

4

Amaçlarımız

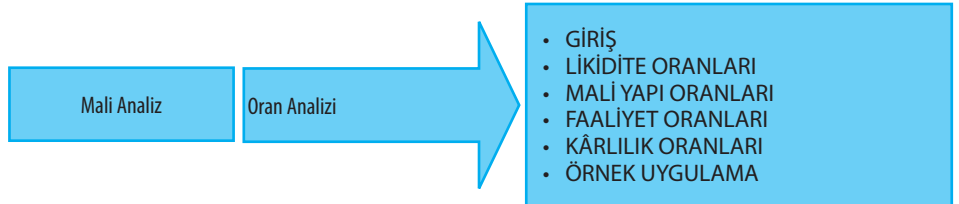
Bu üniteyi tamamladıktan sonra;

- Oran analizinin önemini açıklayabilecek,
- Oranları sınıflandırabilecek,
- İşletmenin likiditesinin belirlenmesinde kullanılan oranlar belirleyebilecek,
- İşletmenin mali yapısını belirlemede kullanılan oranlar belirleyebilecek,
- İşletmenin verimliliğinin belirlenmesinde kullanılan oranlar belirleyebilecek,
- İşletmenin kârlılığının belirlenmesinde kullanılan oranlar belirleyebilecek bilgi ve becerilere sahip olabilirsiniz.

Anahtar Kavramlar

- Likidite Oranları
- Verimlilik Oranları
- Faaliyet Oranları
- Mali Yapı Oranları
- Net Çalışma Sermayesi
- Devamlı Sermaye
- Devir Hızları
- Finansal Kaldıraç
- Kârlılık Oranları

İçindekiler



Oran Analizi

GİRİŞ

İşletmeyle ilgili taraflar işletmenin kârlılığı, kısa ve uzun vadeli borç ödeme gücü, varlıklarının verimliliği, kaynakların yapısı ve dağılımı gibi konularda bilgi sahibi olmak isteyecektir. Ayrıca işletmenin yalnızca kendi geçmiş dönemleriyle değil aynı sektörde faaliyet gösteren başka işletmelerle de karşılaştırmak ve buna göre işletme hakkında bilgi sahibi olmak veya faaliyetleriyle ilgili kararlar verebilmek için analiz yapmaya ve sonuçlarını yorumlamaya ihtiyaç duyarlar.

Oran analizi, işletmenin mali tablolarında yer alan unsurlar arasında matematiksel ilişkiler kurulmasını sağlayarak işletmenin çeşitli açılardan analiz edilmesinde kullanılmaktadır. Örneğin, dönen varlık ve kısa vadeli yabancı kaynak büyüklükleri bilançoda yer alıyor olmasına karşın birlikte değerlendirildiklerinde tek başlarına verdikleri bilgilerden çok daha fazla bilgi vermektedirler. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanması, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücü ve net çalışma sermayesi ile ilgili bilgiler sunmaktadır.

Bu üniteye kadar ele alınan analiz tekniklerinin her biri kendilerine özgü yöntemlerle işletmelerin bilançolarını ve gelir tablolarını ayrı ayrı analiz etmekteydi. Ancak oran analizinde diğer analiz tekniklerinden farklı olarak, birbirleriyle ilişkili olduğu düşünülen kalemlerin ilişkilerinin belirlenmesi ve yorumlanması temel nokta olduğu için bilanço ve gelir tablosu ayrımı yapılmaksızın tüm kalemler birbirleriyle ilişkilendirilebilir. Diğer bir deyişle oranda kullanılacak kalemlerin tümü bilanço kalemleri olabileceği gibi gelir tablosu kalemleri de olabilir. Hatta payda ve paydada yer alan kalemlerin bir kısmı bilanço kalemlerinden bir kısmı da gelir tablosu kalemlerinden olabilir. Bu açıdan düşünüldüğünde finansal tablolardan birçok kalemin farklı kombinasyonuyla farklı farklı oranlar hesaplanabilir. Ancak analizin kendisinden beklenen faydayı sağlayabilmesi, ele alınan kalemlerin konuyu temsil etme yetenekleriyle doğrudan ilgilidir.

Oran analizinin faydalı olabilmesinde önemli bir diğer nokta da sonuçların ne şekilde yorumlanacağıdır. Oran, iki değer arasındaki ilişkinin matematiksel ifadesi olduğuna göre oran analizinde hesaplanan sonucun neyi ifade ettiğinin bilinmesi gerekmektedir. Çıkan sonuçlar ele alınan kalemlere göre “Gün”, “Kat”, “Yüzde”, “Kez” gibi anlamlar belirtebilir. Oranlar sadece kalemler arasındaki ilişkiyi gösterdiğinden ilişkinin sebepleri analistin muhasebe bilgisine, sektör bilgisine ve tecrübelerine bağlı olmaktadır.

