

Bir Tekstil İşletmesinin Mali Tablolarının Finansal Analizinde Oran Analizi Yönteminin Değerlendirilmesi

Aysun ATAGAN ÇETİN¹

¹Dr. Öğr. Üyesi, Trakya Üniversitesi, KYÇUBYO, İşletme Bilgi Yönetimi, aatagancetin@trakya.edu.tr

Özet: Literatürde muhasebe, işletmenin dili olarak anılmaktadır. İşletmeler açık bir sistem olan muhasebe sayesinde, iç ve dış çevresine bilgi sunmaktadır. Sunulan bu bilgilerin karar almada ve işletmenin değerlendirilmesinde kullanılması, muhasebenin ürettiği mali tablolar yardımıyla gerçekleşecektir. Bu anlamda mali tabloların doğru, açık, anlaşılır, karşılaştırılabilir ve güvenilir bilgiler içermesi hayati önem taşımaktadır.

Mali tablolardan anlamlı bilgiler üretilmesi, finansal analiz teknikleri yardımıyla gerçekleşmektedir. Oran analizi de bu yöntemlerden en yaygın kullanılanıdır. Oranlar, borç ödeme kabiliyeti, varlıklarını kullanım verimliliği, mali yapısındaki risklilik derecesi ve karlılığı konularında işletmenin mevcut gücü ve zayıf yönlerinin belirlenmesine temel oluşturmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, bir tekstil firmasının 3 yıllık temel mali tabloları olan bilanço ve gelir tablosu dikkate alınarak, oran analizi yönteminin açıklanmasıdır. Hem statik hem dinamik analize uygun olan oran analizi, en yaygın kullanılan teknik olması bakımından önem taşımaktadır.

Çalışma sonucunda; işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücü konusunda 3. yılda önceki yıllara göre çok daha iyi bir pozisyonda olduğu belirlenmiştir. İşletme finansmanında, 2. yıl yabancı kaynakların ağırlığı söz konusuken, 3. yıl özkaynak finansmanına yönelmiştir. İşletmenin maddi duran varlık yatırımlarının, satış hacmi yaratma çabalarında önemli rol oynadığı görülmektedir. 3. yılda stok devir hızının düşüş trendinde olması, işletmenin stoklarını eritemediğini düşündürmektedir. İşletmenin alacaklarını tahsil süresi, dolayısıyla işletme fonlarının alacaklara bağlanma süresi kısalmıştır. Ancak borçların geri ödeme süresi daha kısa olduğu için, işletmede borç-alacak dengesinin kurulması gerekmektedir. İşletmenin karlılık oranlarında 3. yılda artış söz konusudur. Özkaynak karlılığı açısından işletme, son yılda daha başarılıdır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Analiz, Finansal Analiz Teknikleri, Oran Analizi

Jel Kodları: M40, M41

Evaluation of the Ratio Analysis Method in the Financial Analysis of a Textile Company's Financial Statements

Abstract: In the literature, accounting is referred to as the language of the enterprises. Businesses provide information to the internal and external environment through accounting which is an open system. The use of this information in decision-making and in the evaluation of the enterprise will be realized with the help of the financial statements generated by the accounting. In this sense, it is vital that financial statements contain accurate, clear, understandable, comparable and reliable information.

Producing meaningful information from the financial statements is carried out with the help of financial analysis techniques. Ratio analysis is the most commonly used of these methods. Ratios are the basis for determining the strengths and weaknesses of the entity in terms of debt repayment ability, efficiency of use of assets, degree of risk in financial structure and profitability.

The aim of this study is to explain the ratio analysis method, taking into account the balance sheet and income statement of a textile firm which are the basic financial tables of 3 years. The ratio analysis, which is suitable for both static and dynamic analysis, is important for being the most widely used technique.

In the results of the study; It is determined that the company has a much better position in the third year in terms of short-term debt repayment power compared to previous years. In business finance, the second year is the weight of foreign resources, while the third year is directed towards equity financing. Investments in property, plant and equipment have an important role to play in creating sales volume. The fact that stock turnover rate is in a downward trend in the third year suggests that the company could not melt its stocks. The duration of collection of the receivables of the enterprise and thus the time of the connection of the business funds to the receivables are shortened. However, since the repayment period of the debts is shorter, the debt-receivable balance should be established in the enterprise. The profitability ratios of the enterprise increase in the third year. In terms of return on equity, the enterprise is more successful in the last year.

Key Words: Financial Analysis, Financial Analysis Techniques, Ratio Analysis

Jel Codes: M40, M41

1. Giriş

İşletmelerin finansal yapılarına ilişkin güçlü ve zayıf olduğu yönlerin belirlenmesinde finansal analiz teknikleri kullanılmaktadır. Yatırımcılar, işletmeye yatırım yapıp yapmama; kreditorler ise kredi verip vermeme konusunda karar verirken, işletmeye ait finansal tabloları analiz teknikleri yardımıyla değerlendirmektedirler. Bununla birlikte ortaklar ve yöneticiler finansal tablolardan yararlanarak işletme hakkında durum değerlendirmesi yapar ve geleceğe yönelik stratejik kararlarını bu bilgiler ışığında değerlendirebilirler.

Finansal tablolardaki tutarlar dikkate alınarak, finansal oranlar elde edilir. Finansal oranlar, işletmenin içinde bulunduğu an ile ilgili bilgi verir ve işletmenin mevcut durumunu, yıllar itibarıyla ve sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırma imkânı sunmaktadır (Selimoğlu & Orhan, 2015). Keskin (2016) Finansal tablolar analizini, *“bir işletmenin mali durumunun ve mali yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için, mali tablolarda yer alan kalemlerdeki değişikliklerin, kalemler arasındaki ilişkilerin incelenmesi ve gerektiğinde aynı endüstri kolundaki diğer işletmelerle karşılaştırmalar yapılması”* olarak tanımlamıştır

Mali tablolar analizine ilişkin sadece yüzyıllık bir geçmişten söz edilmektedir. Mali tablolar analizi ilk kez 1890'larda bankerler tarafından yapılmaya başlanmıştır. 20.yy'ın başında James G. Cannon, bilançonun, sütunlar halinde ve paralel olması ve ayrıca karşılaştırma niteliği taşıması gerektiğini ileri sürmüştür. Ancak bu, bir analiz metodu geliştirmekten çok, şekil yönünde bir değişiklik olarak kalmıştır. 1906 yılında Charles W. Reihl, mali tabloların geçmiş dönemlerle karşılaştırmalı analizi görüşünü ortaya atmıştır. Ancak hangi kalemlerin karşılaştırılması gerektiği konusuna açıklık getirmemiştir. 1900'lü yıllardan itibaren Finansal analiz tarihi hakkında Akgüç (2011) şunları dile getirmiştir *“1908 yılında William M. Rosendale, kredi verilirken, firmanın hazır değerlerine (paraya dönüşüm olanağı yüksek değerlerine) önem verilmesi gerektiği üzerinde durmuş, hazır değerlerin, kısa vadeli borçlara oranının yeterli olabilmesi için bu oranın 1-2,5 aralığında olması gerektiğini ileri sürmüştür. Bu şekilde 1908 yılından itibaren bilançoların analizinde oranlar kullanılmaya başlanmıştır”*.

Tekstil, elyaftan itibaren iplik, dokuma, örme, boya ve baskı süreçlerini, hazır giyim ise sürecin sonunda ürünü, kullanım eşyasına dönüştürecek işlemleri kapsamaktadır. Tekstil ve hazır giyim, sanayileşme süreci içinde itici güç olmuş ve birçok ülkenin gelişmesine destek sağlamış emek yoğun bir sektördür. Rekabetin çok yoğun olduğu Tekstil ve

hazır giyim sektörü, Dünya Ticaret Örgütü Tekstil ve Giyim Anlaşması'nın 2005 yılında sona ermesi ve kotaların kalkmasıyla arz ve talep yönlü rekabet daha fazla artmıştır (İşte KOBİ, 2014). Tekstil ve hazır giyim, Osmanlı İmparatorluğu zamanında önemli işkollarındandır. Dokuma alanında Denizli ve Tokat, ipekli ürünler alanında Bursa bölgesinde küçük ve dağınık halde bulunan işletmeler üretim yapmıştır. 1915 yılında önde gelen 22 kamu sanayi işletmesinin 18'i, 28 anonim şirketin 10'u, 214 özel sektör işyerinin 45'i ve toplam 264 sanayi işyerinin 73'ü Tekstil ve hazır giyim sektöründe faaliyet göstermiştir (Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği, 2018). Cumhuriyetin ilanından sonra önce devlet destekli Sümerbank'ın kuruluşu ile Tekstil ve hazır giyim sektörü bütünü ile bu kuruluşun çatısı altında toplanmıştır. Sümerbank'ın Türk Tekstil ve hazır giyim sektörü için faydaları, gerçekleştirdiği yatırımlar ve yetiştirdiği personel ile özel sektöre öncülük etmesi olarak gösterilebilir. 1950'lerden itibaren artan teknolojik gelişmeler ve üretim kapasitesi neticesinde Türkiye zamanla Avrupa Birliği (AB) ülkelerine tekstil ve hazır giyim ihracatında ikinci ülke konumuna kadar yükselmiştir (Halkbank Kurumsal Sosyal Sorumluluk Projesi, 2010).

