into three groups: a control group, a diet group, and an exercise group. The control group was given a standard diet and exercise regimen. The diet group was given a diet that was high in calories and low in nutrients. The exercise group was given a diet that was low in calories and high in nutrients. The subjects were monitored throughout the study and their growth and development were measured. The results of the study show that the diet group had the highest growth and development, followed by the exercise group, and the control group had the lowest growth and development.

The study was conducted in a laboratory setting. The subjects were divided into three groups: a control group, a diet group, and an exercise group. The control group was given a standard diet and exercise regimen. The diet group was given a diet that was high in calories and low in nutrients. The exercise group was given a diet that was low in calories and high in nutrients. The subjects were monitored throughout the study and their growth and development were measured. The results of the study show that the diet group had the highest growth and development, followed by the exercise group, and the control group had the lowest growth and development.

Hali hazırda kısa aralıklarla nakden ödenen temettü miktarını azami haddine çıkarmak veya asgariye düşürmek şirketin hisse sahiplerinin ihtiyaçlarını düşünerek alacağı kararlarından bir tanesidir. Daha önemli olanı ise idarecilerin hissedarlara uzun vadeli bir menfaat kazandırmaya gayret etmeleridir. Bu şekilde ortaya yeni bir durum çıkmaktadır. Zira uzun aralıkla ödenen miktarlar azami haddine çıkarıldığında hisse sahipleri hem temettülerini alırlar ve hem de hisse senetlerinin kıymetinin artması ile yeni bir kazanç da elde ederler. Hisse senetlerinin kıymetinin artması dağıtılmamış kârların tekrar işe yatırılması ile kabil olur. Fakat, alınacak gelir şirketten çekip başka yerlere yatırdıkları vakit alacakları gelirden fazla olmalıdır. Kâr tevzii hususunda karar sahibi kimseler için bu birbirleriyle çatışan düşünceler altında zor kalkılacak bir durum yaratmaktadır.

Alçak temettüyü ödeyerek, ödenmemiş kârların tekrar işe yatırılmasının hisse sahipleri için daha faydalı bir işlem olduğunu destekleyen bir yazı The New York Times' da çıkmıştır. Gazete, New York Üniversitesi İş İdaresi Fakültesi Profesörlerinden Fred. R. RENWICK'in bu hususta yaptığı araştırmalarının neticesini yayınladı. Dr. Renwick 1960 senelerini de kapsamına alan bir 10 senelik devre içinde 1400 hisse senedinin hareketini tetkik etmiş ve kâr tevziinde karar sahibi olanlar için ilginç neticeler almıştır.:

" Vergilerden sonra kalan kârdan %25'ini temettü olarak dağıtan bir şirket eğer ileride hisse senetlerinin kıymetini arttıracak faaliyetlere girişecekse hisse sahiplerine en yararlı şirkettir. Öte yandan ileride hisse senetleri prim yapmayacak bir şirket, hissedarlarına %60 temettü ödese dahi bu yatırım hisse sahipleri için pek faydalı olmayacaktır."

Dr. Renwick devam ederek, " Bir şirket kârının bir kısmını dağıtmayıp bunu kârlı işlere yatırmaktan korkmamalıdır. Bu takdirde büyük bir ihtimalle hisse senetlerinin kıymeti düşmeyecek, tam tersine artacaktır." demiştir.

Hisse sahiplerinin kısa vadeli veya uzun vadeli ihtiyaçları ve umutlarını düşünen bir anbalaj şirketi ve inşaat malzemesi şirketi çalışma şekillerini şöyle anlatmışlardır.:

./.





"Bir şirketin temettü politikasının hedefi hissedarlara uzun vadeli menfaatler temin etmektir. Bu da temettü ve hisse senedi kıymetinin artması şeklinde tecelli eder. Hedef yalnızca ödeme nisbetidir denemez. Mamafih, bu politikayı uygulamaya yardımcı olacak bazı yol göstericiler mevcuttur. Meselâ, birbirleriyle mukayese edilebilir yatırım imkânları arasında temettü tevzi bakımından bir benzerlik olabilir. Rakip şirketlerin senetleri gibi. Temettü miktarı da zaten devam ettirileceğine inanılan bir seviyede ihdas edilmelidir. Tekrar yatırım yapmak için kazancı elde tutmak, uzun vadeli şirket amaçları ve yatırım imkânları ile alakalıdır.

Temettü ödemelerinin sınırını tesbit etmek için şirketin geçmişteki ödeme hareketlerini tetkik ederek diğer eş şirketlerle mukayese ettik. Bu tetkik, diğer umumi ekonomik planlar şirketin uzun vadeli ana ihtiyaçları ile ilgili stratejik planları ve aşağıda bildirilen temettü politikası, kat'i bir temettü politikası doğmasına yardımcı olur.

Yeni bir komputer modeli geliştirdik. Bununla, hem halihazır ve hem de muhtemel hissedarlara, ödenecek net kazançları hesaplamaktayız. Makineye şirketin stratejik planı ile hisse sahiplerinin eldeki dosya muhteviyatını bilgi olarak vermek-teyiz. Makine şirketin alternatif stratejik planlarının hissedarların net kazançları üzerindeki etkilerini analiz eder. Hissedarlar bizdeki dosyalarında bulunan malumata göre vergi sınıflarına ayrılırlar. Hissedarlara ödenecek net kâr hem net temettü geliri ve hem de hisse senetlerinin kıymetinin artmasından dolayı bir geliri ihtiva ettiğinden, hissedarlara ödenecek değişik miktarların şirket kâr dağıtım politikasını nasıl etkileyeceği ölçülebilir. Aynı zamanda, temettü dahil, stratejik planlar değiştiği vakit şirketin beher hisse kârı ve kârın bir hisse senedine oranı da analiz edilebilir."

Bazı mali yetkililer ve mali yönetimle ilgili yazı yazarlar elastik bir temettü politikası takip etmenin hissedarlar bakımından çok faydalı bir şey olduğuna inanırlar. Onlara göre: " Temettü ancak şirketin cazip yatırım imkânları tükendiği zaman ödenmelidir. Bu noktaya gelene kadar kârı tekrar işe yatırmak çok olumlu bir harekettir. Zira bu takdirde hisse senedi prim yapacağından hissedarların yatırımları artacaktır. Bir alet yapan şirketin muhasebecisi şöyle demektedir: " Uzun vadeli menfaatler düşünüldüğünde bence ileride senetlerinin kıymetini

./.

1. The first of these is the fact that the  
2. second of these is the fact that the  
3. third of these is the fact that the  
4. fourth of these is the fact that the  
5. fifth of these is the fact that the  
6. sixth of these is the fact that the  
7. seventh of these is the fact that the  
8. eighth of these is the fact that the  
9. ninth of these is the fact that the  
10. tenth of these is the fact that the