Mali analizde hiçbir analiz tekniği tek başına işletme hakkında elde edilmek istenilen tüm bilgileri verememektedir. Bunun için amaca uygun analiz tekniklerinin bir arada kullanılması çok daha sağlıklı sonuçlar verecektir. Aynı şekilde oran analizinde ilgili amaç

için yalnızca bir oranın kullanılması yeterli bilgi sağlamayacaktır. Örneğin, işletmenin likit yapısı hakkında bilgi almak için yalnızca dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamları üzerinden bir oran hesaplamak yeterli olmayacaktır. Bu bilginin derinleşmesini sağlayan ve hatta bu bilgiyi destekleyici oranların kullanılması, analizin istenilen amaçlara ulaşmasını sağlayacaktır.

Oran analizinde önemli bir diğer nokta da pay ve paydada yer alan değerlerin sonuca olan etkisinin göz önünde bulundurulmasıdır. Oran analizi temelde bir bölme işlemi olduğu için pay ve paydada yer alan rakamların büyüklüğü veya küçüklüğü sonucu direkt olarak etkileyecektir. Ayrıca işletmenin yıllar itibarıyla muhasebe politikalarında yapmış olabileceği değişiklikler veya aynı sektörde faaliyet gösteren işletmelerin farklı muhasebe politikalarını izlemesinden kaynaklanan farklılıklar, enflasyonun finansal tablolardaki kalemler üzerinde farklı etkilere yol açması da analizi etkileyecektir. Dolayısıyla analistin bu durumları yorumlarında dikkate alması sağlıklı bir analiz için önem taşımaktadır.

Oran analizinde standart oranların veya sektör ortalamalarının biliniyor olması sonuçların yorumlanmasında kolaylık sağlayacaktır. Hesaplanan oranların ortalamaların altında veya üzerinde yer alması yorumlar için bir ipucu sunacaktır.

Mali tablolarda yer alan kalemlerden anlamlı birçok oranın üretilmesinin mümkün olduğundan önceki açıklamalarımızda söz etmiştik. Ancak hesaplanan oranlar faydalılık, kullanılabilirlik, karşılaştırmada kolaylığın sağlanması gibi nedenlerle çeşitli sınıflandırmalara tabi tutulmuştur. En çok kullanılan sınıflama, oranların işletme faaliyetlerinin değerlendirilmesinde kullanılan biçimlerine göre yapılan sınıflamadır. Buna göre oranlar;

- Likidite oranları
- Mali yapı oranları
- Faaliyet oranları
- Kârlılık oranları şeklinde sınıflandırılmaktadır.

LİKİDİTE ORANLARI

Brüt çalışma sermayesi olarak da ifade edilen dönen varlıkların iki temel görevi bulunmaktadır. Bunlar;

- “Birinci görevi, vadesi gelen yükümlülüklerin karşılanması; vadesi gelen kısa vadeli borçların ödenmesi ve
- ikinci görevi de günlük işlemlerin yürütülmesinin sağlanmasıdır”.

Likidite, vadesi gelen kısa vadeli borçları karşılayabilmesi açısından dönen varlıkların kalite ve yeterliliğinin bir göstergesi olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla likidite oranları olarak kabul görmüş oranlar, işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmek ve net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığının belirlemek amacıyla kullanılmaktadır.

Net Çalışma Sermayesi (NÇS), günlük faaliyetlerin sürdürülmesinde kullanılacak dönen varlık büyüklüğünü ifade eder. Diğer bir ifade ile kısa vadeli borçlar ödendikten sonra kalan dönen varlık büyüklüğünü ifade eder. Bu durumda NÇSni aşağıdaki gibi ifade edebiliriz:

$$\text{Net Çalışma Sermayesi} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}$$

İşletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli borç toplamından küçük olması durumunda ise negatif NÇS büyüklüğü hesaplanacaktır ve bu büyüklük NÇS Noksanı olarak adlandırılır. NÇS Noksanı olması durumunda işletmenin günlük faaliyetlerinin sürdürülmesi aksayacaktır. Dolayısıyla her türlü işletmenin NÇS'e sahip olması gereklidir.