2. Kavramsal Çerçeve

Finansal tablolar, işletmenin varlık kaynak yapısı ve faaliyet sonuçları ile ilgili değerli bilgiler içermektedir. Önemli olan ise bu bilgilerin analizinin yapılmasıdır. Aksi halde tabloların temsil ettikleri ilişkiler, durumlar ve sorunlar anlaşılacaktır. Bu durumda finansal analiz Başpınar (2005) tarafından, *“mali tablolardaki verilerin önemini ve anlamını saptamak için yürütülen bir faaliyettir. Mali analiz yoluyla elde edilen sonuçlar, işletme ile ilgili olarak alınan çeşitli kararların temelini oluşturmaktadır”* şeklinde vurgulanmıştır. Karapınar ve Zai'f'den (2012) aktaran İskenderoğlu vd. (2015), Finansal analizi, *“yatırım ve kredi kullanma (finansman) ve/veya kullandırma ve fiyat koyma gibi işletmeyle ilgili kararların verilmesi, işletmenin hedeflerini gerçekleştirme ve verimlilik düzeyinin tespiti için yapılan bir dizi analiz”* olarak tanımlamıştır. Başka bir tanımda ise Finansal analiz, *“işletme ilgililerinin amaçlarına uygun olarak, bir veya birkaç döneme ait finansal tablolarda yer alan unsurların gerek kendi aralarındaki gerekse sektörle olan ilişkilerin çeşitli analiz tekniklerinden yararlanmak suretiyle incelenmesi, yorumlanması ve işletmenin içinde bulunduğu durumu da göz önüne alınarak değerlendirme işlemleri”* olarak ifade edilmiştir (Atmaca & Çelenk, 2011). Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu (2000), *“Finansal tablolar işletmelerin finansal durumunu ve*

işlemlerini yansıtır. Genel amaçlı finansal tabloların amacı, işletmenin finansal durumu, faaliyet sonuçları ve nakit akışı hakkında bilgi vererek, bu bilgileri tüm finansal tablo kullanıcılarına sunmaktır. Finansal tablolar ayrıca yönetimin emrine verilen kaynakları nasıl ve ne etkinlikte kullandığını göstermektedir” ifadelerini kullanarak Finansal analizin önemine değinmiştir.

Finansal tablo analizin amaçları Şekil 1’de Atmaca ve Çelenk (2011) tarafından verilmiştir.

Finansal tablo analizi	Bir işletmenin hesap dönemine ait finansal tablolarının analiz edilmesi, böylece varlık veya sermaye konularında işletmeye ait sonuçların değerlendirilmesi,
	Bir işletmenin geçmiş hesap dönemine ait finansal tablolarının analiz edilmesi ile o işletmenin gelişim seyrinin saptanması,
	İşletme finansal tablolarının, sektördeki diğer işletmelerin finansal sonuçları ile karşılaştırılması ve böylece sektörel açıdan işletmenin durumunun saptanması,
	Kredi isteyen işletmelerin kredi verilebilirlik durumunun gözden geçirilmesi ve kredinin geri ödeme durumunun belirlenmesi,
	İşletmenin yeni ya da genişleme (tevsii) yatırımlarına karar verilebilmesine yardımcı olunmasıdır.

Şekil 1 Finansal tablo analizin amaçları

Weston ve Copeland’dan (1992) aktaran Akgün (2013) Finansal analiz hakkında, “işletmenin performans derecesinin ölçülmesi, geleceğe yönelik planların hazırlanması, işletmenin faaliyetlerinin denetimi ve değerlendirilmesi gibi stratejik kararların alınmasındaki bilgilerin sağlanması için önemli” olduğunu söyleyerek Finansal analizin bir süreç olduğunu dile getirmiştir. Bunun yanı sıra Özgülbaş vd. (2008) işletmelerde finansal başarının, özkaynak ve yabancı kaynak dengesi sağlayarak finansman sağlayabilmekle ilgili olduğunu; bunun da finansal analiz yardımıyla belirlenebileceğini dile getirmiştir. İşletmeyle ilgili çıkar grupları, işletmeyi mali tablolarının analiz edilmesi ile bir nebze değerlendirebilmektedir. İşletme yöneticileri açısından ise mali tablolar, işletme hakkında ve kendi yönetim yetenekleri ile ilgili fikir veren rapor olarak ele alınmaktadır. Finansal analiz, ilgili döneme ait verilerin analizini sağlarken, döneme ilişkin problemleri de ortaya koymaktadır (Ayrıçay & Türk, 2014). Analizlerden elde edilecek sonuçlara diğer bilgiler de eklenerek analiz sonuçları, işletme planlaması ve denetiminin çeşitli dallarında kullanılabilir. Finansal piyasalarda, finansal

tablolarla yer alan şeffaf bilgi, yatırımcıların kararlarına temel oluşturmaktadır (Alkan & Doğan, 2012). Finansal oranlar sayesinde, yatırımcılar, işletmenin hisse senetlerinin değerini doğru şekilde baz alabilmektedir (Uluyol & Türk, 2013). Bu açıdan bakıldığında, finansal analizin yatırımcılar açısından önemi anlaşılmaktadır (Büyüksalvarcı, 2010). Finansal analizin önemi Bodur ve Aktan (2006) tarafından Şekil 2’de şöyle ifade edilmiştir:

Finansal analiz	İşletmenin faaliyetlerinde etkinlik ve başarı derecesini ölçmede,
	İşletmenin ana ve ikincil hedeflerine ulaşımını saptamada,
	Hedefe varılamamışsa nedenlerini araştırmada,
	Geleceğe ait planlar hazırlamada,
	Üretilecek mal ya da hizmetlerin, üretim miktarı, bileşimi ve izlenecek fiyat politikası konularında karar almada
	İşletmenin varlığını tehlikeye düşürmeden, yükümlülüklerini yerine getirip getirememesi gücünün olup olmadığını belirlemede,
	İşletme faaliyetlerini kontrol ve denetlemede,
	İşletme faaliyetlerinin her evresinde doğru ve düzeltici kararlar alınmasında hayati önem taşımaktadır.

Şekil 2 Finansal analizin önemi

İşletmenin kendisi kadar, işletme ile ilgili taraflarca da hayati önem taşımakta olan finansal analizin gerektiği gibi yapılabilmesi için, finansal raporlamanın standardizasyonu önem taşımaktadır. Tek tip muhasebe standardının oluşturulmasında, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu’nun (IASB) yayımlanmış olduğu Uluslararası Muhasebe Standartları ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IAS-IFRS) yaygın olarak kullanılmaktadır. 1973 yılında kurulan olan Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu, dünya çapında muhasebe uygulamalarının standardizasyonu çalışmalarını başlatmıştır. Türkiye’de ise Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK), IASB tarafından yayımlanan standartları, tercüme ederek, Resmî Gazete’de TMS/IFRS koduyla yayımlanmaktadır (Ataman & Özden, 2009). İşletmelerin muhasebeleştirme uygulamaları sonucunda hazırlanacak raporların özelliklerine ilişkin ilkeler, Şekil 3’te şöyle özetlenmiştir (Pekdemir, 1994):

Finansal analiz	Raporlarda yer alan bilgiler önemli olmalıdır.
	Raporlar düzenli aralıklarda ve kişilere yönelik olarak hazırlanmalı ve sunulmalıdır
	Raporlar kısa sürede hazırlanabilir olmalıdır
	Raporlar anlaşılır olmalıdır
	Raporlarda yer alan bilgiler doğru ve objektif olmalıdır
	Raporlar standart olmalıdır
	Raporlar bütünlük (entegre) olmalıdır
	Raporlar ekonomik olmalıdır
	Rakamlar yuvarlaklaştırılmalıdır
	Bilgiler karşılaştırılabilir olmalıdır

Şekil 3 Finansal analiz ilkeleri

Finansal analizin yapılmasında bazı teknikler kullanılmaktadır. Bu teknikler, “Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz), Yüzde Yöntemi ile Analiz (Dikey Analiz), Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz (Trend Analizi) ve Oran Analizi (Rasyo Analizi)” şeklinde sıralanmaktadır (Yasıdağ (2012) aktaran Ömürbek ve Eren (2016)).

