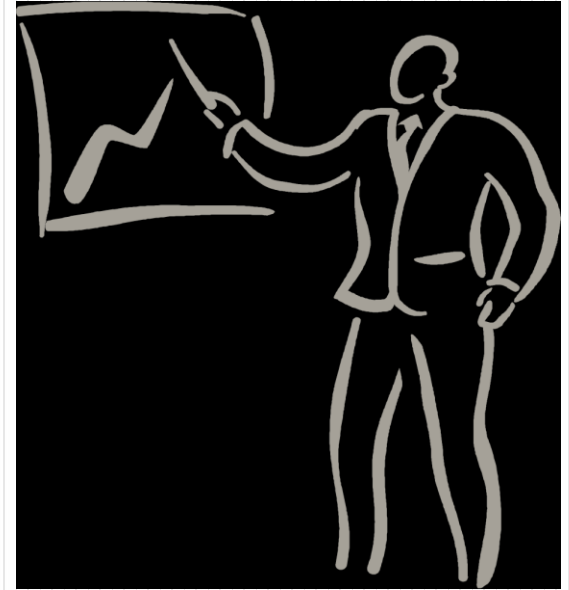


MALİ ANALİZ TEKNİKLERİ



Mali Analiz, bir işletmenin mali durumunun ve mali yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için, mali tablo kalemlerindeki değişikliklerin, kalemler arasındaki ilişkilerin, zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesi ve gerektiğinde belirlenen standart ve sektör ortalaması ile karşılaştırılarak yorumlanması faaliyetlerinin bütünüdür.

Mali Analiz Türleri

Analizden beklenen amaç ve analizi yapanın işletme ile ilişkisi dikkate alınarak çeşitli analizler yapılabilir. Buna göre analiz tekniklerini 3 başlık altında incelemek gerekir:

- Kapsamına göre mali analiz
- Amacına göre mali analiz
- Analizi yapanın durumuna göre mali analiz

Kapsamına Göre Mali Analiz Türleri

Çalışmanın kapsadığı dönemler dikkate alınarak yapıldığında 2 türdür:

1. **Statik Analiz:** İşletmenin sadece bir dönemine ait mali tablolarındaki verilerin analiz edilmesidir. Cari faaliyet dönemi için işletmenin mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını gösterir, yapılacak geniş kapsamlı bir analizin önemli bir parçasıdır. *Oranlar, dikey yüzdeler* ve diğer analitik tekniklerden yararlanılır.
2. **Dinamik Analiz:** İşletmenin birden fazla (genellikle birbirini takibeden) döneme ait mali tablolarındaki verilerin karşılaştırılması ve eğilimlerinin saptanmasıdır. Dinamik analizde işletmenin cari dönem bilgileri geçmiş faaliyet dönemi sonuçlarıyla, işletmede belirlenen standartlarla (plan ve bütçe hedefleri), sektör veya benzer işletmelerle ve genel standartlarla karşılaştırılır. Analizde *mali tablolar, dikey ve yatay yüzdeler ve oranlardan* yararlanılır.

Amacına Göre Mali Analiz Türleri

- 1. Yönetim Analizleri:** Yönetim işlevinin yerine getirilmesinde alınacak kararlara dayanak olmak üzere işletme yönetimi için yapılan analizdir. Her türlü finansal tablo ve dökümlerden yararlanılarak, geçmiş durum ile içinde bulunulan dönemin durumu karşılaştırılarak başarı değerlendirmesi yapılır, yani statik ve dinamik analiz tekniklerinden yararlanır.
- 2. Kredi Analizleri:** İşletmeye kredi verenler veya verecek olanlar tarafından yapılır. İşletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü belirlemek için yapılan analizdir. Bu nedenle *dönen varlıklarla kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki ilişkileri* konu alan analiz teknikleri kullanılır. Bunların yanında dönen varlıkların yapısı, sermaye yapısı, özkaynak-yabancı sermaye (borç) dengesi, duran varlıkların yapısı ve finansman yöntemleri de önem taşır. Ayrıca gelir tablosu verilerinden yararlanılarak işletme karlılığı, alacak ve stokların devir hızı analiz edilir. Bunların yanında yöneticilerin ve kurumun niteliği ve saygınlığı, iktisadi durum ve sektörel gelişmeler de göz önüne alınmalıdır.

Amacına Göre Mali Analiz Türleri (devam)

3. **Yatırım Analizleri:** İşletmeye ortak olanlar ve ortak olmayı düşünenler ile işletmeye uzun vadeli kaynak sağlayacaklar tarafından yapılan analizdir. Ortaklar ve ortak olmayı düşünenler işletmenin devamlılığı, yatırım güvencesi ve karlılık durumu ile ilgilenirler. Hisse senetlerindeki artışlar, kar dağıtım politikası ve bunların zaman içinde gösterdikleri eğilim de önem taşır.
Uzun vadeli kaynak sağlayıcılar ise işletmenin borç ödeme gücü ile ilgilenirler. İşletme sermayesinin oluşumu ve finansmanı konularına da önem verirler.

Analizi Yapanın Durumuna Göre Mali Analiz Türleri

- 1. İç Analiz:** İşletme içindeki yönetici, iç denetçi, muhasebeci gibi kadrolu elemanlarca yapılan analizlerdir. Dış kullanıma da açık olan bilanço ve gelir tablosundan ve işletme içinde üretilen tüm verilerden yararlanılır. Bu nedenle karlılık, verimlilik ve mali yapı detaylı bilgilere dayandırılır. Tüm analiz yöntemleriyle birlikte, işçilik ve malzeme kullanım verimliliği, pazar dağılım analizleri, üretim maliyeti ve karlılık analizleri, kapasite kullanımı, çalışan devir hızı, müşteri memnuniyeti, bölüm ve genel bütçe kontrolleri gibi performans ölçümlerine yönelik tekniklerden yararlanılır.
- 2. Dış Analiz:** İşletme dışındaki kişilerin yaptıkları analizlerdir. Bu kişiler işletmenin yayınladığı mali tablolar ve bunların dip notlarından yararlanırlar.

Mali Analizin Başarı Koşulları

1. Analizin temelini oluşturan mali tablolar muhasebe temel kavramlarına ve genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine göre hazırlanmış olmalıdır.
2. Analizi yapan kişi yeterli, tarafsız, önyargısız ve samimi olmalıdır.

Mali Analiz Sonuçlarını Değerlendirirken Dikkate Alınması Gereken Unsurlar

- ***Temel mali tablolar işletmenin nihai durumunu göstermez.*** “İşletmenin sürekliliği” kavramı çerçevesinde gerçek değerini değil, söz konusu ilkeler ve kavramlar doğrultusunda oluşan değerini gösterir.
- ***Temel mali tablolar enflasyondan etkilenir.*** Özellikle uzun vadeli kalemler enflasyondan etkilenir, enflasyon fiktif kar yaratır.
- ***Temel mali tablolar düzenleyenin kişisel kararlarından etkilenir.*** Amortisman yöntemlerinin belirlenmesi, stok değerlendirme yönteminin seçimi, maliyet giderlerinin dağıtımı, karşılıkların ayrılması, senetli alacak ve borçların reeskontları gibi kişisel kararlar mali tabloları etkilemektedir.

MALİ ANALİZ TEKNİKLERİ

Mali tabloların analizinde kullanılan temel teknikler şunlardır:

1. Karşılaştırmalı tablolar analizi (yatay analiz)
2. Eğilim yüzdeleri yöntemi ile analiz (trend analizi)
3. Yüzde yöntemi ile analiz (dikey analiz)
4. Oran analizi (rasyo analizi)

KARŞILAŞTIRMALI TABLOLAR ANALİZİ

Karşılaştırmalı tablolar analizinin amacı, finansal tablolarda yer alan her bir kalemin geçmişteki ve bugünkü durumu itibariyle oluşan değişimlerinin incelenmesi ve sağlanacak bilgilerle gelecek için alınacak kararlara yol göstermesidir.

Bu teknikle hesaplanan artış veya azalışlar, hem tutar hem de yüzde olarak gösterilir.

Dinamik bir analiz tekniğidir.

Bu yöntemle yapılan analizde beklenen yararın sağlanabilmesi için karşılaştırılacak finansal tablolarla ilgili gerekli koşullar şöyle sıralanabilir.