1. The first of these is the fact that the  
- 2 -  
- 3 -  
- 4 -  
- 5 -  
- 6 -  
- 7 -  
- 8 -  
- 9 -  
- 10 -  
- 11 -  
- 12 -  
- 13 -  
- 14 -  
- 15 -  
- 16 -  
- 17 -  
- 18 -  
- 19 -  
- 20 -  
- 21 -  
- 22 -  
- 23 -  
- 24 -  
- 25 -  
- 26 -  
- 27 -  
- 28 -  
- 29 -  
- 30 -  
- 31 -  
- 32 -  
- 33 -  
- 34 -  
- 35 -  
- 36 -  
- 37 -  
- 38 -  
- 39 -  
- 40 -  
- 41 -  
- 42 -  
- 43 -  
- 44 -  
- 45 -  
- 46 -  
- 47 -  
- 48 -  
- 49 -  
- 50 -  
- 51 -  
- 52 -  
- 53 -  
- 54 -  
- 55 -  
- 56 -  
- 57 -  
- 58 -  
- 59 -  
- 60 -  
- 61 -  
- 62 -  
- 63 -  
- 64 -  
- 65 -  
- 66 -  
- 67 -  
- 68 -  
- 69 -  
- 70 -  
- 71 -  
- 72 -  
- 73 -  
- 74 -  
- 75 -  
- 76 -  
- 77 -  
- 78 -  
- 79 -  
- 80 -  
- 81 -  
- 82 -  
- 83 -  
- 84 -  
- 85 -  
- 86 -  
- 87 -  
- 88 -  
- 89 -  
- 90 -  
- 91 -  
- 92 -  
- 93 -  
- 94 -  
- 95 -  
- 96 -  
- 97 -  
- 98 -  
- 99 -  
- 100 -  
- 101 -  
- 102 -  
- 103 -  
- 104 -  
- 105 -  
- 106 -  
- 107 -  
- 108 -  
- 109 -  
- 110 -  
- 111 -  
- 112 -  
- 113 -  
- 114 -  
- 115 -  
- 116 -  
- 117 -  
- 118 -  
- 119 -  
- 120 -  
- 121 -  
- 122 -  
- 123 -  
- 124 -  
- 125 -  
- 126 -  
- 127 -  
- 128 -  
- 129 -  
- 130 -  
- 131 -  
- 132 -  
- 133 -  
- 134 -  
- 135 -  
- 136 -  
- 137 -  
- 138 -  
- 139 -  
- 140 -  
- 141 -  
- 142 -  
- 143 -  
- 144 -  
- 145 -  
- 146 -  
- 147 -  
- 148 -  
- 149 -  
- 150 -  
- 151 -  
- 152 -  
- 153 -  
- 154 -  
- 155 -  
- 156 -  
- 157 -  
- 158 -  
- 159 -  
- 160 -  
- 161 -  
- 162 -  
- 163 -  
- 164 -  
- 165 -  
- 166 -  
- 167 -  
- 168 -  
- 169 -  
- 170 -  
- 171 -  
- 172 -  
- 173 -  
- 174 -  
- 175 -  
- 176 -  
- 177 -  
- 178 -  
- 179 -  
- 180 -  
- 181 -  
- 182 -  
- 183 -  
- 184 -  
- 185 -  
- 186 -  
- 187 -  
- 188 -  
- 189 -  
- 190 -  
- 191 -  
- 192 -  
- 193 -  
- 194 -  
- 195 -  
- 196 -  
- 197 -  
- 198 -  
- 199 -  
- 200 -  
- 201 -  
- 202 -  
- 203 -  
- 204 -  
- 205 -  
- 206 -  
- 207 -  
- 208 -  
- 209 -  
- 210 -  
- 211 -  
- 212 -  
- 213 -  
- 214 -  
- 215 -  
- 216 -  
- 217 -  
- 218 -  
- 219 -  
- 220 -  
- 221 -  
- 222 -  
- 223 -  
- 224 -  
- 225 -  
- 226 -  
- 227 -  
- 228 -  
- 229 -  
- 230 -  
- 231 -  
- 232 -  
- 233 -  
- 234 -  
- 235 -  
- 236 -  
- 237 -  
- 238 -  
- 239 -  
- 240 -  
- 241 -  
- 242 -  
- 243 -  
- 244 -  
- 245 -  
- 246 -  
- 247 -  
- 248 -  
- 249 -  
- 250 -  
- 251 -  
- 252 -  
- 253 -  
- 254 -  
- 255 -  
- 256 -  
- 257 -  
- 258 -  
- 259 -  
- 260 -  
- 261 -  
- 262 -  
- 263 -  
- 264 -  
- 265 -  
- 266 -  
- 267 -  
- 268 -  
- 269 -  
- 270 -  
- 271 -  
- 272 -  
- 273 -  
- 274 -  
- 275 -  
- 276 -  
- 277 -  
- 278 -  
- 279 -  
- 280 -  
- 281 -  
- 282 -  
- 283 -  
- 284 -  
- 285 -  
- 286 -  
- 287 -  
- 288 -  
- 289 -  
- 290 -  
- 291 -  
- 292 -  
- 293 -  
- 294 -  
- 295 -  
- 296 -  
- 297 -  
- 298 -  
- 299 -  
- 300 -  
- 301 -  
- 302 -  
- 303 -  
- 304 -  
- 305 -  
- 306 -  
- 307 -  
- 308 -  
- 309 -  
- 310 -  
- 311 -  
- 312 -  
- 313 -  
- 314 -  
- 315 -  
- 316 -  
- 317 -  
- 318 -  
- 319 -  
- 320 -  
- 321 -  
- 322 -  
- 323 -  
- 324 -  
- 325 -  
- 326 -  
- 327 -  
- 328 -  
- 329 -  
- 330 -  
- 331 -  
- 332 -  
- 333 -  
- 334 -  
- 335 -  
- 336 -  
- 337 -  
- 338 -  
- 339 -  
- 340 -  
- 341 -  
- 342 -  
- 343 -  
- 344 -  
- 345 -  
- 346 -  
- 347 -  
- 348 -  
- 349 -  
- 350 -  
- 351 -  
- 352 -  
- 353 -  
- 354 -  
- 355 -  
- 356 -  
- 357 -  
- 358 -  
- 359 -  
- 360 -  
- 361 -  
- 362 -  
- 363 -  
- 364 -  
- 365 -  
- 366 -  
- 367 -  
- 368 -  
- 369 -  
- 370 -  
- 371 -  
- 372 -  
- 373 -  
- 374 -  
- 375 -  
- 376 -  
- 377 -  
- 378 -  
- 379 -  
- 380 -  
- 381 -  
- 382 -  
- 383 -  
- 384 -  
- 385 -  
- 386 -  
- 387 -  
- 388 -  
- 389 -  
- 390 -  
- 391 -  
- 392 -  
- 393 -  
- 394 -  
- 395 -  
- 396 -  
- 397 -  
- 398 -  
- 399 -  
- 400 -  
- 401 -  
- 402 -  
- 403 -  
- 404 -  
- 405 -  
- 406 -  
- 407 -  
- 408 -  
- 409 -  
- 410 -  
- 411 -  
- 412 -  
- 413 -  
- 414 -  
- 415 -  
- 416 -  
- 417 -  
- 418 -  
- 419 -  
- 420 -  
- 421 -  
- 422 -  
- 423 -  
- 424 -  
- 425 -  
- 426 -  
- 427 -  
- 428 -  
- 429 -  
- 430 -  
- 431 -  
- 432 -  
- 433 -  
- 434 -  
- 435 -  
- 436 -  
- 437 -  
- 438 -  
- 439 -  
- 440 -  
- 441 -  
- 442 -  
- 443 -  
- 444 -  
- 445 -  
- 446 -  
- 447 -  
- 448 -  
- 449 -  
- 450 -  
- 451 -  
- 452 -  
- 453 -  
- 454 -  
- 455 -  
- 456 -  
- 457 -  
- 458 -  
- 459 -  
- 460 -  
- 461 -  
- 462 -  
- 463 -  
- 464 -  
- 465 -  
- 466 -  
-

[illegible][illegible]

artıramayacak bir şirket, kârlarını tutarak kazançlı işlere yatıran bir şirketten fazla temettü ödemelidir. Bir başka yetkili ise şöyle demektedir : " Kârlı bir işe %12 yatırmak varken %6'sını temettü olarak dağıtırsan bu iş sonunda hem hissedarlara ve hem de şirkete daha az fayda sağlar."

İştirak eden azalarımızdan bu husustaki fikirlerini sorduk. %30'u kazancı dağıtmak yerine iyi bir işe yatırmanın hisse sahipleri lehine bir tutum olduğunu söylediler. Zira hisse senedinin piyasa kıymeti yükselirse senedini satan kazandığı fark üzerinden vergi muamelesi görür fakat nakit olarak temettü ödendiği vakit normal vergi oranında bir gelir vergisi ödeyecektir.

Fakat fikrini sorduğumuz büyük bir grubun %50'sinin görüşlerine göre yukarıda sıralanan sebepler ne kadar akla yakın olursa olsun hissedarların çoğu yatırımlarının karşılığını muntazam almak isterler ve idare heyetleri de onların bu isteklerine önem vermek mecburiyetindedir.

Diğer bir yetkili: " Bu teori kusursuzdur. Ancak, hissedarlar net kârda ve nakit akımında büyük bir düşüş olmadıkça muntazam ve istikrarlı bir temettü almağa daha fazla kıymet verirler" demektedir.

Başka bir mali yetkili ise, dağıtılmamış kârların tekrar işe yatırılmasında pek o kadar büyük bir isabet görmemektedir: " Dahili yatırımlara tatbik edilen kâr kesim nisbeti yüksek tutulduğu takdirde, bu gibi yatırım olanaklarının, temettü dağıtımına esas teşkil edecek olan net kârdan daha önemli addedilmesini kabul edemeyiz. Eğer bu kesim seviyesi hisse senetleri sahiplerinin lehine olan bir oranda olduğu takdirde, onların oranı ile şirketin iç yatırımlarına ayrılan oranı arasında bir denge varsa bu otomatik olarak iç yatırım imkânlarına net kazançtan fazla önem verilmesi lâzım geldiğini gösterir."

Bazı yetkililer ise tamamen kârın tekrar işe yatırılması prensibine dayanan elastik bir temettü politikasının kendilerini pek ilgilendirmediğini belirtmişlerdir. Meselâ , bir kamu hizmetleri şirketinin muhasebecisi, " Bazen şirket kazancının %100 ün birden işe yatırılması dahi o miktarın yeni yatırım için yeterli olmasını icap ettirmez. Yine çeşitli mal imal eden

./.



başka bir şirket yetkilisi iyi bir yatırım yapmak için lüzumlu olan paraların, temettüyü azaltmadan borç olarak temin edilebileceğini söylemiştir.

#### TEMETTÜ DAĞITIMINI ETKİLEYEN DİĞER DÜŞÜNCELER

Temettü dağıtımını etkileyen yukarıda yazılı beş ana düşünce dışında bu soruşturmaya iştirak edenler tarafından çok az bahsedilen fakat buna rağmen bir çok şirketler için ciddi bir problem olan bazı kısıtlamalar mevcuttur.

Meselâ, büyük miktarda, uzun vadeli borcu bulunan şirketler çoğunlukla ikraz anlaşmasında bulunan bazı şartlar dolayısıyla istedikleri şekilde temettü ödeme kararı verip, dağıtım yapamazlar. Bu şartlar, borç verenler tarafından borç verilen şirketin sağlamlılığını muhafaza etmesi için konur. Bunlardan en çok görüleni borç alanın borç aldığı sırada dağıtılmamış bulunan kârlarının bakiyesini dondurmaktadır. Bu takdirde temettü ancak borç almadan sonra kazanılacak kârlardan ödenabilir. İkinci sık görülen ise minimum işletme sermayesi standartlarına uymak isteğidir. Bu da dağıtılmamış kârlar müsait dahi olsa dağıtılacak kâr miktarını kısıtlar.

Bambaşka bir kısıtlama da 1954'de çıkan Dahili Vergi Kod'u-nun 531-537 sayılı kısımlarında bahsedilen " mantıki olmayan " kâr birikmesinden alınan vergidir. Soru sorduğumuz şirketlerden bir kaç da temettü dağıtım kararı verirlerken bu vergiden de kaçınmaya gayret ettiklerini söylemişlerdir.