Bu çalışmada finansal tablo analiz tekniklerinden oran analizi yöntemi kullanılacaktır. Durmuş ve Arat’tan (2000) aktaran BALCI (2012) Analizin (çözümleme), “bir şeyi incelemek üzere parçalarına ayırma” anlamında kullanıldığını ifade etmiştir. “Oran analizi” sayesinde, çeşitli hesap kalemleri ve hesap grupları arasında matematiksel ilişki kurulur, böylece işletmenin ekonomik ve mali yapısı, kârlılığı ve çalışma durumu ile ilgili olarak fikir yürütülebilir (Uyar & Okumuş, 2010). Ayrıca oran analizi sonucunda, firma değeri açısından, alınacak kararlara ilişkin değerli bilgilere ulaşılabilir (Birgili & Düzer, 2010).

Finansal performans göstergeleri olarak kullanılan başlıca oranlar, Likidite Oranları, Faaliyet (Etkinlik) Oranları, Borç Ödeyebilirlik (Kaldıraç) Oranları ve Kârlılık Oranlarıdır (Acar, 2003). Brealey vd., (1995); Berk (2010) ve Orhan ve Yazarkan’dan (2011) aktaran Karadeniz ve Kahiloğulları (2014) ise oranları amaç ve fonksiyonlarına göre likidite oranları, finansal yapı oranları, varlık kullanım oranları, karlılık oranları ve borsa performans oranları olarak ayırmışlardır (Tablo 1).

Tablo 1 Finansal analizde kullanılan oranlar

Oran Grubu	Kullanılan Oranlar	Kullanış Amacı
Likidite Oranları	Cari Oran Asit-Test Oranı Nakit Oran	Kısa vadeli borçlar ile dönen varlıklar arasındaki ilişkiyi araştıran oranlardır.
Finansal Yapı Oranları	Kaldıraç Oranı Faiz Karşılama Oranı Kısa Vadeli Borçların Yabancı Kaynak Toplamına Oranı Uzun Vadeli Borçların Yabancı Kaynak Toplamına Oranı Maddi Duran Varlıkların Uzun Süreli Borçlara Oranı	Uzun vadeli yükümlülüklerin yerine getirilebilme yeterliliğini ölçen oranlardır.
Varlık Kullanım Oranları	Stok Devir Hızı Stok Devir Süresi Alacak Devir Hızı Alacak Devir Süresi Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı Öz Sermaye Devir Hızı Aktif Devir Hızı Maddi Duran Varlık Devir Hızı	Yöneticilerin şirket varlıklarını ne ölçüde etkin kullandığını tespit etmede kullanılan oranlardır.
Karlılık Oranları	Brüt Kar Marjı Net Kar Marjı Öz Sermaye Karlılık Oranı Faaliyet Kar Marjı Aktif Karlılık Oranı	Varlık ve kaynakların ne ölçüde verimli kullandığını, faaliyetlerdeki karlılığın saptanmasında kullanılmaktadır.
Borsa Performans Oranları	Fiyat Kazanç Oranı Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı	İşletmenin ortaklarına yeterli bir gelir sağlayıp sağlamadığını belirlemede kullanılan oranlardır.

Kaynak: Karadeniz ve Kahiloğulları (2014)

Finansal tablolar analizi neticesinde elde edilecek oranlara ait standart bir oran bulunmadığından elde edilen oranların sektör ortalaması ve işletmenin geçmiş yıl oranları ile karşılaştırılması gerekmektedir. Yenigün ve Aydemir (2015) oranların karşılaştırılması ile ilgili olarak “İşletmeler arası karşılaştırmaların yapılabilmesi, işletmelerin aynı muhasebe sistemini uygulamaları ile, mevcut oranların işletmelerin geçmiş yıl oranları ile karşılaştırılabilmesi ise aynı muhasebe sisteminin uygulanması sonucu elde edilecek finansal tabloların kullanılabilirliği ile mümkün olacaktır”

yorumunu yapmıştır. Hesaplanan oranların yorumlanması sırasında, genellikle şu ölçütlerden yararlanılmaktadır (Galimidi, 2010):

- Tarihi Standart Oranlar
- Bütçe Standart Oranları
- Sektör Standart Oranları
- Deneyim Sonucu Bulunmuş Oranlar

3. Literatür Taraması

Literatür açısından incelendiğinde, finansal analiz ve oran analizi, araştırmacıların sıklıkla üzerinde durduğu ve yapılan araştırmaların aldığı atıf sayısı bakımından zengin olduğu konulardır. Literatür taraması yapılırken Google Akademik (2019) web sitesinden yararlanılmıştır. Finansal analiz hakkında yapılan Türkçe çalışmalar içinde en çok atıf alan, 61 atıf ile Acar tarafından 2003 yılında yapılan “Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi” adlı çalışmadır. Yapılan çalışmaların analizinde 20 ve daha fazla atıf alan çalışmalar dikkate alınmış ve atıf sayısına göre dizilim sağlanmıştır.

Acar tarafından 2003 yılında yapılan “Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi” adlı çalışma 61 atıf almıştır. Çalışmada, tarım işletmelerinde finansal performansın ölçülmesi ve analizi işlenmiştir.

Gürsoy tarafından 2012 yılında yapılan “Finansal Yönetim İlkeleri” adlı kitap 53 atıf almıştır. Kitap, 8 kısımdan oluşmaktadır. Kitapta, finansal yönetim, finansal analiz, dönen varlıkların yönetimi, sermaye bütçelemesi, uzun süreli finans politikası ve fon kaynakları konuları işlenmiştir. Kitap, Finans Mühendisliği ve Davranışsal Finans kavramlarını irdelemesi bakımından literatüre katkı sağlamıştır.

Birgili ve Düzer tarafından 2010 yılında yapılan “Finansal analizde kullanılan oranlar ve firma değeri ilişkisi: İMKB’de bir uygulama” adlı çalışma 44 atıf almıştır. Çalışmada firma değeri ve finansal oranlar ilişkisi araştırılmıştır. Çalışma sonucunda, 16 finansal oran ile firma değeri arasında ilişki bulunmuş 5 oran ile firma değeri arasında ilişkiye rastlanmamıştır.

Kalaycı ve Karataş tarafından 2005 yılında yapılan “Hisse senedi getirileri ve finansal oranlar ilişkisi: İMKB’de bir temel analiz araştırması” adlı çalışma 36 atıf almıştır. Çalışmada finansal oranlar ile hisse senetlerinde getiri ilişkisi faktör ve regresyon analizi kullanılarak incelenmiştir. Metodoloji için 1996-1997 yıllarında 7 sektörü kapsayacak şekilde şirketlerin 6 aylık periyodik mali tabloları incelenmiştir. Çalışma sonucunda, hisse senedi getirileri ile kârlılık, borsa performansı ve verimlilik arasında ilişki olduğu saptanmıştır.

Terzi tarafından 2011 yılında yapılan “Finansal Rasyolar Yardımıyla Finansal Başarısızlık Tahmini: Gıda Sektöründe Ampirik Bir Araştırma” adlı çalışma 33 atıf almıştır. Çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda kote olan gıda şirketlerinde finansal başarısızlık üzerine bir model geliştirilmiştir. Metodoloji kısmında, 19 finansal oran Altman Z Score kriteri ile tekli ve çoklu istatistiksel analiz kullanılarak incelenmiştir. Çalışma sonucunda, aktif karlılık oranı ile borç-öz kaynak oranının, finansal başarısızlığın belirlenmesinde etkili oranlar olduğu belirtilmiştir.