- Karşılaştırılan tabloların dönem uzunlukları eşit ve dönemlerin aynı zaman diliminde olması gerekir. Örneğin mali tablolar üç aylık dönemi kapsıyor ise, karşılaştırma ya bir önceki üç aylık mali tabloyla ya da bir önceki yılın aynı dönemdeki üç aylık mali tablosuyla yapılmalıdır.
- Tabloların içerdiği bilgilerin aynı muhasebe ilkelerine göre belirlenmiş olması gerekir. Muhasebenin “tutarlılık ilkesi”ne aykırılık, finansal tabloların karşılaştırma sonuçlarını sağlıklı kılar.
- Tablolardaki verilerin enflasyondan arındırılmış olması gerekir. Aksi durumda karşılaştırmalar anlamsız olur.

Bu analiz türünde her kalemin artış veya azalışı tek başına bulunmasına karşın, analiz ve yorum sırasında bir kalemdeki değişimler, diğer kalemlerle olan ilişkiler göz önünde bulundurularak yapılır. Örneğin, satışlar analiz edilirken, alacaklar ile stokların; dönen varlıklar analiz edilirken kısa vadeli yabancı kaynaklar ile duran varlıklardaki değişikliklerin vb. bir arada değerlendirilmesi gerekecektir.

Karşılaştırma ikiden fazla dönemi içerecek şekilde yapılıyorsa, hangi dönemin esas alınacağına göre iki yöntemden biri seçilir;

- Karşılaştırması yapılacak dönemlerin ilki temel yıl alınarak, tüm dönemler bununla oranlanır,
- Her dönem kendinden önce gelen dönemle karşılaştırılır.

Karşılaştırmalı Bilanço ve Gelir Tablosu Düzenlenmesi

İşletmenin birden fazla dönemine ait bilanço ve gelir tablosu bilgilerinin yan yana yazılarak karşılaştırılması şeklinde düzenlenir. Kalemlerdeki artışlar ve azalışlar *tutar* ve *yüzde* olarak hesaplanır.

- **Değişim Tutarı = Cari Dönem Tutarı - Önceki Dönem Tutarı**
- **Yatay Yüzde = Değişim Tutarı / Önceki Dönem Tutarı**

X İşletmesinin 2009-2010 yıllarına ait karşılaştırmalı bilanço ve gelir tabloları aşağıdaki gibidir.

			DEĞİŞİM	
VARLIKLAR	31.12.2009	31.12.2010	TUTAR	%
Dönen Varlıklar Toplamı	300.000	540.000	240.000	80
Duran Varlıklar Toplamı	700.000	840.000	140.000	20
AKTİF TOPLAMI	1.000.000	1.380.000	380.000	38
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	400.000	680.000	280.000	70
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	100.000	50.000	-50.000	-50
Öz Kaynaklar Toplamı	500.000	650.000	150.000	30
PASİF TOPLAMI	1.000.000	1.380.000	380.000	38

			DEĞİŞİM	
	31.12.2009	31.12.2010	TUTAR	%
NET SATIŞLAR	200.000	300.000	100.000	50
SATIŞLARIN MALİYETİ	120.000	240.000	120.000	100
BRÜT SATIŞ KARI	80.000	60.000	20.000	-25

Örnek 1:

KARŞILAŞTIRMALI BİLANÇOLAR			DEĞİŞİM	
AKTİF	31.12.2009	31.12.2010	TUTAR	%
Hazır Değerler	40.000	52.000	12.000	30
Menkul Kıymetler	130.000	96.000	- 34.000	-26
Ticari Alacaklar	555.000	714.000	159.000	29
Stoklar	580.000	805.000	225.000	39
Diğer Dönen Varlıklar	65.000	68.000	3.000	5
Dönen Varlıklar Toplamı	1.370.000	1.735.000	365.000	27
Maddi Duran Varlıklar (Net)	1.400.000	1.887.000	487.000	35
Maddi Duran Varlıklar (Brüt)	3.100.000	4.387.000	1.287.000	42
Birikmiş Amortismanlar (–)	-1.700.000	-2.500.000	-800.000	47
Duran Varlıklar Toplamı	1.400.000	1.887.000	487.000	35
AKTİF TOPLAMI	2.770.000	3.622.000	852.000	31
PASİF				
Mali Borçlar	150.000	335.000	185.000	123
Ticari Borçlar	327.000	411.000	84.000	26
Diğer Borçlar	40.000	98.000	58.000	145
Ödenecek Vergi ve Yükümlülükler	20.000	36.000	16.000	80
Borç ve Gider Karşılıkları	337.000	442.000	105.000	31
Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülükler Karşılığı	429.000	570.000	141.000	33
Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğ.Yüküm.(-)	92.000	128.000	36.000	39
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	874.000	1.322.000	448.000	51
Ödenmiş Sermaye	1.100.000	1.250.000	150.000	14
Sermaye Yedekleri	40.000	40.000	0	0
Kar Yedekleri	150.000	194.000	44.000	29
Geçmiş Yıllar Karları	60.000	90.000	30.000	50
Dönem Net Karı	546.000	726.000	180.000	33
Öz Kaynaklar Toplamı	1.896.000	2.300.000	404.000	21
PASİF TOPLAMI	2.770.000	3.622.000	852.000	31

Aktif Yapının Yorumu

- Duran varlıkların artış oranı, dönen varlıkların artış oranından yüksektir. Genel olarak olumlu yorumlanabilir. Çünkü işletme yatırıma giderek gelecekteki kapasitesini arttırmıştır.
- Dönen varlıklardaki artışa neden olan kalemlere bakıldığında ise Menkul Kıymetler dışındaki tüm kalemlerde artış olduğu görülmektedir. Menkul kıymetlerde azalma olması doğaldır çünkü bu kaleme kısa süreli atıl kalmış fonlar yönlendirilir. İşletmenin ihtiyacı olduğunda bu fonlar nakte dönüştürülmektedir. Hazır değerlerde bir artış olması da bunu doğrular nitelikte bir uygulamadır.
- Dönen varlıklar içindeki Ticari Alacaklar ve Stoklardaki artışlar Net Satış Tutarı ile birlikte incelenmelidir. Bu kalemlerdeki artışlar satışlarda meydana gelen artışın gerisinde kalır ya da en azından paralel giderse olumlu yorumlanabilir.
- Net duran varlıklardaki artış, doğru kaynaklarla finanse edilmesi koşuluyla işletme karlılığını arttırabilecek bir girişim olabilir. Bu nedenle pasif tarafın incelenmesi gerekir.
- Daha etkin bir yorumlama için kalemlerdeki değişimlerin sektördeki benzer bilançolarla karşılaştırılması gerekir.

Pasif Yapının Yorumu

- Pasifte meydana gelen artış özkaynak ve yabancı kaynak değişimi açısından incelenmelidir. Yabancı kaynaklardaki artışın daha fazla olması işletmenin mali gücünde bir zayıflama yaratabilir.
- İşletme tüm yabancı kaynaklarını kısa vadeli olarak temin etmiştir, bu işletmeye dönem içinde finansman yükü getirecektir.
- Ticari borçlardaki artışın ticari alacaklardaki artıştan az olması, işletmenin alışlarda vade avantajı sağlayamadığı anlamına gelebilir.
- Öz kaynaklardaki artış, kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artışın altında kalmıştır. Bu durum işletmenin kredi sağlama gücünü azaltır.