Kısa vadeli borçların ödenmesi hem borçlu olan işletme açısından hem de alacaklı olan kredi verenler açısından önemlidir. İşletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi, alacaklıların da alacaklarını tahsil edip edemeyeceklerini değerlendirebilmesi açısından likidite oranları önem taşımaktadır. Günümüzde milyon dolarlık aktif büyüklüğe sahip

işletmelerin iflas ettiği haberlerini duymaktayız. Bu durumun altında yatan etkenlerden birisi de vadesi gelen kısa vadeli borçların ödenememesidir. Dolayısıyla işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü ve likiditesini ortaya çıkartacak oranlara ihtiyaç duyulmaktadır. Bu açıklamalardan hareketle likidite oranlarının kapsamında dönen varlıklar grubuna ait kalemleri ve kısa vadeli yabancı kaynaklar grubuna ait kalemleri içeren oranların yer aldığını söyleyebiliriz.

Cari Oran

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek ve net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için kullanılmaktadır. Dönen varlıkların ve kısa vadeli yabancı kaynakların dağılımından ziyade grup toplamlarını ele alarak hesaplandığı için genel bir sonuç vermektedir, ancak yaygın olarak kullanılmaktadır.

$$\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = \text{KAT}$$

Cari oranın sonucunun genel olarak “2” olması yeterli kabul edilmektedir. Diğer bir deyişle her 1 liralık kısa vadeli yabancı kaynağa karşılık 2 liralık dönen varlığın bulunması yeterli kabul edilmektedir. Oranın 1’in üzerinde olması işletmenin hem kısa vadeli borçlarını ödeyebilecek dönen varlığa hem de NÇS’e sahip olduğunu gösterir. Cari oran 1’den küçük ise işletmede NÇS Noksanı var demektir ki bu durum hem kısa vadeli borç ödeme gücü açısından hem de günlük faaliyetlerin sürdürülebilirliği açısından riskli ve istenmeyen bir durumdur.

Ancak bazı durumlarda oranın 2’den büyük olması gibi bir sonuç yetersiz olabilirken, bazen de 2’den küçük oran yeterli kabul edilebilmektedir. İşletmenin dönen varlıklarının yapısı ve dağılımı, satın alma ve satış koşulları, mevsimlik hareketler, faaliyette bulunulan sektör gibi faktörler cari oranı “yeterli” veya “yetersiz” olarak değerlendirirken dikkate alınmalıdır.

Asit-Test Oranı (Likidite Oranı)

Asit-test oranı, cari oranın daha sağlıklı yorumlanabilmesi, bir anlamda cari oranı tamamlayıcı olması açısından önemlidir. Asit-test oranı, dönen varlıklarda yer alan ve paraya çevrilmesi dönen varlıkların diğer unsurlarına göre nispeten biraz daha uzun sürebilen stokların oran hesaplamasına dahil edilmesiyle cari orana göre daha hassas bir ölçüm sağlamaktadır.

$$\frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = \text{KAT}$$

Asit-test oranının sonucunun 1 çıkması yeterli kabul edilmektedir. Böyle bir sonuç işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının tamamının para ve hızla paraya çevrilebilir değerlerle ödenebileceğini göstermektedir. Diğer bir deyişle her 1 liralık kısa vadeli yabancı kaynağa karşılık işletmede stoklar dışında 1 liralık dönen varlığın bulunduğunu göstermektedir. Ancak sonucun değerlendirilmesinde alacakların tahsil kabiliyeti ve stokların satışının da göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Sonuç 1 olmasına rağmen işletme alacaklarını tahsil etmede problem yaşıyorsa likit yapı sanıldığından kötü olabilir. Aksine, sonucun 1’den küçük olması ilk bakışta olumsuz yorumlamaya sebep olacak gibi görünse de stokların paraya dönüşüm hızının yüksek olması bu olumsuzluğu ortadan kal-

dırabilir. Asit-test oranının 1'den küçük çıkması durumunda kısa vadeli borçların ödenmesinde işletmenin stoklarına olan bağımlılığı da ölçülerek yapılan analiz kuvvetlendirilir. Stok bağımlılık oranı, işletmenin kısa vadeli borçlarının ödenmesinde hazır değerler ve süratle paraya çevrilebilir varlıklar (menkul kıymetler+alacaklar) dışında, stokların yüzde kaçının satılması gerektiğini belirtmektedir. Stok bağımlılık oranı aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanmaktadır.

$$\frac{K. V. Y. K. - (Hazır Değerler + Süratle Paraya Çevrilebilir Varlıklar)}{\text{Stoklar}} \times 100 = \%$$

Nakit Oranı

Nakit oranı, işletmenin faaliyetlerden sağladığı nakit akışının durması, diğer bir ifadeyle alacaklarını tahsil edememesi, satışların durması durumunda işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünün nasıl olduğunu yansıtmaktadır. Bundan dolayı nakit oranının hesaplanmasında alacakların ve stokların dönen varlık toplamından çıkartılması, sadece işletmenin elinde bulunan para ve para benzeri unsurların hesaplamada kullanılması doğru olacaktır. Bu noktadan hareketle nakit oranı şu şekilde formüle edilebilir;

$$\frac{\text{Hazır Değerler + Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = 0,20 < x < 1$$