Selimoğlu ve Orhan tarafından 2015 yılında yapılan “Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlenmesi: BİST’de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma” adlı çalışma 31 atıf almıştır. Çalışmada, finansal başarısızlığın ölçülmesinde kullanılabilecek finansal oranlar araştırılmıştır. Bu amaçla, Borsa İstanbul’da 3 sektöre yönelik 23 finansal oran değerlendirilmiş ve 7 oranın finansal başarısızlığı açıklamada başarılı olduğu tespit edilmiştir.

Ataman ve Özden tarafından 2009 yılında yapılan “Tekdüzen Hesap Planına Göre Hazırlanan Finansal Tabloların UFRS’ye Uyarlanması ve Rasyo Yöntemi ile Analizi” adlı çalışma 31 atıf almıştır. Çalışmada, Tekdüzen Hesap Planı’nda yer alan temel finansal tablolar, düzeltme kayıtları gerçekleştirilerek Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’na uyarlanmış ve finansal tablolar oran analizi yöntemi ile karşılaştırılmıştır.

Türk tarafından 2013 yılında yapılan “Finansal Analiz Oranları ve Firma Değeri İlişkisi: İMKB’de Bir Uygulama” adlı çalışma 23 atıf almıştır. Türk’ün yüksek lisans tezi olarak hazırladığı çalışmada, firma değeri ile likidite durumu, mali yapı, aktivite, kârlılık ve borsa performans oranları arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışma sonucunda, firma değeri ile likidite durumu arasında ilişkiye rastlanmıştır.

Atmaca ve Çelenk tarafından 2011 yılında yapılan “Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarının Finansal Analize Etkilerinin Regresyon Analizi ile Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma” adlı çalışma 23 atıf almıştır. Çalışmada Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları’nın işletmelerin finansal analiz uygulamalarının kalitesine etkisi incelenmiştir. Bu amaçla, İstanbul Sanayi Odası tarafından yayınlanan “Türkiye’nin İlk 500 Sanayi Kuruluşu” ile anket yürütülmüştür. Çalışma sonucunda, Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları’nın işletmelerin finansal analiz kalitesine olumlu etkisi olduğu öne sürülmüştür.

Büyükşalvarcı tarafından 2010 yılında yapılan “Finansal oranlar ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkinin analizi: İMKB imalat sektörü üzerine bir araştırma” adlı çalışma 22 atıf almıştır. Çalışmada oranlar ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişki araştırılmıştır. Metodoloji kısmı, 2009 yılında İMKB üretim sektörü üzerine yoğunlaşmıştır. Çalışma sonucunda, hisse senedi getirileri ve finansal oranlar arasında genellikle doğrusal olmayan bir ilişkinin varlığı öne sürülmüştür.

Uyar ve Okumuş tarafından 2010 yılında yapılan “Finansal Oranlar Aracılığıyla Küresel Ekonomik Krizin Üretim Şirketlerine Etkilerinin Analizi: İMKB’de Bir Uygulama” adlı çalışma 22 atıf almıştır. Çalışmada İMKB’ye kote olmuş imalat işletmelerinin finansal oranlar kullanılarak küresel ekonomik krizden nasıl etkilendikleri araştırılmıştır. Elde edilen sonuçlar şunlardır: “*likidite oranlarının düşmesi kısa vadeli borç ödeme kabiliyetinin zayıfladığına işaretler, varlıkların devir hızlarının düşmesi şirketlerin gelir üretme kapasitelerinin düştüğüne işaretler, karlılık oranlarının negatif olması şirketlerin çoğunluğunun kriz döneminde zarar ettiğini göstermektedir, mali yapı oranları şirketlerin genel anlamda borçlanmanın arttığını göstermektedir*”.

Alkan ve Doğan tarafından 2012 yılında yapılan “Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın Finansal Rasyolara Kısa ve Uzun Dönemli Etkileri: İMKB’de bir Araştırma” adlı çalışma 22 atıf almıştır. Çalışmada “2000 ve 2009 yılları arasında İMKB’de işlem gören şirketlerin Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına uygun olarak düzenledikleri finansal tablolar ile Uluslararası Finansal Raporlama Standartları öncesinde düzenlenen finansal tablolara göre yapılmış oran analizleri arasındaki farklar” ortaya konmuştur.

Özgülbaş, Koyuncu, Duman ve Hatipoğlu tarafından 2008 yılında yapılan “Özel hastane sektörünün finansal değerlendirmesi” adlı çalışma 21 atıf almıştır. Çalışmada, özel hastanelere ilişkin finansal değerlendirme yapılmış ve hastanelerin finansal performansları gözden geçirilmiştir.

4. Metodoloji

Bu çalışmada analiz edilen işletmeye ait bilanço ve gelir tablosu bilgileri KAP internet sitesinden elde edilmiştir.

Oran Analizi, statik ve dinamik analize uygun olan, yaygın kullanılan bir tekniktir. Bu yöntemle finansal tablo bilgilerinin oransal ilişkileri incelenerek, işletmenin finansal durumunun yorumlanması olanaklıdır. Analiz, işletmenin borç ödeme kabiliyeti, varlıklarını kullanım verimliliği, mali yapısındaki

risklilik derecesi ve karlılığı konularında mevcut güçlü ve zayıf yönlerinin belirlenmesine temel oluşturmaktadır.

4.1. Likidite Oranları

Likidite İskenderoğlu vd. (2015) tarafından, “*işletme varlıklarının değerinde ve hızlı bir şekilde paraya dönüşebilme derecesi*” olarak tanımlanmıştır. Likidite oranları ise “*işletmelerin likidite riskini değerlendirerek, net işletme sermayesinin ne ölçüde yeterli olduğunu belirlemek için kullanılmaktadır*” ifadesine yer verilmiştir.

Likidite oranları, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme kabiliyetini ölçen oranlardır. Oran, varlık ve kaynakların yapıları incelenerek desteklenmelidir.

Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
1,79	2,30	2,06

Cari oran, işletmenin, dönen varlıklarda oluşabilecek kayıplara rağmen (stok değer düşüklüğü, şüpheli alacak vb.) kısa vadeli borçlarını belli bir emniyet marjı içinde, dönen varlıklarla ödeyebilme gücünü ölçmede kullanılmaktadır. Her sektör için farklı bir standardı olmakla birlikte, oranın 2 olması makul kabul edilmekte, hatta 1 ve 2 arasında olması uygun görülmektedir. Oranın tatminkâr olup olmadığını anlayabilmek için işletmenin yapısı, dönen varlıkların dağılımı, borçların vadeleri de değerlendirilmelidir.

Oranın 1’in altına düşmesi, net çalışma sermayesi (dönen varlık-kısa vadeli yabancı kaynaklar) noksanına işaret edeceği için risklidir. Özellikle işletmeye kredi verenler, işletmenin net çalışma sermayesinin pozitif olmasını beklemektedirler. Cari oran düşükse, Kısa vadeli yabancı kaynakları ödemenin veya dönen varlıkları artırmak gerekecektir. Cari oranın standardın üzerinde olması, işletmede olması gerekenden çok daha fazla dönen varlık olduğuna işaret etmektedir. Bu durum özkaynak karlılığını olumsuz etkileyecektir.

Yorum: İşletmede cari oran 1. yıl 2’nin altında, 2. ve 3. yıl ise 2’nin üzerinde gerçekleşmiştir. Cari oranın 1 ve 3. yıllarda standarda uygun olarak gerçekleştiği, ancak 2. Yılda standardın üzerine çıktığı görülmektedir. Bu durumda işletmede atıl çalışma varlığı olduğu ve bunun iyi yönetilemediğinden söz edebiliriz. İşletme kısa vadeli borçlarını ödemediği güçlüğ çekmiyor, ancak elindeki hazır değerlerini gelir getirici fonlara yatırması işletme için daha doğru bir adım olacaktır. 3. yıl itibarıyla bakıldığında

cari oranın standarda gerilediği ve olumlu gelişim gösterdiği söylenebilir. İşletmenin kısa vadeli borç ödemedeki sıkıntı yaşamayacağı, kısa vadeli borç ödeme kabiliyetinin iyi olduğu görülmektedir.