Örnek 2:

			DEĞİŞİM	
VARLIKLAR	31.12.2006	31.12.2007	TUTAR	%
Hazır Değerler	20.000	30.000	10.000	50
Menkul Kıymetler	70.000	40.000	(-) 30.000	(-) 43
Ticari Alacaklar	180.000	230.000	50.000	28
Stoklar	210.000	290.000	80.000	38
Dönen Varlıklar Toplamı	480.000	590.000	110.000	23
Maddi Duran Varlıklar	450.000	505.000	55.000	12
Birikmiş Amortismanlar (-)	(-) 80.000	(-) 95.000	(-) 15.000	19
Duran Varlıklar Toplamı	370.000	410.000	40.000	11
AKTİF TOPLAMI	850.000	1.000.000	150.000	18
KAYNAKLAR				
Mali Borçlar	63.000	78.000	15.000	24
Ticari Borçlar	147.000	165.000	18.000	12
Diğer Borçlar	14.000	13.000	(-) 1.000	(-) 7
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	224.000	256.000	32.000	14
Mali Borçlar	145.000	186.000	41.000	28
Ticari Borçlar	26.000	29.000	3.000	11
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	171.000	215.000	44.000	26
Ödenmiş Sermaye	300.000	329.000	29.000	10
Kâr Yedekleri	48.000	54.000	6.000	12
Dönem Net Kârı	107.000	146.000	39.000	36
Öz Kaynaklar Toplamı	455.000	529.000	74.000	16
PASİF TOPLAMI	850.000	1.000.000	150.000	18

Tabloya ilişkin analiz ve yorumlar:

- Net çalışma sermayesinde artış olmuştur. Bu artış işletmenin doğru bir şekilde finanse edildiğini gösterir.
- Dönen varlıkların artış oranı, duran varlıkların artış oranından yüksektir. Bu, nakit ödeme gücünün yükseldiğini gösterir.
- Menkul kıymetler kısa süreli atıl fonların değerlendirilmesi amacıyla yapılan geçici yatırım niteliğinde olduğundan, bu kalemde azalış olması normaldir.
- Öz kaynaklardaki artış, kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artıştan yüksektir. Bu durum işletmenin kredi sağlama gücünü artırır.
- Kaynaklar bölümünde, kardan sonraki en yüksek artış kısa ve uzun vadeli mali borçlarda olmuştur. Bu, işletmenin finansman yükünü artıracaktır.

Örnek 3:

			DEĞİŞİM	
	31.12.2009	31.12.2010	TUTAR	%
Brüt Satışlar	10.500.000	18.650.000	8.150.000	78
Satış İndirimleri	150.000	420.000	270.000	180
Net Satışlar	10.350.000	18.230.000	7.880.000	76
Satışların Maliyeti (-)	8.450.000	15.241.000	6.791.000	80
BRÜT SATIŞ KARI	1.900.000	2.989.000	1.089.000	57
Faaliyet Giderleri (-)	850.000	1.540.000	690.000	81
FAALİYET KARI	1.050.000	1.449.000	399.000	38
Diğer Faal.Olağan Gelir Ve Karlar	40.000	90.000	50.000	125
Diğer Faal.Olağan Gider Ve Zararlar (-)	25.000	42.000	17.000	68
Finansman Giderleri	80.000	194.000	114.000	143
OLAĞAN KAR	985.000	1.303.000	318.000	32
Olağandışı Gelir Ve Karlar	5.000	21.000	16.000	320
Olağandışı Gider Ve Zararlar (-)	15.000	28.000	13.000	87
DÖNEM KARI	975.000	1.296.000	321.000	33
Dönem Karı Vergisi Ve Diğer Yük.Karş. (-)	429.000	570.000	141.000	33
DÖNEM NET KARI	546.000	726.000	180.000	33

- İşletmenin Brüt Satışları ve Satış İndirimleri artmış bunun sonucu olarak Net satışlarda da %76 bir artış oluşmuştur.
- Satış İndirimlerindeki %180'lik artış (cari dönemde daha fazla indirim yapılması) incelenmesi gereken bir konudur.
- Satışlarla ilgili artışın başarı sayılabilmesi için enflasyon oranı ve benzer işletme sonuçları dikkate alınmalıdır. Analiz yapılırken enflasyon etkisinden arınmak için fiziki satış miktarına bakılabilir.
- Cari dönemde Satışların Maliyetinin yüksek olması Satış Karının Net Satışlara oranla daha düşük çıkmasına neden olmuştur. Bu bir başarısızlığa işaret edebilir. Üretim maliyeti unsurları (direkt ilkmadde, malzeme, direkt işçilik, genel üretim giderleri vb.) incelenerek maliyet artışının nedenleri aranmalı, gerekiyorsa düzeltici önlemler alınmalıdır.
- Faaliyet Giderlerindeki artış oranı da Net Satışlara oranla yüksek gerçekleşmiştir. Nedenleri araştırılmalıdır (araştırma-geliştirme, pazarlama-satış, genel yönetim giderleri).
- Olağan kar bölümündeki gelir ve giderler yüksek gerçekleşmiştir. Özellikle finansman giderlerindeki artış karlılık oranını düşürmektedir. İşletmenin mali borçlanmaya yönelmesi anlamına gelebilir.
- Olağandışı gelir ve giderlerdeki tutarlar karlılık üzerinde oransal olarak çok büyük bir etkiye sahip olmamakla birlikte genellikle yönetimin kontrolü dışında olduğu için dikkate alınmalıdır.

EĞİLİM YÜZDELERİ (TREND) ANALİZİ

- Belli bir döneme ait mali tablolarda bulunan bir kalemin toplam veya grup içindeki oransal büyüklüğü incelemek için dikey yüzde analizi yapılır.
- Trend analizi birbirine eşit çok daha uzun dönemlerin gösterdiği eğilimin incelenmesidir. Böylece işletmenin, 8-10 yıl gibi uzun sürede varlıklarının verimliliğini, borçlanma eğilimini, öz kaynak değişimini, kârlılıktaki artış veya azalış gibi konularda yıllara göre nasıl bir seyir izlediği görülür ve buna göre politikalar oluşturulur.

- Bu analiz yönteminde, karşılaştırması yapılacak yıllardan biri temel yıl seçilerek bu yılın tutarı 100 kabul edilir. Diğer yıllar baz alınan yıla endekslenir ve artış veya azalışlar temel yıla göre yüzde şeklinde gösterilir. Yıllar boyunca yapılan karşılaştırmalar dinamik analiz olanağı sağladığından işletmenin uzun vadeli gelişme yönü incelenmektedir.
- Temel alınan yılın seçimi ise çok önemlidir. Baz alınan yıl olağanüstü hiçbir özellik taşımamalı, tamamen normal bir yıl olmalıdır. Önemli bir olanağın değerlendirilmesi sonucunda kârın çok yüksek olduğu bir yıl veya işletmenin, sektörün ve ülke genelinin kriz yaşadığı bir yıl seçilmemelidir. Aksi durumda karşılaştırmalar sağlıklı olacaktır. Ayrıca karşılaştırması yapılacak yılların enflasyondan arındırılmış olması gerekir.

Bilançonun Eğilim Yüzdelerine Göre Analiz Ve Yorumu

Eğilim yüzdelerinin yorumu, bilanço veya gelir tablosundaki bir tek kalemin eğilimi esas alınarak yapılmaz. Aralarında anlamlı ilişki kurulabilen, çeşitli kalemlerin eğilimleri bir arada değerlendirilir. Satışlar-stoklar; dönen varlıklar-kısa vadeli yabancı kaynaklar; maddi duran varlıklar-öz kaynaklar; net satışlar-satışların maliyeti gibi, kalemlerin eğilimleri karşılaştırılır.

Eğilim yüzdeleri yorumlanırken:

1. İncelenen kalemin eğilimi belirlenir,
2. İlişkili kalemlerin eğilimleri arasındaki ilişki ve etkiler araştırılır,
3. Kalemlerin eğilimlerinin etkileri varsa sonuçları değerlendirilir,
4. Değerlemesi yapılan sonuçlara göre gelecekle ilgili tahminlerde bulunulur.

Örnek: Z. A.Ş.'nin Y1 yılı temel alınan bilanço kalemleri aşağıdaki gibidir.