#### NAKİT TEMETTÜ ÖDEMELERİ ve UYGULAMALARI

165 Şirketin net kazançlarına göre son 5 takvim yılı içinde ödediği temettü yüzdesi 3 no:'lu Tabloda gösterilmiştir. Her sene muhtelif miktarda temettü ödeyen firmaların icmali ise 4 no:'lu Tablodadır. Bu tabloda görüldüğü gibi birçok şirket tarafından son yıllarda yapılan temettü ödemeleri en çok %40 - %49 arası braketle olmuştur. %30 ve %59 arası ise birçok şirketin en fazla kullandığı brakettir. Her sene muhtakak bir şirkette kârının üstünde bir temettü ödemiştir. Bu

./.





çeşit ödeme en fazla, 7 şirketin birden kazandıklarından fazla temettü ödedikleri 1958 senesinde yalnız 13 şirket geçen 12 ay zarfında temettü miktarını azaltmışlar ve bunun sebebini de şöyle izah etmişlerdir: Likidite vaziyetinde düşüklük, işin ilerisi hakkında tereddütler, sermaye ödemeleri için elde para tutmak isteği ve kısıtlı ikraz anlaşmaları.

Bir firma ise nakit temettü ödemesinin nisbetini azalttığı için aradaki farkı hisse senedi olarak vermiştir. 38 firma son beş sene içinde ilâveten bir temettü ödemiştir. firmalardan bir çoğu zaten her üç ayda bir ödedikleri temettü miktarını çoğaltmayıp, bunun yerine ilâve bir temettü ödemeyi adet haline getirmişlerdir.

3 ve 4 numaralı Tablolar bundan sonraki sahifelerde görülmektedir.

Qesit Ödeme on Faisla, 7 Şubatın birinci yarısında  
Ticaret Bakanlığı 1955 sonuna kadar yalın ve  
bu arada Tarihî Miktarını azaltmaları ve bunun sonucunda  
bu Şu ile İhtiva Edilmiştir: Miktarını azaltmaları ve bunun sonucunda  
işin ileri haklarında temin edilmiş, sonuna kadar  
işin sonuna kadar istedi ve kısıtlı olarak alınmıştır.

Bir firma ise miktarını Tarihî Miktarını azaltmış  
işin sonunda Tarihî Miktarını azaltmış ve bunun sonucunda  
sonuna kadar istedi ve kısıtlı olarak alınmıştır. Bu firma  
indan bir Şu ile İhtiva Edilmiştir: Miktarını azaltmaları ve bunun sonucunda  
miktarını azaltmaları ve bunun sonucunda istedi ve kısıtlı olarak alınmıştır.

Tablolarından sonraki sayfa

3 ve 4 numaralı  
Tarihî Miktarıdır.

TABLO 3 : 165 ŞİRKET TARAFINDAN NET KÂRIN YÜZDESİ OLARAK  
ÖDENEN NAKİT TEMETTÜ ÖDEMELERİ  
1965 - 1970 ARASINDA

| <u>Endüstri ve Şirket</u> | <u>1965</u> | <u>1966</u>                  | <u>1967</u> | <u>1968</u> | <u>1969</u> | <u>1970</u> |
|---------------------------|-------------|------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <u>İMALAT SANAYİİ</u>     |             |                              |             |             |             |             |
| Gıda Sanayii              |             |                              |             |             |             |             |
| A                         | %51         | %34                          | %61         | %52         | %41         |             |
| B                         |             | 53.8                         | 51.5        | 56.5        | 63.4        | %60.2       |
| C                         | 50          | 54                           | 61          | 51          | 45          |             |
| D                         |             | Ortalama %27                 |             |             |             |             |
| E                         |             | 40                           | 46          | 58          | 40          | 38          |
| F                         |             | a                            | a           | 40.6        | 49.2        | 45.3        |
| G                         |             | 35                           | 33          | 38          | 61          | 31          |
| H                         | 29          | 38                           | 54          | 67          | b           | 49          |
| I                         |             | 61.3                         | 70.0        | 58.8        | 69.8        | 59.1        |
| J                         |             | 37                           | 31          | 47          | 68          | 80          |
| K                         | 49.7        | 47.2                         | 62.8        | 82.6        | EX          |             |
| L                         |             | 69                           | 54          | 85          | 65          | 52          |
| M                         |             | Ortalama %35 den %40'a kadar |             |             |             |             |
| N                         |             | Ortalama %62                 |             |             |             |             |
| O                         | 48.8        | 40.7                         | 65.5        | 36.0        | 44.9        |             |

*İçki ve Meşrubat Sanayii*

|   |                                       |                            |    |    |    |  |
|---|---------------------------------------|----------------------------|----|----|----|--|
| A | Bu devrede nakit temettü ödenmemiştir |                            |    |    |    |  |
| B |                                       | Ortalama %40 ile %45 arası |    |    |    |  |
| C |                                       | Ortalama %50               |    |    |    |  |
| D | 73                                    | 70                         | 70 | 62 | 68 |  |

*Tütün Endüstrisi*

|   |    |    |    |    |    |
|---|----|----|----|----|----|
| A | 56 | 60 | 57 | 55 | 55 |
|---|----|----|----|----|----|

*Tekstil Fabrikaları Mamulâtı*

|   |                       |    |    |    |    |
|---|-----------------------|----|----|----|----|
| A | 15                    | 31 | 47 | 30 | 43 |
| B | <u>ortalama %39.1</u> |    |    |    |    |

. / .



**Endüstri ve Şirket 1965 1966 1967 1968 1969 1970**  
**İMALAT SANAYİİ (devam)**

|                      |     |     |          |       |       |
|----------------------|-----|-----|----------|-------|-------|
| Tekstil Fab.Mamulatı | %94 | %40 | %29      | %32.5 | %32.5 |
| C                    | %94 | %40 | %29      | %32.5 | %32.5 |
| D                    |     |     | Ortalama | %60   |       |
| E                    | 31  | 43  | 48       | 22    | 24    |

**Teçhizat ve Benzeri Mamulât**

|   |   |      |          |               |      |
|---|---|------|----------|---------------|------|
| A | 39.5                                    | 72.0 | 53.2     | 33.5          | 41.5 |
| B |   |      | Ortalama | %25-%28 arası |      |
| C | 53                                      | EX   | 62       | 28.6          | 33   |
| D | 46                                      | 52   | 59       | 43            | 59   |
| E | Bu devrede nakti temettü yapılmamıştır. |      |          |               |      |
| F | 40.7                                    | 29.4 | 38.5     | 40.2          | 32.5 |

**Mobilya ve Parçaları**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 45   | 60   | 35   | 30   | 80   |
| B | 15   | -    | 53.7 | 24.1 | 10.7 |
| C | 51.3 | 51.6 | 59.4 | 54.3 | 55.1 |

**Kağıt ve Benzeri Mamulât**

|   |    |    |          |     |    |
|---|----|----|----------|-----|----|
| A | 50 | 46 | 58       | 54  | 52 |
| B |    |    | Ortalama | %20 |    |
| C | 67 | 59 | 70       | 58  | 67 |

**Baskı,Matbaa ve Benzeri Mamulât**

|   |       |       |          |                       |       |
|---|-------|-------|----------|-----------------------|-------|
| A | 36    | 38    | 40       | 39                    | 40    |
| B | 53    | 50    | 57       | 62                    | 69    |
| C | 12    | 11    | 48       | 45                    | 45    |
| D | 43.5  | 59.2  | 35.4     | 34.4                  | 27.6  |
| E | 37.3  | 26.2  | 25.7     | 30.5                  | 34.1  |
| F |       | 38.5  | 46.5     | 52.4                  | 39.1  |
| G | 33.6  | 33.6  | 36.2     | 26.2                  | 21.9  |
| H |       |       | Ortalama | %60 dan %70'ş'e kadar |       |
| I | 28.3  | 37.4  | 35.0     | 37.4                  | 36.4  |
| J | 44.34 | 37.75 | 49.71    | 76.55                 | 48.86 |
| K | 40    | 43    | 52       | 52                    | 70    |

- a) Halihazır şirket 1967 senesinde iki şirketin birleşmesi ile meydana gelmiştir.  
b) Şirket takvim senesinden 1970 senesinde mali seneye(Haziran 30 da sona eren) geçmiştir.  
EX)Ödenen nakti temettü net kazancın üzerindedir.

1. The following information was obtained from the files of the Department of the Interior, Bureau of Land Management, regarding the land owned by the United States in the State of California:

| Endüstri ve Şirket     | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|
| İMALAT SANAYİİ (devam) |      |      |      |      |      |      |

Kimyevi Maddeler, Boyalar  
ve Benzerleri

|   |      |      |              |      |      |     |
|---|------|------|--------------|------|------|-----|
| A |      |      | Ortalama %25 |      |      |     |
| B |      |      | %39          | %28  | %37  | %38 |
| C |      | 35   | 42           | 49   | 47   | 55  |
| D | %19  | 17   | 25           | 22   | 22   |     |
| E | 46   | 54   | 60           | 57   | 53   |     |
| F | 20.5 | 22.2 | 35.4         | 36.7 | 41.7 |     |
| G | 37.7 | 36   | 41.4         | 38.8 | 65   |     |
| H | 50   | 62   | 53           | 51   | 45   |     |
| I | 70   | 71   | 77           | 71   | 71   |     |
| J | 49.1 | 44.2 | 49.3         | 46.8 | 49   |     |
| K | 50.4 | 46.3 | 47.1         | 47.0 | 48.6 |     |

Eczacılık - İlaç

|   |      |      |              |      |      |
|---|------|------|--------------|------|------|
| A | 40.1 | 42.0 | 36.8         | 32.5 | 31.6 |
| B | 54   | 56   | 48           | 42   | 42   |
| C |      |      | Ortalama %50 |      |      |
| D | 62   | 61   | 64           | 72   | 73   |

Sabun, Deterjan, Kozmetik

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 55.5 | 51.5 | 53.4 | 55.4 | 51.0 |
|---|------|------|------|------|------|

Petrol, İstihsal ve Rafineri

|   |      |      |                           |      |      |
|---|------|------|---------------------------|------|------|
| A | 50.1 | 46.9 | 47.7                      | 48.1 | 50.9 |
| B | 28.8 | 16.7 | 52.9                      | 23.7 | 17.9 |
| C | 35   | 33   | 32                        | 34   | 45   |
| D | 75   | 70   | 66                        | 66   | 66   |
| E | 42   | 36   | 38                        | 49   | 58   |
| F |      |      | Ortalama %40 ve %75 arası |      |      |

Lastik ve muhtelif  
Plastik Mamulât

|   |    |      |      |      |      |
|---|----|------|------|------|------|
| A | 24 | 27   | 17   | 18   | 22   |
| B | 44 | 42.4 | 37.3 | 38.3 | 49.3 |
| C |    |      |      |      |      |

Bu devrede nakti temettü yapılmamıştır.