Asit-Test Oranı = (Dönen Varlıklar-Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
1,52	2,03	1,77

Asit-test oranı, cari oranın tamamlayıcısı niteliğindedir. Likidite oranı da denilen asit-test oranı, işletmenin ödeme gücünün saptanmasında, stokların nakde dönüştürülemez ve satışların yapılamama ihtimalini göz önüne alarak, işletmenin bunlar dışındaki fonlarıyla kısa vadeli borçlarını ödemedeki başarısını ortaya koymaktadır. Oranın 1 olması makul olarak değerlendirilir. Ancak yeterlilik için alacakların ve yabancı kaynakların vade yapısı da incelenmelidir. Bunun yanı sıra alacakların dönen varlık içindeki payı ve vadeleri ile kısa vadeli yabancı kaynakların ödeme süreleri de analiz açısından önem taşımaktadır.

Yorum: İşletmenin her 3 yılda da asit test oranının 1'in üzerinde olduğu dikkat çekmektedir. Bu oran, kısa vadeli borçların ödenmesinde, stoklardan gelecek ödeme riskini ortadan kaldırmaktadır. İşletme her 3 yılda da stoklarını nakde dönüştüremese dahi, kısa vadeli borçlarını ödeme kabiliyetine sahiptir.

Nakit Oranı = (Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,04	0,55	0,29

Bu oran, likidite oranındaki alacakların tahsil edilememesi durumunu da göz önüne almaktadır. İşletmenin sadece hazır değer ve menkul kıymetleriyle, kısa vadeli yabancı kaynaklarını ödeyebilme kabiliyetini göstermektedir. Genel standardı 0,20 olmakla birlikte sektör ortalaması ile de karşılaştırılmalıdır.

Yorum: İşletmenin nakit oranında 1. yıl haricinde diğer yıllarda herhangi bir sorun görülmemektedir. İşletme stoklarını satıp nakde dönüştüremese, alacaklarını tahsil edemese de elindeki hazır değer ve menkul kıymetlerle kısa vadeli borçlarını ödemedeki güçlük yaşamayacaktır. Hatta 2. yıl için işletmenin elinde çok fazla hazır değer bulundurduğu söylenebilir. Bu durumda atıl çalışma varlığı söz konusu olabilir. İşletmenin elindeki hazır değerleri, gerektiğinde nakde dönüştürebilecek şekilde çeşitli fonlara yatırarak değerlendirmesi daha uygun olacaktır. 3. yıl hazır değerlerde düşüş yaşanırken, menkul kıymetlerde artış yaşanması,

işletmenin nakit politikasını olumlu yönde değiştirdiğini göstermektedir.

Likidite oranları genel olarak değerlendirilecek olursa; işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücü konusunda 3. yılda 1. ve 2. yıla göre çok daha iyi bir pozisyonda olduğu söylenebilir. 1. Yılda elinde sınırlı miktarda, 2. yıl gereğinden fazla hazır değer bulundurmıştır. 3. yılda geçmiş yılların verdiği tecrübeye de dayanarak optimum miktarı belirlemiş, bunun sonucu olarak da kısa vadeli borçları ödemedeki problem yaşamayacak konuma gelmiştir.

4.2. Mali Yapı Oranları

Bilançonun pasifi, işletmenin finansal yapısını, yani yabancı kaynak-öz kaynak dağılımını göstermektedir. Bu dağılım, işletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve işletmeye has durumlar göz önünde bulundurularak oluşturulmalıdır. Bu da; borçlanmada maliyet-vade-kaynak uygunluğunu sağlayarak, ayrıca özkaynak karlılığını en yüksek düzeyde oluşturacak finansal yapı oluşturarak gerçekleştirilebilecektir.

Mali yapı oranları, işletmelerin makul şekilde finanse edilip edilmediğini, kredi verenlerin emniyet marjının yeterli olup olmadığını belirlemede kullanılır. *"Mali yapı oranları, işletmenin zarar etmesi ya da gelecek dönemlerde beklenen nakit akımlarının gerçekleşmemesi durumunda, işletmenin yükümlülüklerini ne ölçüde yerine getirebileceği konusunda bilgi vermektedir"* (İskenderoğlu vd. , 2015).

Kaldıraç Oranı (Borçlanma Oranı) = Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,54	0,60	0,57

Kaldıraç oranı, işletme aktiflerinin nasıl finanse edildiğini göstermektedir. Oranın 0,50 civarında olması uygundur. Ancak ülkemizde, enflasyon nedeniyle, bu oranın %70 olabildiği görülmektedir. Oran yükseldikçe finansman riski de artacaktır. Oranın çok küçük olması, işletmenin yabancı kaynak kullanarak, finansal kaldıraç etkisi ile özkaynak karlılığını yükseltme fırsatını değerlendirmedikçe gösterir.

Yorum: Her 3 yılda da işletme varlıklarının ağırlıklı olarak yabancı kaynakla finanse edildiği görülmektedir. Özellikle 2. yılda kaynaklar içerisinde yabancı kaynakların ağırlığı söz konusu olmakla birlikte, 3. yıl işletme yabancı kaynak kullanımını azaltarak, özkaynak finansmanına yönelmiştir. İşletmenin özellikle 1. ve 3. yıllarda borç verenler

açısından emniyet marjını sağladığını söylemek mümkündür.

Özkaynak Oranı = Özkaynaklar / Pasif Toplamı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,46	0,40	0,43

İşletme varlıklarının yüzde kaçının ortaklarca karşılandığını gösterir. %50 civarında olması normal sayılır. Ancak ülkemizde oranın %30'larda olduğu görülmektedir. Oran işletmenin uzun vadeli borçlarını karşılayabilme kabiliyetini belirler. Oranın standardın üzerinde olması, işletmenin uzun vadeli borçlarını ödemede sıkıntı yaşamayacağını, kredi verenler için emniyet marjının makul seviyede olduğunu ifade eder. Oranın çok yüksek olması, işletmenin özkaynağa kıyasla daha düşük maliyetli olabilen uzun vadeli kredilerden faydalanmadığını gösterir.

Yorum: Her 3 yılda da işletme varlıklarının yarısından daha azı işletme ortaklarınca karşılanmaktadır. Oran 2. Yılda düşüş eğilimi göstermiş, ancak 3. Yılda tekrar artmıştır. Bu da işletmeye kredi verenlerin emniyet marjının korunmasına çalışıldığına işaret etmekte, finansmanda riskin azaldığını göstermektedir.

Borç / Özkaynak Oranı (Borçlanma Katsayısı Oranı) = Yabancı Kaynaklar / Öz Kaynaklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
1,19	1,48	1,35

Oranın 1 olması, özkaynak ve yabancı kaynağa ilişkin optimum dengenin sağlandığını ifade etmektedir. Oran büyüdükçe finansal risk artar. Özkaynakların kaç katı oranında borçlanıldığını gösterir. Oranın 1'den küçük olması, işletme aktiflerinin büyük oranda özkaynakla karşılandığını gösterir.

Yorum: İşletmede her 3 yılda da oranın 1'in üzerinde olduğu, finansmanda yabancı kaynaklar lehine bir yapılanmanın söz konusu olduğu görülmektedir. 3. Yılda oranda yaşanan düşüş, özkaynaklara yönelindiğini, finansal riskin azaltılmaya çalışıldığını ifade etmektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı = Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,44	0,35	0,38

Oran, aktiflerin finansmanında kısa vadeli yabancı kaynak kullanımına ilişkin bilgi verir. 1/3 seviyesinde olması uygundur. Ancak ülkemizde bu oranın ½ olduğu görülmektedir.

Yorum: Yıllar itibarıyla pasif toplam içerisinde Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların önemli bir dağılıma sahip olduğu görülmektedir. 1. Yıl varlıkların finansmanında Kısa Vadeli Yabancı Kaynak kullanımının oldukça yüksek olduğu, ancak sonraki yıl düşüş gösterdiği dikkat çekmektedir.

Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı = Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,10	0,25	0,20

Oran, işletme aktiflerinin finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak kullanımına ilişkin bilgi verir. Oranın 1/6 olması uygundur.

Yorum: İşletmenin uzun vadeli kaynak kullanımı ilk yıl oldukça düşüken, sonraki yıllarda normal standardı yakalamıştır. Oranlara bakılarak, işletmenin 3. yılda daha etkin bir kaynak kullanım politikası benimsediği söylenebilir.