AKTİFLER	Y1	Y2	Y3
Hazır Değerler	12.000	11.000	18.000
Menkul Kıymetler	54.000	153.000	35.000
Ticari Alacaklar	83.000	118.000	316.000
Stoklar	52.000	38.000	98.000
Diğer Dönen Varlıklar	18.000	21.000	37.000
Dönen Varlıklar Toplamı	219.000	341.000	504.000
Maddi Duran Varlıklar	101.000	111.000	360.000
Birikmiş Amortismanlar (–)	(–) 10.000	(–) 35.000	(–) 120.000
Duran Varlıklar Toplamı	91.000	76.000	240.000
AKTİF TOPLAMI	310.000	417.000	744.000
PASİFLER			
Mali Borçlar	20.000	33.000	72.000
Ticari Borçlar	26.000	36.000	60.000
Diğer Borçlar	14.000	18.000	25.000
Borç ve Gider Karşılıkları	41.000	45.000	60.000
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	101.000	132.000	217.000
Mali Borçlar	28.000	44.000	137.000
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	28.000	44.000	137.000
Sermaye	8.000	12.000	140.000
Sermaye yedekleri	29.000	37.000	42.000
Kâr Yedekleri	6.000	19.000	63.000
Dönem Net Kârı	138.000	173.000	145.000
Öz Kaynaklar Toplamı	181.000	241.000	390.000
PASİF TOPLAMI	310.000	417.000	744.000

Eğilim Yüzdesi = (İlgili Yılın Hesap Tutarı / Baz (Temel) Yıl Tutarı) x 100

AKTİFLER	Y1	Y2	Y3
Hazır Değerler	100	92	150
Menkul Kıymetler	100	283	65
Ticari Alacaklar	100	142	381
Stoklar	100	73	188
Diğer Dönen Varlıklar	100	117	206
Dönen Varlıklar Toplamı	100	156	230
Maddi Duran Varlıklar	100	110	356
Birikmiş Amortismanlar (–)	100	350	1200
Duran Varlıklar Toplamı	100	84	264
AKTİF TOPLAMI	100	135	240
PASİFLER			
Mali Borçlar	100	165	360
Ticari Borçlar	100	138	231
Diğer Borçlar	100	129	179
Borç ve Gider Karşılıkları	100	110	146
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	100	131	215
Mali Borçlar	100	157	489
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	100	157	489
Sermaye	100	150	1750
Sermaye yedekleri	100	128	145
Kâr Yedekleri	100	317	1050
Dönem Net Kârı	100	125	105
Öz Kaynaklar Toplamı	100	133	219
PASİF TOPLAMI	100	135	240

DİKEY YÜZDE ANALİZİ

- Bilançoların dikey yüzde yöntemi ile analizinde, bilanço toplamı 100 kabul edilerek her bir kalemin toplama oranı hesaplanmakta, istenirse benzer işletmelerin bilançoları ile karşılaştırma da yapılabilmektedir.
- Aynı analiz gelir tablosu için yapıldığında, net satışlar 100 kabul edilmekte ve gelir tablosu verilerinin net satışlara oranı hesaplanmaktadır.
- Bu analiz yönteminde, bilançodaki sayısal verilerin bulunduğu sütunun yanına, bir grup toplamı için, bir de genel toplam için sütun açılarak oranlar bu kısma yazılmaktadır.

Grup Toplamına Göre; $(\text{Kalem Tutarı} / \text{Grup Toplamı}) \times 100$

Genel Toplama Göre; $(\text{Kalem Tutarı} / \text{Genel Toplam}) \times 100$

Yüzde Yöntemi İle Yapılan Analizin Yorumu

Hesaplanan yüzdelerin değerlendirmesi yapılırken;

- İşletmenin geçmiş dönem verileriyle,
- İşletmenin plânlanan verileriyle,
- Rakip işletmelerin verileriyle dinamik analiz şeklinde karşılaştırma yapılabilir.

BİLANÇO KALEMLERİ	31.12.2009	İşlem	Grup İçin- deki % Payı	İşlem	Aktifteki % Payı
Hazır Değerler	20.000	20/480	4,17	20/850	2,35
Menkul Kıymetler	70.000	70/480	14,58	70/850	8,23
Ticari Alacaklar	180.000	180/480	37,50	180/850	21,18
Stoklar	210.000	210/480	43,75	210/850	24,71
Dönen Varlıklar Toplamı	480.000		100,00	480/850	56,47
Mali Duran Varlıklar	140.000	140/370	37,84	140/850	16,47
Maddi Duran Varlıklar	310.000	310/370	83,78	310/850	36,47
Birikmiş Amortismanlar (–)	(–) 80.000	80/370	(–) 21,62	80/850	(–) 9,41
Duran Varlıklar Toplamı	370.000		100	370/850	43,53
AKTİF TOPLAMI	850.000				100,00
			Grup İçin- deki % Payı		Pasifteki % Payı
Mali Borçlar	63.000	63/224	28,12	63/850	7,41
Ticari Borçlar	147.000	147/224	65,63	147/850	17,29
Diğer Borçlar	14.000	14/224	6,25	14/850	1,65
Kısa Vadeli Yab.Kayn.Toplamı	224.000		100	224/850	26,35
Mali Borçlar	145.000	145/171	84,80	145/850	17,06
Ticari Borçlar	26.000	26/171	15,20	26/850	3,06
Uzun Vadeli Yab.Kayn.Toplamı	171.000		100	171/850	20,12
Ödenmiş Sermaye	300.000	300/455	65,93	300/850	35,29
Kâr Yedekleri	48.000	48/455	10,55	48/850	5,65
Dönem Net Kârı	107.000	107/455	23,52	107/850	12,59
Öz Kaynaklar Toplamı	455.000		100	455/850	53,53
PASİF TOPLAMI	850.000				100

Örnek: Y A.Ş.'nin 2006 Yılı Bilançosunun Yüzde Yöntemi İle Analizi

- Dönen varlıklarla, kısa vadeli yabancı kaynaklar karşılaştırıldığında, bilanço büyüklüğünün %56,47'sini oluşturan dönen varlıkların, toplam bilanço büyüklüğü içindeki payı %26,35 olan kısa vadeli yabancı kaynaklardan iki katından yüksek olarak %30, 12 daha fazla olduğu görülmektedir. Bu durum işletmenin net çalışma sermayesinin yeterli olduğunu göstermektedir.
- Hazır değerlerin dönen varlıklar içindeki payının %4,17 ve aktif toplamı içindeki payının %2,35 olması işletmenin likit yapı açısından zayıf olduğunu göstermektedir. Ancak işletme nakit döngüsünü iyi ayarlayarak hiç atıl fon tutmuyor da olabilir. Örneğin, internet bankacılığında birkaç saniyede nakde çevirebileceği menkul kıymet satın alarak gelirlerini artırıyor olabilir.
- Alacaklar ile stokların birbirine yakın yüzdelerde olması, işletmenin nakit satışlarının az kredili satışlarının yüksek olduğunu düşündürmektedir.

Örnek: Y A.Ş.'nin 2006 Yılı Bilançosunun Yüzde Yöntemi İle Analizi (devam)

- Duran varlıklarla öz kaynaklar karşılaştırıldığında, %43,53 oranında olan duran varlıkların tamamının %53,53 olan öz kaynaklarca finanse edildiğini göstermektedir. Bu durum işletme açısından olumludur.
- Maddi duran varlıkların yüzdesine göre amortisman yüzdesinin düşük olması, işletmenin maddi duran varlıklarının yeni olduğunu ve kısa vadede maddi duran varlıklarda yenileme gereksiniminin olmadığını göstermektedir.
- Kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak toplamının, öz kaynak toplamından az olması işletmenin finansal yapısının güçlü olduğunu, işletmeye borç verenler açısından emniyet marjının yüksek olduğunu göstermektedir.
- Kâr yedekleri ile birlikte dönem net kârı yüzdelerinin toplamının grup içindeki payının %34, pasif içindeki payının %18 civarında oluşu işletmenin oto finansman yönünün yeterli olduğu şeklinde yorumlanabilir.

Gelir Tablosunun Dikey Yüzde Yöntemi ile Analizi

Gelir tablosunda dikey yüzdeler hesaplanırken; sayısal verilerin bulunduğu sütunun yanına, iki sütun açılarak kalemlerin;

Net Satışlar İçindeki Payı; $(\text{Kalem Tutarı} / \text{Net Satışlar}) \times 100$
oranı 1. sütuna,

Grup İçindeki Payı; $(\text{Kalem Tutarı} / \text{Grup Toplamı}) \times 100$
oranı 2. sütuna yazılır.