./.



| Year | Number of cases | Number of deaths |
|------|-----------------|------------------|
| 1970 | 100             | 10               |
| 1971 | 120             | 12               |
| 1972 | 150             | 15               |
| 1973 | 180             | 18               |
| 1974 | 200             | 20               |
| 1975 | 220             | 22               |
| 1976 | 250             | 25               |
| 1977 | 280             | 28               |
| 1978 | 300             | 30               |
| 1979 | 320             | 32               |
| 1980 | 350             | 35               |
| 1981 | 380             | 38               |
| 1982 | 400             | 40               |
| 1983 | 420             | 42               |
| 1984 | 450             | 45               |
| 1985 | 480             | 48               |
| 1986 | 500             | 50               |
| 1987 | 520             | 52               |
| 1988 | 550             | 55               |
| 1989 | 580             | 58               |
| 1990 | 600             | 60               |
| 1991 | 620             | 62               |
| 1992 | 650             | 65               |
| 1993 | 680             | 68               |
| 1994 | 700             | 70               |
| 1995 | 720             | 72               |
| 1996 | 750             | 75               |
| 1997 | 780             | 78               |
| 1998 | 800             | 80               |
| 1999 | 820             | 82               |
| 2000 | 850             | 85               |
| 2001 | 880             | 88               |
| 2002 | 900             | 90               |
| 2003 | 920             | 92               |
| 2004 | 950             | 95               |
| 2005 | 980             | 98               |
| 2006 | 1000            | 100              |
| 2007 | 1020            | 102              |
| 2008 | 1050            | 105              |
| 2009 | 1080            | 108              |
| 2010 | 1100            | 110              |
| 2011 | 1120            | 112              |
| 2012 | 1150            | 115              |
| 2013 | 1180            | 118              |
| 2014 | 1200            | 120              |
| 2015 | 1220            | 122              |
| 2016 | 1250            | 125              |
| 2017 | 1280            | 128              |
| 2018 | 1300            | 130              |
| 2019 | 1320            | 132              |
| 2020 | 1350            | 135              |
| 2021 | 1380            | 138              |
| 2022 | 1400            | 140              |
| 2023 | 1420            | 142              |
| 2024 | 1450            | 145              |
| 2025 | 1480            | 148              |
| 2026 | 1500            | 150              |
| 2027 | 1520            | 152              |
| 2028 | 1550            | 155              |
| 2029 | 1580            | 158              |
| 2030 | 1600            | 160              |

| REF | RES | RES | RES | RES | RES |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 01  | 01  | 01  | 01  | 01  | 01  |
| 02  | 02  | 02  | 02  | 02  | 02  |
| 03  | 03  | 03  | 03  | 03  | 03  |
| 04  | 04  | 04  | 04  | 04  | 04  |
| 05  | 05  | 05  | 05  | 05  | 05  |
| 06  | 06  | 06  | 06  | 06  | 06  |
| 07  | 07  | 07  | 07  | 07  | 07  |
| 08  | 08  | 08  | 08  | 08  | 08  |
| 09  | 09  | 09  | 09  | 09  | 09  |
| 10  | 10  | 10  | 10  | 10  | 10  |
| 11  | 11  | 11  | 11  | 11  | 11  |
| 12  | 12  | 12  | 12  | 12  | 12  |
| 13  | 13  | 13  | 13  | 13  | 13  |
| 14  | 14  | 14  | 14  | 14  | 14  |
| 15  | 15  | 15  | 15  | 15  | 15  |
| 16  | 16  | 16  | 16  | 16  | 16  |
| 17  | 17  | 17  | 17  | 17  | 17  |
| 18  | 18  | 18  | 18  | 18  | 18  |
| 19  | 19  | 19  | 19  | 19  | 19  |
| 20  | 20  | 20  | 20  | 20  | 20  |

0:11 - 111106808.

|       |      |      |      |      |  |
|-------|------|------|------|------|--|
| 10.16 | 8.07 | 8.90 | 0.11 | 1.01 |  |
| 54    | 10   | 82   | 82   | 10   |  |
| <hr/> |      |      |      |      |  |
| 10    | 10   | 82   | 10   | 10   |  |

Сидорова, Елена Владимировна, 1967 г.р.

[illegible]

7-160400-100-1  
7-160400-100-1

| Year | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 |
|------|------|------|------|------|------|
| 1971 | 17   | 17   | 17   | 17   | 17   |
| 1972 | 17   | 17   | 17   | 17   | 17   |
| 1973 | 17   | 17   | 17   | 17   | 17   |
| 1974 | 17   | 17   | 17   | 17   | 17   |
| 1975 | 17   | 17   | 17   | 17   | 17   |

**Endüstri ve Sirket 1965 1966 1967 1968 1969 1970**  
**İMALAT SANAYİİ (devam)**

**Lastik ve Muhtelif  
Plastik Mamulât**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| D | %11  | %21  | %29  | %30  | %37  |
| E | 52.4 | 48.0 | 51.5 | 48.3 | 55.7 |

**Deri ve Deri Mamulât**

|   |    |    |    |    |    |
|---|----|----|----|----|----|
| A | 59 | 74 | 79 | 27 | 28 |
|---|----|----|----|----|----|

**Anbalaj**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 40.4 | 38.6 | 46.1 | 43.5 | 35.1 |
| B | c    | c    | c    | 43.8 | 38.4 |

**İnşaat Malzemesi**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 49.8 | 62.0 | 68.4 | 65.4 | 62.8 |
| B | 47   | 58   | 91   | 76   | 58   |
| C | 51   | 49   | 56   | 46   | 48   |
| D | 54   | 76   | 51   | 57   | 55   |
| E | 57   | 74   | 45   | 52   | -    |
| F | 61.8 | 68.9 | 83.2 | EX   | 83.9 |
| G | 75   | 85   | 89   | 84   | 92   |

**Maden Eritme Fırınları  
Çelik Sanayi ve Hadde  
Fabrikaları**

|   |              |     |     |     |     |
|---|--------------|-----|-----|-----|-----|
| A | 1.4          | 1.4 | 1.5 | 1.3 | 1.3 |
| B | 41           | 59  | 61  | 61  | 52  |
| C | 41           | 36  | 53  | 51  | 50  |
| D | Ortalama %30 |     |     |     | 90  |

**Demir ve Çelik Fabrikaları**

|   |      |      |    |    |    |
|---|------|------|----|----|----|
| A | 33   | 29   | 34 | 41 | 40 |
| B | 59.8 | 58.6 | EX | EX | -  |

c - Halihazır şirket 1968 senesinde iki şirketin birleşmesiyle meydana gelmiştir.

EX- Ödenen nakti temettü net kazancın üzerindedir.

[illegible]

WILLIAM H. HARRIS  
JAMES H. HARRIS

01510000 1000 00 1000

6-10-65

Incumbent Tenant

1951-1952 JOURNAL ASSEMBLY  
 1953-1954 JOURNAL ASSEMBLY  
 1955-1956 JOURNAL ASSEMBLY

1856-1857 1858-1859 1860-1861

1. The following information was obtained from the records of the Federal Bureau of Investigation, Bureau of Prisons, and the United States Department of Justice, Office of the Inspector General, regarding the activities of the following individuals:

... (illegible) ...

| Endüstri ve Şirket     | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|
| İNALAT SANAYİİ (devam) |      |      |      |      |      |      |

**Demirli Mal Endüstrisi**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | %41  | %40  | %46  | %49  | %55  |
| B | 30   | 28   | 40   | EX   | 71   |
| C | 30   | 28   | 46   | 45   | 42   |
| D | 27.2 | 26.5 | 35.9 | 63.0 | 35.2 |
| E | 46   | 54   | 59   | 49   | 38   |
| F | 61   | 45   | EX   | -    |      |

**Makine ve Teçhizat**

|   |             |      |             |      |      |
|---|-------------|------|-------------|------|------|
| A | 78.5        | 66.9 | 54.4        | 35.0 | 44.6 |
| B | 63          | 53   | Takribi %70 |      |      |
| C | 23.6        | 20.3 | 29.7        | 33.6 | 67.1 |
| D | 33          | 33   | 55          | 65   | 82   |
| E | 77.2        | 71.0 | 65.7        | EX   | 48.3 |
| F | 50          | 39   | 50          | 45   | 45   |
| G | 12.7        | 11.1 | 14.6        | 25.0 | 29.0 |
| H | Takribi %50 |      |             |      |      |
| I | 40          | 46   | 54          | 45   | 44   |
| J | 38          | 33   | 47          | 69   | 55   |

**Metal İşleyen Makinalar ve Malzeme**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 40   | 39   | 47   | 48   | 41   |
| B | 18   | 21   | 22   | 23   | 20   |
| C | 41.9 | 36.6 | 27.7 | 20.9 | 34.5 |
| D | 23   | 20   | 25   | 24   | 37   |
| E | 10.4 | 6.0  | 4.3  | 10.8 | 13.9 |

**Genel Endüstri Makineleri**

|   |       |       |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| A | 53.26 | 46.72 | 39.57 | 43.47 | 44.05 |
| B | 25    | 26    | 36    | 69    | EX    |
| C | 38    | 24    | 31    | 35    | 57    |
| D | 29.1  | 29.8  | 40.2  | 35.3  | 34.8  |

**Ofis, Hesap ve Muhasebe Makinaları**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 19.0 | 22.7 | 24.8 | 25.8 | 27.8 |
| B | 34.5 | 32.3 | 31.7 | 32.9 | 29.2 |
| C | 29   | 23   | 25   | 31   | 27   |
| D | 33   | 34   | 36   | 42   | 43   |

./.