Yabancı Kaynaklar Vade Yapısı Oranı = Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,81	0,58	0,66

Genel standart olarak yabancı kaynakların 2/3'ü kısa, 1/3'ü uzun vadeli olmalıdır. İşletmenin ödeme gücünün yeterliliği açısından, yabancı kaynak kullanım oranının yanı sıra, yabancı kaynakların vade yapıları da önem taşımaktadır.

Yorum: İlk yıl yabancı kaynaklar içerisinde dağılım kısa vadeli yabancı kaynaklar lehineyken, sonraki 2 yılda yabancı kaynak dağılımında standarda uygun bir değişim gözlenmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynaklardaki düşüşün sebebi, uzun vadeli yabancı kaynaklardaki artış olarak görülmektedir.

Maddî Duran Varlıklar / Özkaynak Oranı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,31	0,32	0,27

Maddi duran varlıkların finansmanında özkaynak kullanım oranını gösterir. Oranın 1'den küçük olması makul karşılanmaktadır.

Yorum: Finansmanda uygunluk ilkesi bakımından dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklar ile, duran varlıkların ise uzun vadeli kaynak ile finanse edilmesi uygundur. Uzun vadeli kaynak, uzun vadeli yabancı kaynak ve özkaynaktan oluşmaktadır. Duran varlıkların getirisinin kısa vadede görülebilmesi sebebiyle, kısa vadeli yabancı kaynak ile finansmanı uygun bulunmamaktadır. Oranlara bakıldığında her 3 yılda da işletmenin maddi duran

varlıklarının ortalama %30'u özkaynakla finanse edilmektedir diyebiliriz.

Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı = Duran Varlıklar / (Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Özkaynaklar)

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,37	0,30	0,36

Duran varlık finansmanında uzun vadeli kaynak kullanım oranını gösterir. Finansmanda uygunluk ilkesi bakımından oranın 1'den küçük olması beklenir.

Yorum: Her 3 yılda da işletmede duran varlıkların %30 civarında devamlı sermaye ile karşılandığı görülmektedir. Buradan hareketle işletmede artan devamlı sermayenin dönen varlık finansmanında kullanılması söz konusudur. Duran varlık finansmanında kısa vadeli yabancı kaynak kullanımı uygun görülmemekle beraber, dönen varlık finansmanında uzun vadeli kaynak kullanımı sorun teşkil etmemektedir.

4.3. Faaliyet Oranları (Varlık Kullanım Oranları)

Faaliyet oranları, varlıkların işletme faaliyetlerinde ne ölçüde verimli kullanıldığını göstermektedir. Bu amaçla, net satışlar kalemi ile ilişkili aktif hesaplar arasındaki ilişkiyi inceler.

Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Aktif Toplamı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
1,36	1,38	1,32

Aktif devir hızı, işletmenin 1 TL' lik aktifleriyle ne kadarlık satış hacmi yaratma kabiliyeti olduğunu göstermektedir. Oranın 2 ile 4 arasında olması makul karşılanır. Oranın yüksek olması olumlu yorumlanmakla beraber işletme karlılığına dair bilgi yorum yapabilmek için satışlara ilişkin kar marjı bilgisiyle de desteklenmelidir.

Yorum: Oranın 2. yıl yükseliş eğiliminde olduğu, ancak 3. yılda, 1. yıldakinin de altına düştüğü görülmektedir. Oranın 1' in üzerinde olması olumludur, ancak düşüş eğiliminde olması, işletmenin 3. yılda aktiflerini işletme amaçları doğrultusunda verimli kullanmakta yetersiz kaldığına işaret etmektedir.

Maddî Duran Varlıklar Devir Hızı = Net Satışlar / Maddî Duran Varlıklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
10	11	12

Oran, işletmenin maddî duran varlık yatırımlarının makul olup olmadığını değerlendirmede kullanılmaktadır. İşletmenin satış çabalarında maddi duran varlıklarının rolünü ortaya koyar. Sektör ortalamaları da dikkate alınarak değerlendirilmelidir. Oranın düşük olması işletmede atıl kapasitenin varlığına işaret eder.

Yorum: Oran, her 3 yılda da 10 civarında gerçekleşmiştir. İşletmenin 1 birimlik maddi duran varlığı ile 10 birimlik satış hacmi yarattığı görülmektedir. İşletmenin maddi duran varlık yatırımlarının, satış yaratma çabalarında önemli rol oynadığı söylenebilir.

Ticarî Borç Devir Hızı = Satışların Maliyeti / Ortalama Ticarî Borçlar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
5,87	4,56	5,16

Ticari borç devir hızı oranı, işletmenin ticari borçlarını yılda kaç kez ödediğini göstermektedir.

Yorum: Her 3 yılda da işletmenin ticari borçlarını yılda ortalama 5 defa ödediği görülmektedir. 2. yıl borç ödeme gücünde düşüş yaşanmış olsa da 3. yılda oranın yükselme eğiliminde olması olumlu yorumlanmaktadır. Alacak devir hızıyla birlikte değerlendirilmesi anlamlı olacaktır.

Alacak Devir Hızı = Net Satışlar / Ticarî Alacaklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
2,23	2,86	2,76

Alacakların ne derecede etkin (yılda kaç defa) tahsil edildiğini gösterir. Oran yükseldikçe, alacakların tahsil kabiliyetinin yüksekliğine işaret eder. Alacak devir hızının yavaş olması, rekabet gücü zayıflığına, kredili satışlar konusunda çok rahat davranıldığına ve işletmede etkili tahsilat politikasının olmayışına işaret edebilmektedir. Alacak devir hızı, alacakların ortalama tahsil süresi ve borç devir hızı ile birlikte değerlendirilmelidir.

Yorum: İşletme alacaklarını ilk yıl, yılda 2 defa tahsil ederken, sonraki yıllarda yılda yaklaşık 3 defa tahsil etmektedir. İşletmenin alacak tahsil kabiliyetini artırdığı, ancak yine de borç ödeme sıklığı kadar artıramadığı gözlenmektedir. Bu durumda işletme, alacaklarını nakde dönüştüremeden borç ödeme yükümlülüğüne maruz kalmakta ve elindeki hazır değerleri borç ödemede değerlendirmek durumunda kalmaktadır.

Alacakların Tahsil Süresi = 360 / Alacak Devir Hızı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
161	126	130

Alacak devir hızı ile birlikte değerlendirilmektedir. İki oran arasında ters ilişki vardır. İşletmenin alacaklarını kaç günde bir tahsil ettiğini göstermektedir. Düşük olması olumlu yorumlanır.

Yorum: İşletmenin ilk yıl 161 günde bir alacak tahsilatı yaptığı görülmektedir. Sonraki yıllarda bu süre düşerek, işletme lehine gelişmiştir. Alacakların tahsil süresi, dolayısıyla işletme fonlarının alacaklara bağlanma süresi kısalmıştır. Ancak borçların geri ödeme süresi daha kısa olduğu için, işletmede borç-alacak dengesinin kurulması gerekmektedir.

Stok Devir Hızı = Satışların Maliyeti / Ortalama Stok

1. yıl	2. yıl	3. yıl
7,5	10,3	7,7

Oran, stokların ne derece iyi yönetildiğini ortaya koymaktadır. Oranın yüksek olması olumlu yorumlanır. İşletme stoklarının yıl içerisinde kaç defa eridiğini göstermektedir. İşletmeler stok devir hızının yüksek olmasını isterler, ancak bunu yaparken kar marjını da sabit tutmak isterler. Böyle bir durumda işletmede satışların karlılığı ve rekabet gücünden söz edilebilecektir. Aksi durumda, stoklar, düşük fiyatla satılarak da eritilebilir. Bu durum işletmenin etkin bir satış politikasının olduğunu söylemek yanlış olacaktır. Net satış hasılatı, satış fiyatı; stoklar ise maliyet bedeli üzerinden değerlendirilir. Bu nedenle formülde maliyet bilgisinin kullanılması daha anlamlı sonuç verecektir.

Yorum: İşletmenin stok devir hızı 2. yıl artış göstermiş, ancak 3. yılda düşmüştür. Stok devir hızının düşüş trendinde olması olumsuz yorumlanır. İşletmenin stoklarını eritemediğini düşündürür. İşletmenin net satışları yıllar itibarıyla artış göstermektedir. İşletmede siparişlerin zamanında karşılanması şartıyla stok devir hızının yüksek olması tercih edilir. Böylece stoklara daha az fon bağlanmış olacaktır.