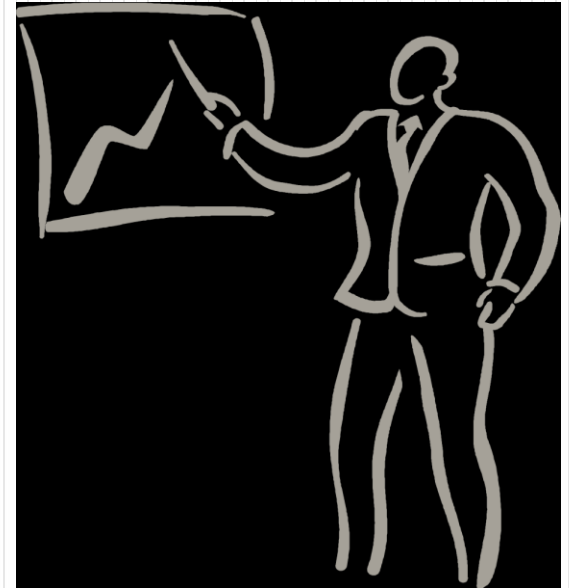
Örnek: Y A.Ş.'nin 2006 Yılı Gelir Tablosunun Yüzde Yöntemi İle Analizi

GRUP / HESAP İSMİ	YTL	İşlem	Satışlar İçinde % Payı	İşlem	Grup İçinde % Payı
A- Brüt Satışlar	450.000	450/443	101,58		
B- Satış İndirimleri (–)	7.000	7/443	1,58		
C- NET SATIŞLAR	443.000	443/443	100		
D- Satışların Maliyeti (–)	164.000	164/443	37,02	164/164	100
1- Satılan Mamuller Maliyeti	54.000	54/443	12,19	54/164	32,93
2- Satılan Ticari Mallar Maliyeti	110.000	110/443	24,83	110/164	67,07
BRÜT SATIŞ KÂRI	279.000	279/443	62,98		
E- Faaliyet Giderleri (–)	97.000	97/443	21,90	97/97	100
1- Pazarlama, Satış ve Dağıtım Gid.	21.000	21/443	4,74	21/97	21,65
2- Genel Yönetim Giderleri	76.000	76/443	17,15	76/97	78,35
FAALİYET KÂRI	182.000	182/443	41,08		
F- Diğer Faal.Olağ.Gelir ve Kârlar	18.000	18/443	4,06	18/18	100
1- İştiraklerden Temettü Gelirleri	7.000	7/443	1,58	7/18	38,89
2- Faiz Gelirleri	11.000	11/443	2,48	11/18	61,11
G- Diğ. Faal.den Ol. Gid.ve Zararlar (–)	4.000	4/443	0,90	4/4	100
1- Karşılık Giderleri	1.000	1/443	0,22	1/4	25
2- Diğer Olağan Gider ve Zararlar	3.000	3/443	0,68	3/4	75
H- Finansman Giderleri (–)	63.000	63/443	14,22		
DÖNEM KÂRI	133.000	133/443	30,02		
K- Dön. Kârı Vergi ve D.Yas.Yük. Karş (–)	26.000	26/443	5,87		
DÖNEM NET KÂRI	107.000	107/443	24,15		

Gelir Tablosunun Yüzde Yöntemi İle Yapılan Analizinin Yorumu

- Satış indirimlerinin oransal büyüklüğünün %1,58 olması etkisinin düşük olduğunu, satış hâsılatından büyük bir kayıp olmadığını göstermektedir,
- Satışların maliyetinin %37,02 oluşu, net satış hâsılatı karşısında oldukça düşük olup, işletmenin brüt satış kârı oranının (%62,98) yüksekliğini gösteren olumlu bir durumdur,
- İşletmenin faaliyetleri ile ilgili giderlerinin yüzdesi normal sınırlarda olup, izleyen dönemlerde satış ve faaliyet hacminin artırılmasına yetecek düzeydedir,
- Dönem net kârı her 100 liralık satışın 24,15 lirasının işletmede ortaklara dağıtılacak veya oto finansmanda kullanılacak tutarını göstermekte olup, bulunulan sektöre göre yeterli veya düşük olarak nitelenebilir.

ORAN (RASYO) ANALİZİ



Oran Analizi

- Mali analiz tekniklerinin en yaygın olanı “**oran analizi**”dir.
- Oran, finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematiksel ifadesidir.
- Mali tabloların kalemleri arasında matematiksel ilişkiler kurularak işletmenin;
 - ekonomik ve finansal yapısı,
 - karlılığı,
 - likidite ve çalışma durumu,
 - borç ödeme gücü,
 - varlıklarının verimliliği, etkinliği,
 - yönetimin yeterliliği hakkında fikir edinilir.

Oran Analizinin Amaçları:

- İşletmenin finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını geçmiş dönemlerle karşılaştırarak değerlendirmek ve gelecekle ilgili tahminlerde bulunmak
- İşletmeye ait oranları, endüstri standartlarıyla karşılaştırarak, zayıf ve üstün yönlerini belirlemek

Oranların sonuçları yorumlanırken dikkate alınması gereken unsurlar:

- Oran analizinde anlamsız oran kullanmaktan kaçınılmalıdır. Önemli olan çok sayıda oran kullanmak değil, anlamlı ve analiz amacına uygun oranları hesaplamaktır.
- Oranlar doğru ve amaçlara uygun bir şekilde yorumlanmalıdır.
- Oranlar üzerindeki mevsimlik ya da konjonktür (geçerli durum) hareketlerinin etkileri yorumlarda dikkate alınmalıdır. (Enflasyon vb.)
- Oranlardaki değişikliklerin nedenleri ve işletme açısından taşıdığı önem doğru olarak belirlenmelidir.

Oranların sonuçları yorumlanırken dikkate alınması gereken unsurlar:

- Oranlardaki değişimler ek bilgilerle desteklenerek yorumlanmalıdır.
- Oran sonuçları, oranda yer alan değerlerin **tutarları** da dikkate alınarak yorumlanmalıdır.
- Oranlar değerlendirilirken işletmenin kendi geçmiş yıllar bilgileri yanında sektörün genel gidişi de dikkate alınmalıdır.
- Oran analizi ile işletmenin geçmiş performansı değerlendirilirken gelecekle ilgili ip uçları yakalamak bir hedef olmalıdır.

Oranların Sınıflandırılması

Çoğunlukla bilanço ve gelir tablosundaki kalemlerin karşılaştırılması sonucunda ortaya çıkan oranlar, çok sayıda olduğundan çeşitli gruplandırmalar yapılmaktadır:

1. Likidite Oranları
2. Mali Yapı Oranları
3. Faaliyet (Varlık Kullanım) Oranları
4. Kârlılık Oranları

LİKİDİTE ORANLARI

İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü başka bir deyişle kısa vadeli borcunu zamanında ödeyip ödeyememe durumunu ölçmeye yarayan oranlardır.

Bu oranlar işletmenin net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını ortaya koyar.

Bir işletmenin kısa dönemli borç ödeme gücünün analizinde, dönen (likit) varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasında yakın bir ilişki vardır.

Likidite Oranları

1. Cari Oran
2. Asit-Test Oranı
3. Nakit Oranı

1. Cari Oran

Cari oran, işletmenin her bir liralık borcuna karşılık kaç liralık dönen varlığı olduğunu gösterir.

Dönen varlık toplamı ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki olumlu fark net çalışma sermayesini gösterir ve kısa vadeli borçlar ödendikten sonra günlük faaliyetlerin sürdürülebilmesi için kullanılabilecek dönen varlık büyüklüğü ortaya çıkar.

Cari oran, her 1 TL'lik kısa vadeli borca karşılık 2 TL'lik dönen varlık bulundurmasını önerir.

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = 1,5 - 2$$

- Genel kabul görmüş bir oran olarak cari oranın 1,5 ile 2 arasında olması beklenir. Oranın 1 olması işletmenin kısa vadeli yabancı kaynağı kadar dönen varlığı olduğunu gösterir. Bu durumda günlük işlemler için gerekecek dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, ancak günlük işlemlerin yapılması zorunluluğundan dolayı bu kez, kısa vadeli borçların ödenmesi güçlüğü olduğu sonucu çıkar.
- Oranın 2'den büyük çıkması ise, borçları ödeyebilme gücünün yüksekliğine karşın, likidite fazlalığını, dönen varlıkların iyi değerlendirilemediğini ve işletmede gereğinden fazla dönen varlık bulunduğunu gösterir. Bu durum işletmenin karlılığını olumsuz etkiler.
- Oranın 1'in altında olması, dönen varlıkların kısa vadeli borçları ödemeye yetmeyeceğini, diğer bir ifadeyle net çalışma sermayesi noksanını gösterir.

2. Asit-Test Oranı

- Cari oranı tamamlayarak daha anlamlı hale getiren bir orandır.
- Stokların dışındaki dönen varlıkların kısa vadeli borçlara oranıdır. Diğer bir anlatımla hazır değerler ile hızla paraya çevrilebilir değerler (menkul kıymetler + alacaklar) toplamının kısa vadeli borçlara oranıdır. İşletmenin her 1 lira için hangi hızla paraya çevrilebilen likit dönen varlığı olduğunu gösterir.
- Ödeme gücünün belirlenmesinde stokların paraya çevrilmeme riskini ortadan kaldırmaktadır.