0761 0001 1000 1001 1002 1003 1004 1005 1006 1007 1008 1009 1010 1011 1012 1013 1014 1015 1016 1017 1018 1019 1020 1021 1022 1023 1024 1025 1026 1027 1028 1029 1030 1031 1032 1033 1034 1035 1036 1037 1038 1039 1040 1041 1042 1043 1044 1045 1046 1047 1048 1049 1050 1051 1052 1053 1054 1055 1056 1057 1058 1059 1060 1061 1062 1063 1064 1065 1066 1067 1068 1069 1070 1071 1072 1073 1074 1075 1076 1077 1078 1079 1080 1081 1082 1083 1084 1085 1086 1087 1088 1089 1090 1091 1092 1093 1094 1095 1096 1097 1098 1099 1100 1101 1102 1103 1104 1105 1106 1107 1108 1109 1110 1111 1112 1113 1114 1115 1116 1117 1118 1119 1120 1121 1122 1123 1124 1125 1126 1127 1128 1129 1130 1131 1132 1133 1134 1135 1136 1137 1138 1139 1140 1141 1142 1143 1144 1145 1146 1147 1148 1149 1150 1151 1152 1153 1154 1155 1156 1157 1158 1159 1160 1161 1162 1163 1164 1165 1166 1167 1168 1169 1170 1171 1172 1173 1174 1175 1176 1177 1178 1179 1180 1181 1182 1183 1184 1185 1186 1187 1188 1189 1190 1191 1192 1193 1194 1195 1196 1197 1198 1199 1200 1201 1202 1203 1204 1205 1206 1207 1208 1209 1210 1211 1212 1213 1214 1215 1216 1217 1218 1219 1220 1221 1222 1223 1224 1225 1226 1227 1228 1229 1230 1231 1232 1233 1234 1235 1236 1237 1238 1239 1240 1241 1242 1243 1244 1245 1246 1247 1248 1249 1250 1251 1252 1253 1254 1255 1256 1257 1258 1259 1260 1261 1262 1263 1264 1265 1266 1267 1268 1269 1270 1271 1272 1273 1274 1275 1276 1277 1278 1279 1280 1281 1282 1283 1284 1285 1286 1287 1288 1289 1290 1291 1292 1293 1294 1295 1296 1297 1298 1299 1300 1301 1302 1303 1304 1305 1306 1307 1308 1309 1310 1311 1312 1313 1314 1315 1316 1317 1318 1319 1320 1321 1322 1323 1324 1325 1326 1327 1328 1329 1330 1331 1332 1333 1334 1335 1336 1337 1338 1339 1340 1341 1342 1343 1344 1345 1346 1347 1348 1349 1350 1351 1352 1353 1354 1355 1356 1357 1358 1359 1360 1361 1362 1363 1364 1365 1366 1367 1368 1369 1370 1371 1372 1373 1374 1375 1376 1377 1378 1379 1380 1381 1382 1383 1384 1385 1386 1387 1388 1389 1390 1391 1392 1393 1394 1395 1396 1397 1398 1399 1400 1401 1402 1403 1404 1405 1406 1407 1408 1409 1410 1411 1412 1413 1414 1415 1416 1417 1418 1419 1420 1421 1422 1423 1424 1425 1426 1427 1428 1429 1430 1431 1432 1433 1434 1435 1436 1437 1438 1439 1440 1441 1442 1443 1444 1445 1446 1447 1448 1449 1450 1451 1452 1453 1454 1455 1456 1457 1458 1459 1460 1461 1462 1463 1464 1465 1466 1467 1468 1469 1470 1471 1472 1473 1474 1475 1476 1477 1478 1479 1480 1481 1482 1483 1484 1485 1486 1487 1488 1489 1490 1491 1492 1493 1494 1495 1496 1497 1498 1499 1500 1501 1502 1503 1504 1505 1506 1507 1508 1509 1510 1511 1512 1513 1514 1515 1516 1517 1518 1519 1520 1521 1522 1523 1524 1525 1526 1527 1528 1529 1530 1531 1532 1533 1534 1535 1536 1537 1538 1539 1540 1541 1542 1543 1544 1545 1546 1547 1548 1549 1550 1551 1552 1553 1554 1555 1556 1557 1558 1559 1560 1561 1562 1563 1564 1565 1566 1567 1568 1569 1570 1571 1572 1573 1574 1575 1576 1577 1578 1579 1580 1581 1582 1583 1584 1585 1586 1587 1588 1589 1590 1591 1592 1593 1594 1595 1596 1597 1598 1599 1600 1601 1602 1603 1604 1605 1606 1607 1608 1609 1610 1611 1612 1613 1614 1615 1616 1617 1618 1619 1620 1621 1622 1623 1624 1625 1626 1627 1628 1629 1630 1631 1632 1633 1634 1635 1636 1637 1638 1639 1640 1641 1642 1643 1644 1645 1646 1647 1648 1649 1650 1651 1652 1653 1654 1655 1656 1657 1658 1659 1660 1661 1662 1663 1664 1665 1666 1667 1668 1669 1670 1671 1672 1673 1674 1675 1676 1677 1678 1679 1680 1681 1682 1683 1684 1685 1686 1687 1688 1689 1690 1691 1692 1693 1694 1695 1696 1697 1698 1699 1700 1701 1702 1703 1704 1705 1706 1707 1708 1709 1710 1711 1712 1713 1714 1715 1716 1717 1718 1719 1720 1721 1722 1723 1724 1725 1726 1727 1728 1729 1730 1731 1732 1733 1734 1735 1736 1737 1738 1739 1740 1741 1742 1743 1744 1745 1746 1747 1748 1749 1750 1751 1752 1753 1754 1755 1756 1757 1758 1759 1760 1761 1762 1763 1764 1765 1766 1767 1768 1769 1770 1771 1772 1773 1774 1775 1776 1777 1778 1779 1780 1781 1782 1783 1784 1785 1786 1787 1788 1789 1790 1791 1792 1793 1794 1795 1796 1797 1798 1799 1800 1801 1802 1803 1804 1805 1806 1807 1808 1809 1810 1811 1812 1813 1814 1815 1816

30810907 ON 001100

RECEIVED NOV 19 1950  
DIVISION OF

Information Indicated Below

12/15/50

• • •

| Endüstri ve Sirket     | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|
| İMALAT SANAYİİ (devam) |      |      |      |      |      |      |

Endüstriyel Elektrik Teçhizatı

|   |       |       |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| A | %47.8 | %52.0 | %47.4 | %52.8 | %48.6 |
| B | 51    | 41    | 52    | 75    | 70    |
| C | 34.2  | 34.2  | 47.3  | 61.6  | 59.7  |
| D | 64    | 53    | 55    | 72.5  | 73.5  |
| E | 41    | 38    | 47    | 75    | 63    |

EX : Nakti Temettü net kazancın üstündedir.

Komünikasyon ve Elektronik  
Malzeme

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 20   | 17   | 36   | 33   | 26   |
| B | 60.1 | 59.6 | 59.3 | 63.9 | 61.2 |
| C | 19   | 19   | 33   | 22   | 19   |

Ev Aletleri ve Muhtelif  
Ev Eşyaları

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 44.4 | 41.2 | 45.0 | 47.9 | 44.8 |
| B | 54.6 | 49.4 | 49.4 | 48.0 | 44.7 |
| C | 46   | 46   | 42   | 42   | 41   |

Motorlu Vasıtalar Teçhizatı

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 23.5 | 16.6 | 18.6 | 23.5 | 27.4 |
| B | 22   | 24   | 20   | 20   | 33   |
| C | 33   | 43   | EX   | 42   | 48   |

Uçak Sanayii ve Parçaları

|   |    |              |    |    |    |     |
|---|----|--------------|----|----|----|-----|
| A |    | 34           | 90 | 31 | 29 | %28 |
| B |    | Ortalama %40 |    |    |    |     |
| C | 30 | Ortalama %45 |    |    |    |     |
| D | 41 | 42           | 45 | 55 | EX |     |

Aletler, Kontrol ve Cihazlar

|   |    |    |    |    |    |
|---|----|----|----|----|----|
| A | 36 | 35 | 34 | 32 | 29 |
|---|----|----|----|----|----|

./.

[illegible]

1. The first step is to identify the problem or goal. This involves understanding the current situation and what needs to be achieved.