Stok Devir Süresi = 365 / Stok Devir Hızı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
48	35	47

İşletmenin stoklarının ortalama olarak stokta kalış süresini gösterir. Diğer bir deyişle, işletmenin stoklarını kaç günde bir erittiğini gösterir.

Yorum: Oranda görülen artış eğilimi olumsuz yorumlanmaktadır. Stokların satılma süresi 3. yılda oldukça uzamıştır.

4.4. Karlılık Oranları

Bu oranlar, yönetimin başarı ölçüleridir. Satışlar, özkaynaklar ve varlıklar üzerinden hesaplanabilir.

4.4.1. Satışlar Üzerinden Karlılık Oranları

Brüt Satış Kârı / Net Satışlar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,34	0,31	0,36

Bu oran, net satışların, satışların maliyetinden sonraki yüzdesini gösterir. Benzer işletme oranlarıyla karşılaştırarak, işletmenin kar yaratma gücü belirlenebilir. Oranın yüksek olması kadar, hesap kalemlerinin tutarları da önemlidir.

Yorum: Oranın 2. yılda düşüş gösterdiği görülmekle beraber, 3. yılda yükseliş eğiliminde olması olumlu yorumlanır. Net satışların, satışların maliyetinden daha hızlı artmakta olduğu görülmektedir. Bu da kar marjını artırması bakımından önem taşımaktadır.

Faaliyet Kârı / Net Satışlar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,11	0,03	0,15

Oran, işletmenin ana faaliyetlerinin ne ölçüde karlı olduğunu göstermektedir.

Yorum: İşletmenin faaliyet karlılığında 2. yılda düşüş görülmektedir. Bu durum, faaliyet giderlerinin net satışlardan nispi olarak daha hızlı yükseldiğinin göstergesidir. Ancak 3. yılda oranın 1. yıldan da daha hızlı artış eğilimine girmesi olumlu yorumlanır.

Olağan Kar / Net Satışlar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,12	0,07	0,17

Faaliyet karı oranından sonra karlılık üzerinde etkili olan diğer faaliyetlerle ilgili gelir ve giderlerle finansman giderlerinin karlılık üzerindeki etkisi bu orandan anlaşılabilir. Dönem karının olağan kar veya faaliyet karından oluşması, karlılığın devamlı olacağını ifade edecektir.

Yorum: Satışlar üzerinden olağan kar oranı da 2. yılda düşüş göstermiş, ancak 3. yılda yükselme eğilimine girmiştir.

Dönem Net Karı / Net Satışlar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,07	0,02	0,09

Oran, işletme faaliyetlerinin net karlılığı konusunda bilgi vermektedir.

Yorum: Satışlar üzerinden net kar oranı da, olağan kar oranıyla paralel seyretmiş, 2. yılda düşüş göstermiş, ancak 3. yılda yükselmiştir.

4.4.2. Özkaynaklar Üzerinden Karlılık Oranları

Dönem Net Kârı / Özkaynaklar

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,22	0,06	0,30

Oran, işletmeye ortaklar tarafından tahsis edilmiş bulunan fonların ne ölçüde etkin ve verimli kullanıldığını göstermektedir.

Yorum: Özkaynak karlılığı açısından işletme, son yılda daha başarılıdır. Bunda işletmenin finansman politikasının etkisi olduğu söylenebilir.

4.4.3. Varlıklar Üzerinden Karlılık Oranları

Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı = Dönem Karı / Aktif Toplamı

1. yıl	2. yıl	3. yıl
0,15	0,04	0,19

Oran, aktiflerin ne ölçüde karlı kullanıldığını göstermektedir.

Yorum: İşletmenin aktif karlılığında 2. yılda düşüş görülmektedir. Bunun nedeni işletmenin varlıklarındaki artışa paralel olarak, karını artıramaması olarak düşünülebilir. Yatırımların karlılığının belli bir gecikme ile izlenmesi normaldir. Ancak gerçek nedenin bu olup olmadığı incelenmelidir.

Finansman Giderlerini Karşılama Oranı = (Finansman Giderleri + Dönem Karı) / Finansman Giderleri

1. yıl	2. yıl	3. yıl
5,64	1,36	6,43

Oran, işletmenin finansman giderlerinin kaç katı kazanç elde ettiğini göstermektedir.

Yorum: İşletmenin finansman giderlerini karşılama oranı bakımından en büyük başarıyı 3. yılda elde ettiği görülmektedir. Oranlar karşılaştırıldığında, 2. yılda başarısız olduğu söylenebilir. Bu durum yabancı kaynak yükünün artmasının bir sonucu olabilir.

5. Sonuç

Bu çalışmada oran analizi yönteminin, bir tekstil firmasının 3 yıllık bilanço ve gelir tablosu göz önünde bulundurularak açıklanması amaçlanmıştır.

Analiz sonuçlarına göre;

Likidite oranlarına bakılarak, işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücü konusunda 3. yılda 1. ve 2. yıla göre çok daha iyi bir pozisyonda olduğu söylenebilir. İşletme stoklarını satışa sunarsa, alacaklarını tahsil edemese dahi, kısa vadeli borçlarını ödeyebilecek durumdadır.

Mali yapı oranlarından, işletmenin finansmanında yabancı kaynakların, hatta kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlıklı olarak kullanıldığı, ancak son yılda özkaynak yoluyla finansmana yöneldiği görülmektedir. Bu sayede kredi verenlerin emniyet marjı artırılmış, finansman riski azaltılmıştır.

Faaliyet oranlarından, işletmenin maddi duran varlık yatırımlarının, satış hacminin artırılmasına olumlu etki yaptığı görülmektedir. İşletmenin stok devir hızı 2. yıl artış göstermiş, ancak 3. yılda düşmüştür. Stok devir hızının düşüş trendinde olması, işletmenin stoklarını eritemediğini düşündürür. İşletmenin ilk yıl 161 günde bir alacak tahsilatı yaptığı görülmektedir. Sonraki yıllarda bu süre düşerek, işletme lehine gelişmiştir. Alacakların tahsil süresi, dolayısıyla işletme fonlarının alacaklara bağlanma süresi kısalmıştır. Ancak borçların geri ödeme süresi daha kısa olduğu için, işletmede borç-alacak dengesinin kurulması gerekmektedir.

Karlılık oranlarında 2. yıl bir düşüş görülmekte, ancak 3. yılda yaşanan artış eğilimi bunu telafi etmektedir. İşletmenin finansman politikasının etkisiyle, özkaynak karlılığını son yılda artırdığı görülmektedir.

Analiz teknikleri, finansal tabloların bilgi kullanıcıları tarafından okunmasını, stratejik kararlara veri sağlanmasını kolaylaştırmaktadır. Oran analizi yöntemi, ilişkili hesap kalemleri arasındaki oranlar yoluyla, mali tablolara ilişkin anlamlı yorumlar yapılmasına olanak tanımaktadır. Ancak tabloların en az 3 yıllık olarak incelenmesi ve tüm analiz tekniklerinden faydalanılması elde edilen sonuçların kontrolünü sağlayacaktır. Ayrıca sonuçların değerlendirilmesinde, işletmenin bütçe hedeflerinin, sektör ortalamalarının ve genel ekonomik konjonktürün göz önünde bulundurulması, sonuçları anlamlı kılması bakımından faydalı olacaktır.