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

- Oran sonucunun 1 olması, kısa vadeli borçların tamamının nakit ve hızla paraya çevrilebilen değerlerle karşılanabileceğini gösterdiğinden genelde yeterli görülmektedir.
- Ancak oran sonucunun 1'den büyük veya küçük olması, her işletme için her zaman nakit durumunun iyi veya kötü olduğunu göstermez.
- Likidite oranlarının değerlendirilmesinde, stok devir hızı, alacakların tahsil edilme süresi, stoklara olan bağımlılık vb. etkenlerin de dikkate alınması gerekir.

3. Nakit Oranı

- İşletmenin stoklarının satılmadığı, alacaklarını da tahsil edilmediği varsayımı altında kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü gösterir.
- Nakit oranı, işletmenin elindeki mevcut hazır değerlerin kısa vadeli borçları ne ölçüde karşıladığını ölçer.
- Sektörden sektöre farklılık göstermekle birlikte oranın 0,2 olması gerektiği genel kabul görmüştür. Bu oran ülkemizde genelde 0,2' nin altında çıkmaktadır.
- Oranın daha düşük olması kredi bulmada güçlük, daha yüksek olması nakitlerin iyi yönetilememesi nedeniyle gelirden yoksun kalmak şeklinde sonuç doğurmaktadır.

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = 0,2$$

Likidite oranları borçları karşılayabilme açısından derecelendirildiklerinde;

1. Cari Oran 3. derece,
2. Asit – Test Oranı 2. derece,
3. Nakit Oranı 1. derece

likidite oranı olarak isimlendirilmektedir.

Likidite Analizi İle İlgili Diğer Oranlar

- Likidite oranlarına yardımcı olan oranlardan biri **stok bağımlılık oranı**dır. Stok bağımlılık oranı, Asit – test oranının birden küçük olması durumunda, kısa vadeli borçların geri ödenmesinde stoklara olan bağımlılığı ölçer. Kısa vadeli borçların ödenebilmesi için hazır değerler ve hızla paraya çevrilebilen varlıklar dışında, stokların yüzde kaçının satılması gerektiğini gösterir.

$$\text{Stok Bağımlılık Oranı} = \frac{KVYK - (\text{Hazır Değerler} + \text{Hızla Paraya Çevrilebilen Değerler})}{\text{Stoklar}}$$

Örnek: N. A.Ş.'nin 31/12/2006 tarihli bilançosu şöyledir.

Varlıklar		Kaynaklar	
I. DÖNEN VARLIKLAR	17.600	III. KISA VAD. YAB. KAYN.	10.600
KASA	1.200	BANKA KREDİLERİ	2.600
BANKALAR	2.900	SATICILAR	3.800
ALICILAR	1.700	BORÇ SENETLERİ	4.200
ALACAK SENETLERİ	2.100	IV. UZUN VAD. YAB. KAYN.	1.800
TİCARİ MALLAR	9.700	BANKA KREDİLERİ	1.800
II. DURAN VARLIKLAR	3.100	V. ÖZ KAYNAKLAR	8.300
DEMİRBAŞLAR	4.000	SERMAYE	8.300
BİRİKMİŞ AMORT. (–)	(900)		
AKTİF TOPLAMI	20.700	PASİF TOPLAMI	20.700

- Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar = 17.600 / 10.600 = 1,66**
- Asit – Test Oranı = Dönen Varlıklar – Stoklar / Kısa Vad.Yab.Kayn. = 17.600 – 9.700 / 10.600 = 0,75**
- Nakit Oran = Hazır Değerler / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar = 1.200 + 2.900 / 10.600 = 0,39**

$$\begin{aligned}
 4. \text{ Stok Bağımlılık Oranı} &= \frac{KVYK - (\text{Hazır Değerler} + \text{Hızla Paraya Çevrilebilen Değerler})}{\text{Stoklar}} \\
 &= \frac{10.600 - (1.200 + 2.900 + 1.700 + 2.100)}{9.700} = 0,28
 \end{aligned}$$

MALİ YAPI ORANLARI

İşletmenin mali yapısının ve uzun vadeli borç ödeme gücünün göstergesidir.

Kaldıraç oranları olarakta adlandırılan bu oranlar varlıkların ne kadarlık kısmının yabancı kaynaklarla, ne kadarlık kısmının öz kaynaklarla finanse edildiğini gösterir.

Öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payının yüksekliği, kredi verenler açısından riski azaltır. Öz kaynak yabancı kaynak dengesinin işletmenin özellikleri ve faaliyet alanı dikkate alınarak sağlanması gerekir.

MALİ YAPI ORANLARI

(Temel Oranlar)

- Yabancı kaynak oranı
- Öz kaynak oranı
- Yabancı Kynk.'ın Özkynk.'a oranı
- K.V.Y.K. Oranı
- U.V.Y.K. Oranı
- Yabancı kaynak vade yapısı

MALİ YAPI ORANLAR

(Diğer Oranlar)

- Duran var.'ın Özkaynaklara oranı
- Duran var.'ın devamlı ser.'e oranı
- Maddi duran var.'ın özkynk.'a oranı
- Maddi duran var.'ın u.v.y.k'a oranı
- Banka kredilerinin aktif toplamına oranı

YABANCI KAYNAK ORANI

Yabancı kaynakların pasif toplamına oranı, varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynakla finanse edildiğini gösterir. Bu orana “Finansal Kaldıraç Oranı” da denir. Oranın yüksek olması **işletmenin riskli bir şekilde finanse edildiğini gösterir**. İşletme bu oranı yüksek tutup kaynaklarını etkin kullanarak *karlılığını arttırabilir, ancak Kaldıraç etkisi de denen bu etkiden sınırsız olarak yararlanılamaz.*

$$\frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Pasif Toplamı}} = \%50$$

ÖZ KAYNAK ORANI

İşletme varlıklarının yüzde kaçının ortaklar veya işletme sahibin tarafından finanse edildiğini gösterir. Orta ve uzun vadeli kredi analizlerinde işletmenin kredi değerini tespit için kullanılır. Oran yabancı kaynak oranını 1'e tamamlar.

Oranın yüksek olması işletmenin ödeme gücünün yüksek olduğunu gösterir, işletmenin kredi değerini arttırır, ani sorunlardan korur.

$$\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Pasif Toplamı}} = \%50$$

YABANCI KAYNAKLARIN ÖZ KAYNAKLARA ORANI

İşletmenin yabancı kaynakları ile öz kaynakları arasındaki ilişkiyi gösterir.

Oran = 1 : Öz kaynak borç dengesi yeterli.

Oran < 1 : Kriz kolay ve az zararla atlatılabilir.

Oran > 1 : İşletmenin kendi özkaynaklarından çok yabancı kaynaklara bağımlı. Alacaklıların güvencesi az.

$$\frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Kaynaklar}} = 1$$

KISA VADELİ YABANCI KAYNAK ORANI

İktisadi varlıkların ne kadarlık bölümünün kısa vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını gösterir.

Pasif içinde kısa vadeli yabancı kaynaklarının ağırlığının sayısal ifadesidir. İşletmenin çok fazla kısa vadeli borcu olması ödeme gücü riskini de beraberinde getirir. Bu risk K.V.Y.K'ın uzun vadeli varlık (duran varlıklar) finansmanında kullanılmasıyla daha da artar. İşletmenin negatif net işletme sermayesi olduğunun göstergesidir.

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Pasif Toplamı}} \leq 1/3$$

UZUN VADELİ YABANCI KAYNAK ORANI

İktisadi varlıkların ne kadarlık bölümünün uzun vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını gösterir.

Pasif içinde uzun vadeli yabancı kaynaklarının ağırlığının sayısal ifadesidir.

$$\frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Pasif Toplamı}} = 1/6$$

YABANCI KAYNAKLAR VADE YAPISI ORANI

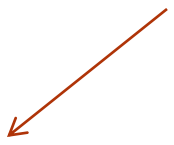
Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklar içindeki nispi önemini tespiti yöneliktir.