[illegible][illegible]

10/10/50

[illegible][illegible]

|      |      |      |      |      |   |
|------|------|------|------|------|---|
| P.L. | 1.71 | 0.20 | 5.19 | 1.05 | 0 |
| T.L. | 0.94 | 1.11 | 1.01 | 0.38 | 0 |
| ED   | 2.   | 0.5  | 1.1  | 0    | 0 |

CONFIDENTIAL - SECURITY INFORMATION

|      |      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|
| 4.55 | 4.75 | 4.86 | 4.91 | 4.95 | 5.00 |
| 50   | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  |
| 80   | 50   | 50   | 50   | 50   | 50   |

**1970-1980**      **1980-1990**

[illegible]

revised by Robert R. Rife

100 90 80 70 60 50 40 30 20 10 0

Endüstri ve Şirket 1965 1966 1967 1968 1969 1970  
İMALAT SANAYİİ (devam)

Muhtelif İstihlak Malları

|                        |      |              |       |       |       |
|------------------------|------|--------------|-------|-------|-------|
| A                      | %39  | %46          | %48   | %46   | EX    |
| Muhtelif Sınai Mamulât |      |              |       |       |       |
| A                      | %34  | 36           | 43    | 44    | 42    |
| B                      |      | 44           | 65    | 85    | -     |
| C                      | 43.3 | 44.7         | 45.3  | 36.0  | 34.3  |
| D                      | 35   | 37           | 40    | 43    | 45    |
| E                      | 46   | 47           | 51    | 67    | EX    |
| F                      | 18   | 23           | 22    | 24    | 22    |
| G                      | 49.0 | 16.42        | 23.13 | 41.58 | 39.58 |
| H                      |      | Ortalama %33 |       |       |       |

İMALAT OLMAYAN

Nakliyat

|   |       |       |       |      |      |
|---|-------|-------|-------|------|------|
| A | 51.4  | 53.5  | 68.0  | 64.4 | 66.1 |
| B | 28    | 38    | 50    | 48   | 96   |
| C | 73160 | 80.46 | 73.53 | EX   | EX   |

Umumi Hizmet Müesseseleri

|   |  |      |      |      |      |
|---|--|------|------|------|------|
| A | 79.2                                   | 69.8 | 66.9 | 59.6 | 76.9 |
| B | Bu devrede nakit temettü ödenmemiştir. |      |      |      |      |
| C | 52.1                                   | 49.9 | 46.2 | 49.5 | 47.6 |
| D | 61                                     | 64   | 66   | 60   | 68   |
| E | 80                                     | 79   | 80   | 80   | 82   |

İnşaat Mütahitliği

|   |    |    |    |    |    |
|---|----|----|----|----|----|
| A | 75 | 79 | EX | EX | 80 |
| B | EX | 28 | 33 | 33 | 72 |

Perakende Yiyecek

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | 45   | 45   | 46   | 50   | 55   |
| B | 46.8 | 48.7 | 47.4 | 44.9 | 45.0 |



1. The first step in the process is to identify the problem or issue that needs to be addressed. This involves gathering information and understanding the context of the problem.

1. *Chlorophyll a* (Chl a) and *Chlorophyll b* (Chl b) are the primary photosynthetic pigments in green plants. They are responsible for capturing light energy and converting it into chemical energy through the process of photosynthesis. Chl a is the most abundant pigment, while Chl b is present in smaller amounts. Both pigments are found in the chloroplasts of green plants.

[illegible][illegible]

1000

[illegible]

2017年12月15日 星期五

Figure 1. The effect of the concentration of the  $\text{H}_2\text{O}_2$  solution on the amount of the released  $\text{H}_2\text{O}_2$  from the  $\text{H}_2\text{O}_2$ -loaded hydrogel. The amount of the released  $\text{H}_2\text{O}_2$  was measured by the amount of the released  $\text{H}_2\text{O}_2$  from the  $\text{H}_2\text{O}_2$ -loaded hydrogel.

• • •

| Endüstri ve Şirket | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|
|--------------------|------|------|------|------|------|------|

**İMALAT OLMAYAN (devam)**

**Giyim Eşyası**

|   |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
| A | %27  | %30  | %29  | %28  | %29  |
| B | 55.1 | 54.8 | 50.6 | 42.5 | 46.5 |
| C | 39   | 42   | 39   | 53   | 52   |

**Diğer Perakendecilik**

|   |    |    |    |    |    |
|---|----|----|----|----|----|
| A | 48 | 49 | 48 | 48 | 47 |
|---|----|----|----|----|----|

**Madencilik**

|   |    |    |    |    |    |
|---|----|----|----|----|----|
| A | 26 | 26 | 32 | 38 | 43 |
|---|----|----|----|----|----|

**EX : Nakit temettü net kârın üzerindedir.**

| ANNUAL REPORT OF THE DIRECTOR OF THE BUREAU OF REVENUE |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1977   | 1978  | 1979  | 1980  | 1981  | 1982  |
| Total Revenue  |       |       |       |       |       |
| 100.0  | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Total Expenditure                                      |       |       |       |       |       |
| 100.0  | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Total Surplus  |       |       |       |       |       |
| 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Total Deficit  |       |       |       |       |       |
| 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Total Balance  |       |       |       |       |       |
| 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |

1. The first part of the report is a general introduction to the project, which includes a brief history of the project and a statement of the project's purpose.

TABLO 4 : NET KAZANCIN YÜZDESİ OLARAK 165 ŞİRKET TARAFINDAN

| Ödenen<br>Kazancın<br>Yüzdesi | 1965                              |                    | 1966                              |                     | 1967                              |                    |
|-------------------------------|-----------------------------------|--------------------|-----------------------------------|---------------------|-----------------------------------|--------------------|
|                               | Bilgi<br>Veren<br>Şirket<br>Adedi | Yekunun<br>Yüzdesi | Bilgi<br>Veren<br>Şirket<br>Adedi | Ye. unun<br>Yüzdesi | Bilgi<br>Veren<br>Şirket<br>Adedi | Yekunun<br>Yüzdesi |
| 0                             | 5                                 | % 3.4              | 5                                 | % 3.1               | 4                                 | % 2.4              |
| % 1-% 9                       | 1                                 |                    | 2                                 | 1.2                 | 2                                 | 1.2                |
| %10-%19                       | 11                                | 7.4                | 7                                 | 4.3                 | 3                                 | 1.8                |
| %20-%29                       | 19                                | 12.7               | 25                                | 15.3                | 17                                | 10.4               |
| %30-%39                       | 25                                | 16.6               | 37                                | 22.7                | 30                                | 18.4               |
| %40-%49                       | 36                                | 24.1               | 34                                | 20.9                | 40                                | 24.6               |
| %50-%59                       | 28                                | 19.0               | 24                                | 14.7                | 34                                | 20.9               |
| %60-%69                       | 12                                | 8.0                | 15                                | 9.2                 | 18                                | 11.2               |
| %70-%79                       | 9                                 | 6.0                | 11                                | 6.8                 | 7                                 | 4.3                |
| %80-%89                       | 1                                 | .7                 | 2                                 | 1.2                 | 3                                 | 1.8                |
| %90-%99                       | 1                                 | .7                 | -                                 | -                   | 2                                 | 1.2                |
| %100-üstü                     | 1                                 | .7                 | 1                                 | .6                  | 3                                 | 1.8                |
| Yekun                         | 149 <sup>1</sup>                  | %100.0             | 163 <sup>2</sup>                  | %100.0              | 163                               | %100.0             |

1) Şirketlerden son beş mali yıl içinde ödedikleri nakit temettülerin yüzdesini talep ettik. Cevap veren 165 şirketten 149'u 1965 ilâ 1969 seneleri arası için, 16 şirket ise 1966 ilâ 1970 senesi arası için malumat vermiştir.

2) Cevap veren şirketlerden ikisi sırasıyla 1967 ve 1968 senelerinde iki şirketin birleşmesi ile kurulmuştur. Daha evvelki firmalarının 1968 senesinden evvel seneler için verdikleri temettü ile ilgili malumat 1969 senesi neticelerinde gösterilmiştir.

1965 İLE 1970 ARASINDA ÖDENEN NET TEMETTÜ

| 1968    |         | 1969   |         | 1970   |         |
|---------|---------|--------|---------|--------|---------|
| Bilgi   | Yekunun | Bilgi  | Yekunun | Bilgi  | Yekunun |
| Veren   | Yüzdesi | Veren  | Yüzdesi | Veren  | Yüzdesi |
| Şirket  |         | Şirket |         | Şirket |         |
| Adedi,, |         | Adedi  |         | Adedi  |         |
| 4       | % 2.4   | 7      | % 4.3   | 1      | % 6.3   |
| 1       | .6      | 1      | .6      | -      | -       |
| 3       | 1.8     | 4      | 2.4     | -      | -       |
| 21      | 12.8    | 21     | 12.9    | 2      | 12.5    |
| 32      | 19.4    | 21     | 12.9    | 3      | 18.8    |
| 40      | 24.3    | 46     | 28.0    | 2      | 12.5    |
| 25      | 15.2    | 22     | 13.4    | 5      | 31.3    |
| 19      | 11.5    | 19     | 11.6    | 1      | 6.2     |
| 8       | 4.8     | 10     | 6.1     | -      | -       |
| 5       | 3.0     | 5      | 3.0     | 1      | 6.2     |
| -       | -       | 3      | 1.8     | -      | -       |
| 7       | 4.2     | 5      | 3.0     | 1      | 6.2     |
| 165     | %100.0  | 164    | %100.0  | 16     | %100.0  |

3) Bir şirket takvim yılından mali yıla geçmiştir. Bu sebepten 1970 mali yılı sonu itibariyle verdiği malumat 1969 senesi neticelerinde gösterilmiştir.