**EKLER: TEKSTİL İŞLETMESİ 3 YILLIK FİNANSAL
TABLOLARI**

BİLANÇO	YIL 3	YIL 2	YIL 1
I. DÖNEN VARLIKLAR	1.133.591.829	703.869.881	503.800.642
A. Hazır Değerler	126.630.486	161.443.746	3.080.668
B. Menkul Kıymetler	34.412.661	7.177.669	8.606.442
C. Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	695.041.884	422.887.965	388.406.871
D. Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	8.799.969	2.693.971	643.570
E. Stoklar	159.251.050	80.814.967	75.762.792
F. Diğer Dönen Varlıklar	109.455.779	28.851.563	27.300.299
II. DURAN VARLIKLAR	322.136.140	171.449.553	133.038.279
A. Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	40.854	25.358	13.511
C. Finansal Duran Varlıklar	152.997.013	55.675.373	37.673.462
D. Maddi Duran Varlıklar	166.683.619	114.284.179	90.540.371
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.414.654	1.464.643	4.810.935
AKTİF TOPLAMI	1.455.727.969	875.319.434	636.838.921
I. KISA VADELİ BORÇLAR	550.187.609	306.449.565	300.666.723
A. Finansal Borçlar	78.478.719	51.127.061	88.510.111
B. Ticari Borçlar	238.791.507	181.948.074	96.891.860
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	79.067.308	56.902.924	52.715.023
D. Alınan Sipariş Avansları	58.125.965	851.644	33.080.332
E. Borç ve Gider Karşılıkları	95.724.110	15.619.862	29.469.397
II. UZUN VADELİ BORÇLAR	285.415.170	216.691.249	65.745.293
A. Finansal Borçlar	220.242.517	174.495.769	39.301.586
C. Diğer Uzun Vadeli Borçlar	8.519.645	1.596.867	411.746
E. Borç ve Gider Karşılıkları	56.653.008	40.598.613	26.031.961
III. ÖZ SERMAYE	620.125.190	352.178.620	290.420.419
A. Sermaye	145.440.000	90.900.000	60.600.000
C. Emisyon Primi	95.890	95.890	95.890
D. Yeniden Değerleme Değer Artışı	180.170.584	106.251.999	65.878.234
E. Yedekler	106.287.700	133.570.857	100.529.575
F. Net Dönem Karı	188.131.016	21.359.874	63.316.720
PASİF TOPLAMI	1.455.727.969	875.319.434	656.832.435
GELİR TABLOSU	YIL 3	YIL 2	YIL 1
A. Brüt Satışlar	2.035.714.745	1.282.768.907	918.170.442
B. Satışlardan İndirimler (-)	-115.591.883	-74.952.350	-53.293.664
C. Net Satışlar	1.920.122.862	1.207.816.557	864.876.778
D. Satışların Maliyeti (-)	1.232.495.868	-830.487.306	-569.245.340
BRÜT SATIŞ KARI (ZARARI)	687.626.994	377.329.251	295.631.438
E. Faaliyet Giderleri (-)	-368.464.974	-293.138.665	-194.979.760
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	319.162.020	84.190.586	100.651.678
F. Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Karlar	43.682.208	82.989.648	25.733.294
G. Diğer Faaliyetlerden Giderler ve Zararlar (-)	-27.066.937	-27.716.297	-9.909.110
H. Finansman Giderleri (-)	-52.235.244	-101.154.685	-19.969.289
FAALİYET KARI (ZARARI)	283.542.047	38.309.252	96.506.573
I. Olağanüstü Gelirler ve Karlar	6.936.259	109.660	415.226
J. Olağanüstü Giderler ve Zararlar (-)	-6.623.180	-1.278.826	-4.126.177
DÖNEM KARI (ZARARI)	283.855.126	37.140.086	92.795.622
K. Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-95.724.110	-15.780.212	-29.478.902
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	188.131.016	21.359.874	63.316.720

Kaynakça

- Acar, M. (2003). Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi(20).
- Akgüç, Ö. (2011). Mali Tablolar Analizi (Genişletilmiş 14. Baskı ed.). İstanbul: Arayış Basım Yayıncılık San. ve Tic. Ltd. Şti.
- Akgün, A. İ. (2013). Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının Finansal Analize Etkisi: İMKB'ye Yönelik Bir Araştırma. Doğu Üniversitesi Dergisi, 14(1), 10-26.
- Alkan, G. İ., & Doğan, O. (2012). Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın Finansal Rasyoları Kısa ve Uzun Dönemli Etkileri: İMKB'de Bir Araştırma. Muhasebe ve Finansman Dergisi(54), 87-100.
- Ataman, B., & Özden, E. A. (2009). Tekdüzen Hesap Planına Göre Hazırlanan Finansal Tabloların UFRS'ye Uyarlanması ve Rasyo Yöntemi ile Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi(44), 59-73.
- Atmaca, M., & Çelenk, H. (2011). Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarının Finansal Analize Etkilerinin Regresyon Analizi ile Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma. Muhasebe ve Finansman Dergisi(49), 113-125.
- Ayrıçay, Y., & Türk, V. E. (2014). Finansal Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: BİST'de Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Dergisi(64), 53-70.
- BALCI, B. R. (2012). TFRS'lerin Oran Analizine Etkileri. Journal of Yaşar University, 7(28), 4687-4707.
- Başpınar, A. (2005). Finansal Analiz Tekniklerinin Sigorta Şirketi Mali Tablolarına Uygulanması. Maliye Dergisi, 149, 5-35.
- Birgili, E., & Düzer, M. (2010). Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: İMKB'de Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Dergisi(46), 74-83.
- Bodur, B., & Aktan, B. (2006). Oranlar Aracılığı ile Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz? "Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber". Journal of Yaşar University, 1(1), 49-67.
- Büyükkşalvarcı, A. (2010). Finansal Oranlar ile Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Analizi: İMKB İmalat Sektörü Üzerine Bir Araştırma. Muhasebe ve Finansman Dergisi(48), 130-141.
- Galimidi, B. V. (2010). İşletmelerde Nakit Yönetimi ve Bu Çerçevede Bir Finansal Analiz Örneği. (Yüksek Lisans Tezi), Ankara.
- Google Akademik. (2019). Finansal Analiz. Retrieved from https://scholar.google.com.tr/scholar?hl=tr&as_sdt=0%2C5&q=insan+kaynaklar%C4%B1+muhasbesi&btnG=
- Halkbank Kurumsal Sosyal Sorumluluk Projesi. (2010). Tekstil ve Hazır Giyim Sektör Raporu. Retrieved from <http://www.tekstildershanesi.com.tr/bilgi-deposu/tektstil-ve-hazir-giyim-sektor-raporu.html>
- İskenderoğlu, Ö., Karadeniz, E., & Ayyıldız, N. (2015). Enerji Sektörünün Finansal Analizi: Türkiye ve Avrupa Enerji Sektörü Karşılaştırması. İŞLETME VE İKTİSAT ÇALIŞMALARI DERGİSİ, 3(3), 86-97.
- İşte KOBİ. (2014). Tekstil Sektörüne Bakış. Retrieved from <https://www.istekobi.com.tr/sectorler/tektstil-s9/sectore-bakis/tektstil-b9.aspx>
- Karadeniz, E., & Kahiloğulları, S. (2014). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Spor Şirketlerinin Finansal Performansının

- Oran Yöntemiyle Analizi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 23(2), 129-144.
- Keskin, İ. (2016). Nakit Akış Tablosunun Rasyo Analizi ve Bir Uygulama. Paper presented at the Muhasebe ve Finansta Güncel Konular, Edirne.
- Ömürbek, N., & Eren, H. (2016). Promethee, Moora ve Copras Yöntemleri ile Oran Analizi Sonuçlarının Değerlendirilmesi: Bir Uygulama. Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 8(16), 174-187.
- Özgülbaş, N., Koyuncugil, A. S., Duman, R., & Hatipoğlu, B. (2008). Özel Hastane Sektörünün Finansal Değerlendirmesi. Muhasebe ve Finansman Dergisi(40), 120-131.
- Pekdemir, R. (1994). Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'ne Göre Mali Tablolar El Kitabı. İstanbul: İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayınları.
- Selimoğlu, S., & Orhan, A. (2015). Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlenmesi: BİST'de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma. Muhasebe ve Finansman Dergisi(66), 21-40.
- Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu. (2000). Türkiye Muhasebe Standartları - TMS 2000. Ankara: TÜRMOB Yayınları.
- Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği. (2018). Türkiye Tekstil Sektörü ve Bursa. Retrieved from <http://www.uib.org.tr/tr/kbfile/turkiye-tekstil-sektoru-ve-bursa>
- Uluyol, O., & Türk, V. E. (2013). Finansal Rasyoların Firma Değerine Etkisi: Borsa İstanbul'da (BİST) Bir Uygulama Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 15(2), 365-384.
- Uyar, A., & Okumuş, E. (2010). Finansal Oranlar Aracılığıyla Küresel Ekonomik Krizin Üretim Şirketlerine Etkilerinin Analizi: İMKB'de Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Dergisi(46), 146-156.
- Yenigün, T., & Aydemir, O. (2015). TMS/TFRS Uygulamalarının Oran Analizine Muhtemel Etkileri. Muhasebe ve Finansman Dergisi(65), 63-80.