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}} \leq 2/3$$

TİCARİ BORÇ DEVİR HIZI

Ticari borçların yılda kaç defa ödendiğini gösterir. Alış tutarı temel mali tabloları yer almadığından iç analizde kullanılır.

$$\text{Ticari Borç Devir Hızı} = \frac{\text{Net Alışlar}}{\text{Ortalama Ticari Borçlar}}$$

$$\text{Ortalama Ticari Borçlar} = \frac{\text{Dönem başı Ticari Borçlar} + \text{Dönem Sonu Ticari Borçlar}}{2}$$


TİCARİ BORÇLARIN ORTALAMA ÖDEME SÜRESİ

İşletmenin ticari nitelikli borçlarını ortalama kaç gün sonra ödediğini gösterir.

$$\text{Tic. Borç Ort. Ödeme Süresi} = \frac{365}{\text{Ticari Borçlar Devir Hızı}}$$

DURAN VARLIKLARIN ÖZ KAYNAKLARA ORANI

Duran varlıkların ne kadarlık bölümünün öz kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Oranın 1 civarında olması arzu edilir. Eğer sermaye birikimi yetersizse duran varlıkların bir kısmının yabancı kaynaklarla finanse edildiği görülür (Oranın 1'den büyük olması durumu)

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Özkaynaklar}} = 1$$

DURAN VARLIKLARIN DEVAMLI SERMAYEYE ORANI

Duran varlıkların ne kadarlık bölümünün öz kaynaklarla ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir.

Oranın 1'in üstüne çıkması varlıkların bir kısmının Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar'la finanse edildiğini gösterir.

$$\frac{\text{Duran Varlıklar (Net)}}{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Özkaynaklar}} \leq 1$$

MADDİ DURAN VARLIKLARIN ÖZ KAYNAKLARA ORANI

Fiziki yapıya sahip iktisadi kıymetlerin ne ölçüde öz kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Oranın 1'den küçük olması istenir.

$$\frac{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}{\text{Özkaynaklar}} \leq 1$$

MADDİ DURAN VARLIKLARIN UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLARA ORANI

1 TL' lık uzun vadeli borca karşılık işletmenin elinde ne kadarlık maddi duran varlık bulunduğunu gösterir. Oranın yüksek olması uzun vadeli kredinin vadesinde geri ödenmesinin bir teminatıdır.

$$\frac{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \leq 1$$

BANKA KREDİLERİNİN AKTİF TOPLAMINA ORANI

Aktiflerin ne kadarlık kısmının banka kredileriyle finanse edildiğini gösterir.

$$\frac{\text{Banka Kredileri}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Örnek: XYZ AŞ.'nin 31/12/2006 tarihli bilançosu şöyledir.

Varlıklar		Kaynaklar	
I. DÖNEN VARLIKLAR	17.300	III. KISA VAD. YAB. KAYN.	10.600
KASA	3.400	BANKA KREDİLERİ	2.600
BANKALAR	2.900	SATICILAR	3.800
ALICILAR	1.500	BORÇ SENETLERİ	4.200
ALACAK SENETLERİ	1.300	IV. UZUN VAD. YAB. KAYN.	3.000
TİCARİ MALLAR	8.200	BANKA KREDİLERİ	3.000
II. DURAN VARLIKLAR	4.700	V. ÖZ KAYNAKLAR	8.400
TAŞITLAR	6.000	SERMAYE	7.500
DEMİRBAŞLAR	1.000	YASAL YEDEKLER	1.500
BİRİKMİŞ AMORT. (–)	(2.300)	GEÇMİŞ YIL ZARARLARI	(600)
AKTİF TOPLAMI	22.000	PASİF TOPLAMI	22.000

1. Yabancı Kaynak Oranı = Yabancı Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı = $13.600 / 22.000 = 0,62$
2. Öz Kaynak Oranı = Öz Kaynaklar / Pasif Toplamı = $8.400 / 22.000 = 0,38$
3. Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı = $13.600 / 8.300 = 1,64$
4. K.V.Y.K.Oranı = KVKYK Toplamı / Pasif Toplamı = $10.600 / 22.000 = 0,49$
5. U.V.Y.K.Oranı = UVKYK Toplamı / Pasif Toplamı = $3.000 / 22.000 = 0,14$
6. Yabancı Kaynaklar Vade Yapısı Oranı = KVKYK Toplamı / Yab.Kay.Toplamı = $10.600 / 13.600 = 0,78$
7. Duran Varlık Özkaynak Oranı = Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar = $4.700 / 8.400 = 0,56$
8. Dur. Varlık Devamlı Sermaye Oranı = Duran Varlıklar(Net)/UVKYK+Öz Kaynaklar = $4.700/11.400= 0,41$

VARLIK KULLANIM ORANLARI

ALACAK DEVİR HIZI

- İşletmenin alacaklarını ne kadar süre içinde tahsil ettiğini gösterir.
- Alacak devir hızının yüksekliği olumlu bir durumu yansıtır, çalışma sermayesinin alacaklara olan bağımlılığının azlığını, devir hızının düşüklüğü, çalışma sermayesinin büyük bölümünün alacaklara tahsis edildiğini gösterir.

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Ortalama Ticari Alacaklar}}$$

$$\text{Ortalama Ticari Alacaklar} = \frac{\text{Dönem Başı Ticari Alacaklar} + \text{Dönem Sonu Ticari Alacaklar}}{2}$$

$$\text{Ortalama Tahsil Süresi} = 360 / \text{Alacak Devir Hızı}$$

Stok Devir Hızı Oranı

- İşletmenin stoklarını bir yıl içinde kaç kez paraya dönüştürdüğünü gösteren orandır. Stok devir hızının yüksekliği stokların iyi yönetildiğini, satış hacminin, karın, rekabet gücünün arttığını ve aktiflerin etkin kullanıldığını gösterir.

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Ticari Malların Maliyeti}}{\text{Ortalama Ticari Mal Stoku}}$$

$$\text{Ortalama Ticari Mal Stoku} =$$

$$\frac{\text{Dönem Başı Stok} + \text{Dönem Sonu Stok}}{2}$$

$$\text{Stok Devir Süresi} = 360 / \text{Stok Devir Hızı}$$

Aktif Devir Hızı Oranı

- İşletmenin 1 liralık varlığı tarafından sağlanan satışları ölçen orandır.
- Aktif devir hızının yüksek olması, aktifin tam kapasite ile verimli bir şekilde kullanıldığını dolayısıyla yüksek kar sağlandığını, düşük olması atıl kapasitenin bulunduğunu gösterir.

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Brüt İşletme Sermayesi Devir Hızı

- Oranın yüksek olması işletmenin dönen varlıklarını verimli kullandığını gösterir. Ancak artış ve azalışıyla birlikte kardaki değişiminde izlenmesi gerekir.
- Oranın düşük olması, dönen varlıklarda gereksiz fazlalık olduğunu, stok ve alacak devir hızlarının da yavaşlığına işaret ediyor olabilir.

$$\text{Brüt İşletme Sermayesi Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Brüt İşletme Sermayesi}}$$

$$\text{Ortalama Brüt İşletme Sermayesi} =$$

$$\frac{\text{Dönem Başı Dönen Varlıklar} + \text{Dönem Sonu Dönen Varlıklar}}{2}$$

Net İşletme Sermayesi Devir Hızı

- Oranın yüksek olması analistin değerlemesine bağlı olarak işletme sermayesinin etkin kullanıldığını gösterebileceği gibi, net işletme sermayesinin yetersiz olduğu anlamına da gelebilir.
- Oranın düşük olması ise işletme sermayesinin etkin kullanılmadığını ve aşırı işletme sermayesi olduğunu gösterir.

$$\text{Net İşletme Sermayesi Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Net İşletme Sermayesi}}$$

$$\text{Ortalama Net İşletme Sermayesi} = \frac{\text{Dönem Başı Net İşletme Sermayesi} + \text{Dönem Sonu Net İşletme Sermayesi}}{2}$$

Duran Varlık/Maddi Duran Varlık Devir Hızı Oranı

- İşletmedeki duran varlıkların verimliliğini ölçen bu oran, duran varlıklara aşırı bir yatırım yapıp yapılmadığını gösterir. Oranın düşme eğiliminde olması kapasite kullanım oranının düştüğünü, aksi ise duran varlıkların etkin kullanıldığını gösterir. Genel olarak sanayi işletmelerinde oranın 2 olması yeterlidir.
- Maddi duran varlıkların devir hızı ölçülmek istendiğinde, paydadaki Duran Varlık yerine Maddi Duran Varlıkların net tutarı konur. Oranın normalin çok üzerinde olması, maddi duran varlıkların kapasitelerinin üstünde kullanıldığını, normalin çok altında olması atıl kapasitenin olduğunu gösterir. Sanayi işletmelerinde oranın 5 olması uygun görülmektedir.
- Her iki oranın hesaplanmasında eğer Duran Varlıklarda aşırı bir değişim söz konusu ise ortalama alınmalıdır.

$$\text{Duran Varlık Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Duran Varlıklar (Net)}}$$

$$\text{Maddi Duran Varlık Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}$$

Öz Kaynak Devir Hızı Oranı

- Öz kaynakların ne ölçüde verimli kullanıldığını belirten göstergedir.
- Oranın yüksek olması, öz sermayenin verimli kullanıldığını, düşük olması öz sermayenin iş hacmine göre fazla olduğunu gösterir.

$$\text{Öz Kaynak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Öz Kaynaklar}}$$

$$\text{Ortalama Öz Kaynaklar} =$$

$$\frac{\text{Dönem Başı Öz Kaynaklar} + \text{Dönem Sonu Öz Kaynaklar}}{2}$$

Örnek: N. A.Ş.'nin 31/12/2006 tarihli bilançosu şöyledir.