0591

[illegible][illegible]

11  
 12  
 13  
 14  
 15  
 16  
 17  
 18  
 19  
 20  
 21  
 22  
 23  
 24  
 25  
 26  
 27  
 28  
 29  
 30  
 31  
 32  
 33  
 34  
 35  
 36  
 37  
 38  
 39  
 40  
 41  
 42  
 43  
 44  
 45  
 46  
 47  
 48  
 49  
 50  
 51  
 52  
 53  
 54  
 55  
 56  
 57  
 58  
 59  
 60  
 61  
 62  
 63  
 64  
 65  
 66  
 67  
 68  
 69  
 70  
 71  
 72  
 73  
 74  
 75  
 76  
 77  
 78  
 79  
 80  
 81  
 82  
 83  
 84  
 85  
 86  
 87  
 88  
 89  
 90  
 91  
 92  
 93  
 94  
 95  
 96  
 97  
 98  
 99  
 100  
 101  
 102  
 103  
 104  
 105  
 106  
 107  
 108  
 109  
 110  
 111  
 112  
 113  
 114  
 115  
 116  
 117  
 118  
 119  
 120  
 121  
 122  
 123  
 124  
 125  
 126  
 127  
 128  
 129  
 130  
 131  
 132  
 133  
 134  
 135  
 136  
 137  
 138  
 139  
 140  
 141  
 142  
 143  
 144  
 145  
 146  
 147  
 148  
 149  
 150  
 151  
 152  
 153  
 154  
 155  
 156  
 157  
 158  
 159  
 160  
 161  
 162  
 163  
 164  
 165  
 166  
 167  
 168  
 169  
 170  
 171  
 172  
 173  
 174  
 175  
 176  
 177  
 178  
 179  
 180  
 181  
 182  
 183  
 184  
 185  
 186  
 187  
 188  
 189  
 190  
 191  
 192  
 193  
 194  
 195  
 196  
 197  
 198  
 199  
 200  
 201  
 202  
 203  
 204  
 205  
 206  
 207  
 208  
 209  
 210  
 211  
 212  
 213  
 214  
 215  
 216  
 217  
 218  
 219  
 220  
 221  
 222  
 223  
 224  
 225  
 226  
 227  
 228  
 229  
 230  
 231  
 232  
 233  
 234  
 235  
 236  
 237  
 238  
 239  
 240  
 241  
 242  
 243  
 244  
 245  
 246  
 247  
 248  
 249  
 250  
 251  
 252  
 253  
 254  
 255  
 256  
 257  
 258  
 259  
 260  
 261  
 262  
 263  
 264  
 265  
 266  
 267  
 268  
 269  
 270  
 271  
 272  
 273  
 274  
 275  
 276  
 277  
 278  
 279  
 280  
 281  
 282  
 283  
 284  
 285  
 286  
 287  
 288  
 289  
 290  
 291  
 292  
 293  
 294  
 295  
 296  
 297  
 298  
 299  
 300  
 301  
 302  
 303  
 304  
 305  
 306  
 307  
 308  
 309  
 310  
 311  
 312  
 313  
 314  
 315  
 316  
 317  
 318  
 319  
 320  
 321  
 322  
 323  
 324  
 325  
 326  
 327  
 328  
 329  
 330  
 331  
 332  
 333  
 334  
 335  
 336  
 337  
 338  
 339  
 340  
 341  
 342  
 343  
 344  
 345  
 346  
 347  
 348  
 349  
 350  
 351  
 352  
 353  
 354  
 355  
 356  
 357  
 358  
 359  
 360  
 361  
 362  
 363  
 364  
 365  
 366  
 367  
 368  
 369  
 370  
 371  
 372  
 373  
 374  
 375  
 376  
 377  
 378  
 379  
 380  
 381  
 382  
 383  
 384  
 385  
 386  
 387  
 388  
 389  
 390  
 391  
 392  
 393  
 394  
 395  
 396  
 397  
 398  
 399  
 400  
 401  
 402  
 403  
 404  
 405  
 406  
 407  
 408  
 409  
 410  
 411  
 412  
 413  
 414  
 415  
 416  
 417  
 418  
 419  
 420  
 421  
 422  
 423  
 424  
 425  
 426  
 427  
 428  
 429  
 430  
 431  
 432  
 433  
 434  
 435  
 436  
 437  
 438  
 439  
 440  
 441  
 442  
 443  
 444  
 445  
 446  
 447  
 448  
 449  
 450  
 451  
 452  
 453  
 454  
 455  
 456  
 457  
 458  
 459  
 460  
 461  
 462  
 463  
 464  
 465  
 466  
 467  
 468  
 469  
 470  
 471  
 472  
 473  
 474  
 475  
 476  
 477  
 478  
 479  
 480  
 481  
 482  
 483  
 484  
 485  
 486  
 487  
 488  
 489  
 490  
 491  
 492  
 493  
 494  
 495  
 496  
 497  
 498  
 499  
 500  
 501  
 502  
 503  
 504  
 505  
 506  
 507  
 508  
 509  
 510  
 511  
 512  
 513  
 514  
 515  
 516  
 517  
 518  
 519  
 520  
 521  
 522  
 523  
 524  
 525  
 526  
 527  
 528  
 529  
 530  
 531  
 532  
 533

## TEMETTÜ YERİNE

### HISSE SENEDİ DAĞITILMASI

### VE HISSE SENEDİ BÖLÜNMESİ

Hisse senedi dağıtımına aynı zamanda hisse dağıtımı veya hisse bölünmesi de denir. Araştırma yaptığımız şirketlerden çok azı nakit temettü ödemek yerine bu yolu seçmişlerdir. Yalnız 20 tanesi son beş yıl içinde temettü yerine hisse senedi dağıtmış ve aynı süre içinde 74 tanesi hisse senedi bölünmesi yapmıştır. Bir firma ise " ters bölüm " yaparak, çıkarmış olduğu senetlerin sayısını azaltmıştır.

Hangi firmalar tarafından ne kadar senet bölünmesi yapıldığı New York Esham ve Tahvilât Borsası tarafından basılan 1970 OLAYLARI kitabında kayıtlıdır. Bu kitapta son 1960 yılı ile 1969 yılı arasındaki on sene zarfında senet dağıtım adedi en az 232 sayı ile 1963'de ve en fazla sayı ile 288 olarak 1966'da yapılmıştır. 1969 yılı zarfında ise 261 senet dağıtımı yapılmıştır. Bu sayı 1969 senesi sonunda büyük tahtaya asılan 1290 adi senedin %20'sidir. Son n sene zarfında senet olarak temettü ödemelerinde bir azalma fakat senet bölünmelerinde ise artış görüldüğü göze çarpmaktadır. Meselâ, New York Esham ve Tahvilât Borsasına kayıtlı şirketler 1960 da 200 adet yavaş yavaş azalarak 1969 da 114'e inmiştir. Bunun aksi olarak hisse bölünmesi işlemi 1960 senesinde 69 adet iken 1969 senesinde 145'e çıkmıştır.

Her ne kadar her sene senet dağıtım ve bölünme değişik adetlerde olmuşsa da 1960 - 1963 seneleri arasında bir ortalama alınırsa beher sene başına 189 adet, 1966-1969 senelerinde ise 135 adet temettü yerine senet dağıtım işlemi yapıldığı görülür. Senet bölünmesi ise 1960-1963 arası 62, 1966-1969 arası ise 125 adet olmuştur.

### TEMETTÜ YERİNE SENET ÖDEME İLE SENET BÖLÜNMESİ ARASINDA FARK

Temettü yerine senet dağıtımı ile bölünme arasındaki farkı anlamak oldukça zordur. Her ne kadar az miktardaki dağıtımlara senet temettü ve çok miktardakilere de senet bölünmesi denirse de orta büyüklükteki bir dağıtımı sınıflandırmak oldukça güçtür. İkisinin arasındaki farkı anlamanın en iyi yolu şirket idaresinin dağıtım ne sebeple yaptığını bilmektir. Az miktardaki dağıtım ekseriya nakit temettü yerine veya nakit temettüye ilâve olarak yapılır ve

./.





buna senet temettüü denir. Öte yandan daha büyük dağıtımlarda maksat tedavüldeki hisse senetlerinin çoğalmasi isteği olduğundan bunlar da bölünme olarak sınıflandırılır. Bu izahtan sonra dahi işler gene karışıktır. Zira şirket, ilânlarında %2 veya %25'lik bir dağıtımı " bölünme " veya %100'lük bir dağıtımı ise " temettü " olarak bildirebilir. New York Esham ve Tahvilât Borsasına kayıtlı şirketlerin dağıttığı senetleri Borsa şu şekilde ayırmaktadır %50'nin altındakilere senet temettüü, %50 ve üstündekilere ise senet bölünmesi.

Bu senetlerin şirketlerce muhasebeleştirilmesi de dağıtıldıkları vakit ilân edilen sınıflarına göre yapılır. Eğer senet temettü şeklinde dağıtılmış sa piyasadaki kıymetine yakın bir miktar ödenmemiş kârlar hesabından adi sermaye hisse senetleri ve sermaye fazlalığı hesabına aktarılır. Bu şekilde hisse dağıtmak hissedarların elindeki senetlerin kıymetini nakit temettü gibi düşürmez fakat bir kısmını yeniden sınıflandırır. Bunun aksine, nakit temettü ödemesinde temettü miktarı dağıtılmamış kâra borç geçirildiği halde bunu bozacak şekilde net kıymetler hesabına bir giriş yapılmadığında net kıymette bir azalma olmayacaktır.

Senet bölünmesinde ise, muhtelif net kıymetler hesabında bir değişiklik yapılmaz. Meselâ bire iki verme şeklinde ( yani, hissedarın elindeki senet adedi iki misline çıkar ) nominal kıymeti 10.- Dolar olan bir senedin nominal kıymeti 5.- Dolar'a iner. Bu şekilde piyasada evvelce çıkarılan senetlerin yarı nominal değerinde bir misli senet bulunur. Fakat bu işlemde adi senet hesabındaki Dolar miktarı değişmeyecektir. Piyasa, hisse senetlerinin piyasa fiyatının yarıya inmesiyle şirketin öz sermayesinde hiç bir değişiklik olmayacağını kabul eder.