Varlıklar		Kaynaklar	
I. DÖNEN VARLIKLAR	17.600	III. KISA VAD. YAB. KAYN.	10.600
KASA	1.200	BANKA KREDİLERİ	2.600
BANKALAR	2.900	SATICILAR	3.800
ALICILAR	1.700	BORÇ SENETLERİ	4.200
ALACAK SENETLERİ	2.100	IV. UZUN VAD. YAB. KAYN.	1.800
TİCARİ MALLAR	9.700	BANKA KREDİLERİ	1.800
II. DURAN VARLIKLAR	3.100	V. ÖZ KAYNAKLAR	8.300
DEMİRBAŞLAR	4.000	SERMAYE	8.300
BİRİKMİŞ AMORT. (–)	(900)		
AKTİF TOPLAMI	20.700	PASİF TOPLAMI	20.700

Şirketin 2006 yılı dönem başı bilgileri şöyledir:

- Stoklar 4.200 lira,
- Senetsiz ve senetli alacaklar 2.400 lira,
- Dönen varlıklar 18.700 lira,
- Maddi Duran Varlıklar 3.300 lira,
- Öz Sermaye 7.600 lira.
- Diğer bilgiler ise şöyledir;
- 2006 yılı net satışları 50.000 lira olup %30'u kredilidir,
- Satışların maliyeti 28.000 liradır.

1. **Alacak Devir Hızı = Kredili Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar**
 $= (50.000 \times 0,30) / [(2.400 + 3.800) / 2] = 4,84$
2. **Ortalama Tahsil Süresi = 360 / Alacak Devir Hızı**
 $= 360 / 4,84 = 74 \text{ gün}$
3. **Stok Devir Hızı = Satışların Maliyeti/ Ortalama Stoklar**
 $= 28.000 / [(4.200 + 9.700) / 2] = 4,03$
4. **Ortalama Stokta Kalma Süresi = 360 / Stok Devir Hızı**
 $= 360 / 4,03 = 89 \text{ gün}$
5. **Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Aktif Toplamı**
 $= 50.000 / 20.700 = 2,42$
6. **Duran Varlık Devir Hızı = Net satışlar / Duran varlıklar**
 $= 50.000 / 3.100 = 16,13$
7. **M.D.V. Devir Hızı Oranı = Net Satışlar / Ort.Mad.Duran Varlıklar (net)**
 $= 50.000 / [(3.300 + 3.100) / 2] = 15,62$
8. **Öz Kaynak Devir Hızı Oranı= Net Satışlar/ Ortalama Öz Kaynaklar**
 $= 50.000 / [(7.600 + 8.300) / 2] = 6,29$

KARLILIK ORANLARI

Öz Kaynaklar Üzerinden Karlılık Oranları

Bu grupta, öz kaynaklar ve yabancı kaynakların kullanıldığı yatırımlar ile bu yatırımlardan sağlanan kar arasındaki ilişkiler incelenmektedir.

- **Net Kar / Öz Kaynaklar:** Mali rantabilite olarak da adlandırılan bu oran, İşletme sahip ve ortakları tarafından sağlanan kaynağın bir birimine düşen kar payını gösterir.
- **Vergiden Önceki Kar + Faiz Giderleri / Toplam Kaynaklar:** Ekonomik rantabilite oranı olarak da adlandırılır. Toplam kaynakların ne ölçüde karlı kullanıldığını gösteren bu oran, işletmeye yatırılan fonların getirisini ölçmede kullanılır. Ekonomik rantabilite oranının mali rantabilite oranından yüksek olması, yabancı kaynakların maliyetinin normalin üstünde olduğunu gösterir.
- **Dönem Net Karı / Toplam Varlıklar:** Varlıkların karlılığı oranı olarak adlandırılan bu oran varlıkların işletmede verimli kullanılma ölçüsünü gösterir.

Satışlar Üzerinden Karlılık Oranları

Kar ile satışlar arasındaki ilişkileri gösteren bu oranlar, gelir tablosundaki çeşitli kar kalemleri arasındaki ilişkilerin analizinde kullanılır.

- **Brüt Satış Karı / Net Satışlar:** Net satışların yüzde kaçının brüt satış karı olduğunu gösterir. Oranın yükselme eğiliminde olması toplam satışlar içinde satılan malın maliyetinin payının azaldığını gösterir.
- **Faaliyet Karı / Net Satışlar:** Bir işletmenin esas faaliyetinden ne ölçüde karlı olduğunu gösterir. Oranın yüksek olması işletmenin lehine yorumlanır.
- **Olağan Kar / Net Satışlar:** Karlılık üzerinde etkili olan diğer faaliyetlerle ilgili gelir ve giderlerle finansman giderlerinin karlılık üzerinde etkisini gösterir.
- **Dönem Karı / Net Satışlar:** Her yüz liralık satış içinde vergiden önceki kar tutarını gösterir.
- **Dönem Net Karı / Net Satışlar:** İşletme faaliyetlerinin net verimliliği ile uygulanan çeşitli yönetim politikaları ve kararlarının sonuçları konusunda bilgi verir.

Elde edilen bu sonuçlar için önerilebilecek standart oranlar yoktur.

İşletmenin önceki yıl oranları, rakiplerin oranları ve sektör ortalamaları ile karşılaştırma yapılarak analiz edilir.

Mali Yükümlülükler Üzerinden Karlılık Oranları

Mali yükümlülüklerin karşılanmasında işletmenin yeterli gelir sağlayıp sağlamadığını ölçmeye yarayan oranlardır.

- **Faizleri Karşılama Oranı:** İşletmenin yabancı kaynak yolu ile sağladığı fonlara ödenecek faizin kaç kez kazanıldığını gösterir. Diğer bir ifadeyle, işletmenin kazançları azaldığı halde faiz borçlarını geri ödeme gücünün bozulmadan kalabileceği büyüklüğü ölçer.

$$\frac{\text{Vergiden Önceki Kar} + \text{Faiz Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri}}$$

- **Borçları Karşılama (borç servis) Oranı:** Borcun anapara taksit ve faizleri toplamının işletme faaliyetleri sonucunda sağlanan fon kaynakları ile ödenip ödenemeyeceğini gösterir.

$$\frac{\text{Dönem Karı} + \text{Amortisman Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri} + \text{Anapara Ödemeleri}}$$

DU PONT ANALİZİ

Firma parayı yüksek kârdan mı yoksa sürümden mi kazanıyor?

İşletmenin aktiflerinin karlılığını nasıl etkilediğini analiz etmek amacıyla kullanılır. Analiz, işletmenin yüksek kar marjı ile satış yapmasının tatminkar bir dönem karını garanti etmeyeceğine, bunun için kullanılan kaynaklarla ilişkili bir satış tutarının da gerçekleşmesi gerekliliğine işaret eder. Diğer taraftan da yüksek satış hacminin de yeterli bir kar marjı olmaksızın istenen sonucu vermeyeceğini açıklar.

$$1. \text{Toplam Varlıkların Karlılığı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Satışlar}} \times \frac{\text{Satışlar}}{\text{Ort. Top. Varlıklar}}$$



$$2. \text{Öz Kaynak Karlılığı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Satışlar}} \times \frac{\text{Satışlar}}{\text{Ort. Top. Varlıklar}} \times \frac{\text{Ort. Top. Varlıklar}}{\text{Ort. Öz Kaynaklar}}$$