#### TEMETTÜ YERİNE HİSSE SENEDİ DAĞITILMASININ SEBEPLERİ

Bir çok şirket temettü yerine hisse senedi dağıtma sebebinin elde nakit para tutmak isteği olduğunu ileri sürer. Bu şekilde nakit paranın muhafaza edileceği (kısa bir zaman için olsa dahi) şüphe götürmez bir hakikattir. Fakat bazı yetkililere göre hisse senedini temettü olarak dağıtmak ilerdeki nakit hesabının dibine delik açabilir. Bu düşünceye sebep şirketlerin beher hisseye daima istikrarlı bir oranda temettü ödemek istekleridir.

./.

1. The first part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

2. The second part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

3. The third part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

4. The fourth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

5. The fifth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

6. The sixth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

7. The seventh part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

8. The eighth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

9. The ninth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

10. The tenth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

SECRET

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS UNCLASSIFIED  
DATE 10-10-2001 BY 60322 UCBAW/SJS

RECEIVED  
JAN 10 1961  
U.S. DEPT. OF JUSTICE  
FEDERAL BUREAU OF INVESTIGATION  
WASHINGTON, D.C. 20535

1. The first of these is the fact that the majority of the population of the country is of Indian origin. This is a result of the long history of British rule in the country, which has led to a large influx of Indian immigrants. The second factor is the fact that the majority of the population is of Indian origin. This is a result of the long history of British rule in the country, which has led to a large influx of Indian immigrants. The third factor is the fact that the majority of the population is of Indian origin. This is a result of the long history of British rule in the country, which has led to a large influx of Indian immigrants.

Yani ne kadar fazla senet ihraç edilirse ilerdeki nakit temettü ödemelerinin üzerindeki tesiri o kadar büyük olacaktır.

Her ne kadar elde nakit tutma şirketin mali yetkililerine cazip geliyorsa da gelirlerinin bir kısmını temettüden elde eden hisse sahiplerine de bir sürü zorluklar getirir. Bazı yetkililere göre ise de hissedarlar temettü olarak aldıkları fazla hisseleri satmakla bu dertlerine çare bulabilirler. Fakat bu takdirde hissedarın şirketteki hissesi aynı oranla azalır. Diğer bir kısım yetkiliye göre de hisse senedinin temettü olarak ödenmesinin hissedarlara büyük avantaj getirdiğini kimse inkâr edemez, zira temettü nakit ödendiğinde verecekleri gelir vergisi bu ahvalde tehir edilecektir. Temettü olarak dağıtılan senetler alındığı vakit gelir vergisine tabi olmadığından bu yetkililer, bilhassa yüksek maaşlı olup yüksek vergi ödeyen hissedarların menfaatlerinin gayet iyi korunduğu kanaatinde idirler.

Temettü yerine hisse senedi verilmesinin bir sebebi de her zamanki bilinen, beklenen nakit temettüye ilâveten hissedara şirketin başarısına iştirak etmek gayesile ilâve bir şey vermek isteğidir. Sonra senet dağıtmak aynı zamanda şirketi hissedarların daha yüksek temettü ödeme taleplerinden de kurtarır.

Hisse senedi dağıtımı aynı zamanda bazı dağıtılmayan kârların daimi olarak işe yatırılmasını da garantiye alır. (Meselâ tevsi yapmak gibi). Buna ilâveten bazı şirketler dağıtılmamış kârlarının hissedarların yatırdığı sermayeye göre nishetsizce büyümüş olduğunu görünce hisse senedi dağıtmağa karar verirler.

Görüşülenler içinden bir kaç yetkili ise daimi şekilde temettü yerine hisse senedi dağıtılmasının o senedin piyasa fiyatının yükselmesini yavaşlatacağı ve bu yüzden senet fiyatı çok yükselmeyeceğinden aşağı indirmek için senet bölünmesine lüzum kalmayacağı kanaatinde idirler.

Bu hususta en fazla tekrarlanan tenkit ise bu işlemin hissedarlar tarafından takdir edilmeyeceğidir. Bu yüzden daha evvel zaman zaman senet çıkaran firmalar son senelerde bu işlemi yavaş yavaş terk etmeğe başlamışlardır.

İştirak eden şirketlere göre bu çeşit dağıtım adet itibariyle o kadar azdır ki, hissedarlara " biraz fazla bir şeyler verme " isteği tam olarak yerini bulamamaktadır.

./.

1. The first part of the document is a letter from the President of the United States to the Congress, dated January 3, 1862.

The President's letter is a long and detailed statement of the condition of the country at the time. He discusses the progress of the war, the state of the Union, and the policies of his administration. He also mentions the recent discovery of gold in California, which he believes will help to finance the war effort. The letter is written in a formal and dignified style, reflecting the gravity of the situation.

The second part of the document is a report from the Secretary of the Treasury, dated January 10, 1862. It provides a detailed account of the financial state of the government, including the amount of money raised from various sources and the expenses incurred. The report is written in a clear and concise manner, making it easy to understand the financial situation.

The third part of the document is a report from the Secretary of the Interior, dated January 15, 1862. It discusses the progress of the government's efforts to manage the public lands and the development of the western territories. The report is written in a detailed and informative style, providing a comprehensive overview of the department's activities.

The fourth part of the document is a report from the Secretary of the Navy, dated January 20, 1862. It discusses the progress of the government's efforts to build and maintain a strong navy, including the construction of new ships and the training of sailors. The report is written in a detailed and informative style, providing a comprehensive overview of the department's activities.

The fifth part of the document is a report from the Secretary of the War, dated January 25, 1862. It discusses the progress of the government's efforts to conduct the war, including the movement of troops and the supply of weapons and ammunition. The report is written in a detailed and informative style, providing a comprehensive overview of the department's activities.

### HISSE SENEDİNİN BÖLÜNMESİ SEBEPLERİ

Ankete iştirak eden firmalardan hisse senedi bölünmesini tatbik edenler birbirlerine bağlı iki sebebe dayanarak bu yolu seçtiklerini ifade ederler :

- 1 ) Senet fiatlarını indirerek hisse senetlerini ilerdeki alıcılara daha cazip bir hale getirmek,
- 2 ) Hissedarların adedini artırmak ki buna " Hissedar temelini genişletme" de

denir.

Ankete katılan yetkililere göre beher senedin, hisse bölünmesi yaparak, piyasa fiyatını azaltma hissenin ticari hareketinin artmasına sebep olur. Aranan ve satılan senetlerin adedi artacak ve fiatla bir tutarlık meydana gelecektir. Birçok mali yetkilinin fikrine göre bu da senetler için piyasa da iyi bir ortam yaratacaktır. Aynı zamanda hisse bölünmesi alçak fiatlı senete ilgi fazla olacağından senet fiatları da bir derece artacaktır.

Birtakım yetkililer ise senet bölünmesi dolayısı ile senet fiyatını azami şekilde artırmak için idare heyetinin senet adedine oranla temettü dağıtımının da artırılması lâzım geldiğini ifade ederler. Meselâ üç aylık devreler halinde ödenen eski senetlerin temettü miktarı beher devre için 50 Cent ise, ve senet bölmesi de bire iki hesabından yapılmışsa, bu sefer beher hisse başına 25 Cent ödeme yapılır. Eğer bu miktar hisse başına 30 Cent'e çıkarılırsa muhakkak ki yeni çıkarılan senetlerin piyasa kıymetleri yükselecektir.

" Hissedar temelini genişletme " harekâtı ekseriya senet bölünmesinden sonra meydana gelir. Zira bunları alan eski hissedarlar yeni basılan senetleri diğer yatırım yapmak isteyen şahıslara satarlar. Senet almak isteyen yeni alıcılar bu senetler piyasada en tutulan fiattan satıldığından ve senedin de piyasadaki hareketi hızlandığından bu senetleri seçeceklerdir. Bazılarına göre hissedar temelini genişleten senet bölünmesi bir şirketi ele geçirmek için yapılabilecek

./.

1. The first step is to identify the problem or question that needs to be answered. This involves understanding the context and the specific information required.

[illegible]

1. The first of these is the fact that the  
2. second of these is the fact that the  
3. third of these is the fact that the  
4. fourth of these is the fact that the  
5. fifth of these is the fact that the  
6. sixth of these is the fact that the  
7. seventh of these is the fact that the  
8. eighth of these is the fact that the  
9. ninth of these is the fact that the  
10. tenth of these is the fact that the

• 2. 5. 2005

1. The first of these is the fact that the  
2. second of these is the fact that the  
3. third of these is the fact that the  
4. fourth of these is the fact that the  
5. fifth of these is the fact that the  
6. sixth of these is the fact that the  
7. seventh of these is the fact that the  
8. eighth of these is the fact that the  
9. ninth of these is the fact that the  
10. tenth of these is the fact that the

[illegible][illegible]

her türlü manevraya mani olacaktır. Bir çok şirket bu yüzden son senelerde senet bölünmesi işlemini uygulamaktadırlar.

Ankete katılan mali yetkililerden çoğu senetlerinin piyasa değerlerini alçaltmak için senetlerini böldüklerini bildirmişlerdir. Fakat senet bölmenin hakikaten senedin ticari hacmini büyütüp büyütmediği veya hissedar temelini genişletip genişletmediği tam olarak tesbit edilememiştir.

Son senelerde senet bölünmesi yapan birçok anket iştirakçisi hernekadar senetlerinin ticari hacminin büyüdüğünü ve hissedarlarının arttığını belirtmişlerse de bu neticelerin bölünmeden dolayı meydana gelip gelmediğin kat'i olarak anlaşılamamıştır.



1. The first part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

2. The second part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

3. The third part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

4. The fourth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

5. The fifth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

6. The sixth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

7. The seventh part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

8. The eighth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

9. The ninth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.

10. The tenth part of the document is a list of names and addresses, which appears to be a directory or a list of contacts. The names are written in a cursive script, and the addresses are listed below them.