Nakit oranının sonucunun 0,20 ile 1 arasında çıkması genel kabul görmüş bir durumdur. Oranın 1 çıkması, her 1 liralık kısa vadeli yabancı kaynak karşılığında işletmenin elinde 1 liralık hazır değer bulunduğunu göstermektedir. Diğer bir deyişle işletmenin mevcut hazır değerleriyle kısa vadeli borçlarının tamamını ödeyebileceği anlamına gelmektedir. Bu kadar yüksek bir likit yapı dönen varlıkların atıl kalmasına ve varlıkların verimliliğin düşmesine, dolayısıyla da kârlılığın azalmasına yol açabilecektir. Oranın 0,20'nin altına düşmesi de işletmenin likidite sıkıntısına düşebileceğini göstermesi açısından dikkate alınmayı gerektirmektedir. Varlıkların finansmanında özkaynakların yanısıra yabancı kaynaklardan faydalanılacaksa uzun vadeli yabancı kaynakların kısa vadeli yabancı kaynaklara göre daha fazla olması beklenmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde uzun vadeli borçlanmanın zorluğu nedeniyle işletmeler kısa vadeli borçlanma yoluna gitmekte, bu durum da kısa vadeli borçların yüksekliği nedeniyle nakit oranının 0,20'nin altında gerçekleşmesine neden olmaktadır.

Stokların Net Çalışma Sermayesine Oranı

Stokların net çalışma sermayesine oranı, net çalışma sermayesinin ne kadarının stoklara bağlanmış olduğunu göstermektedir. Bu oranın yüksek çıkması net çalışma sermayesinin yüksek oranda stoklara bağlandığını, dolayısıyla günlük faaliyetlerin yürütülmesinin stokların satışıyla gerçekleşebileceği gösterir. Stokların net çalışma sermayesine oranı "yüzde" şeklinde ifade edilmekte ve aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır;

$$\frac{\text{Stoklar}}{\text{Net Çalışma Sermayesi}} \times 100 = \%$$

Formülden de görüleceği üzere stoklar büyüklüğü net çalışma sermayesi büyüklüğüne bölünmektedir. Dolayısıyla bu oran, işletmenin net çalışma sermayesine sahip olması durumunda hesaplanabilecek ve analiz açısından bir anlam ifade edecektir.

Likidite oranlarında dikkat edilmesi gerekli noktalar nelerdir?



SIRA SİZDE

MALİ YAPI ORANLARI

Bilanço, işletmenin belirli bir tarihteki mali durumunu gösteren finansal tablo olarak tanımlanmaktadır. Mali durumdan kastedilen ise varlıklar ve bu varlıkların finanse edildiği yerler olan kaynaklardır. Mali yapı oranları bu finansmanın yapısını ortaya koyması açısından önem taşımaktadır. Kredi verenler açısından işletmenin güvence durumu, yabancı kaynaklar ile özkaynaklar arasında nasıl bir denge olduğu, aktifin yani varlıkların ne şekilde finanse edildiği, borçlanmanın işletme kârlılığına olan etkisinin nasıl olacağı gibi sorulara mali yapı oranları cevap vermektedir.

Yabancı Kaynakların Aktif Toplamına Oranı

Finansal kaldıraç olarak da adlandırılan bu oran varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir.

$$\frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times 100 = \%$$

Sonucun %50'nin üzerinde çıkması aktifin finansmanında yabancı kaynaklardan özkaynaklara oranla daha fazla yararlanıldığı anlamına gelmektedir. Bu da kredi verenler açısından emniyet marjının dar olduğu, işletmenin tasfiyesi halinde alacaklarını tahsil edememe riski olduğunu gündeme getirebilmektedir. İşletme sahipleri ise daha az özkaynak sağlayarak daha çok varlık sahibi olmak ve faaliyetlerden sağlanacak kârlılığın borçlanmanın maliyeti olan faizden yüksek olmasını, dolayısıyla kaldıraç etkisini kullanmak istemektedir. Ancak bunun da optimal bir noktası olduğu göz önünde bulundurulmalıdır.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak Toplamına Oranı

Bu oran işletmenin varlıklarının yüzde kaçının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Oranın yüksek çıkması varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanılması durumunda ağırlığın kısa vadeli yabancı kaynaklarda olduğunu göstermektedir.

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Özkaynaklar + Yabancı Kaynaklar}} \times 100 = \%$$

veya

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times 100 = \%$$

Burada dikkat edilmesi gerekli nokta vade uyumu konusudur. Kısa vadeli yabancı kaynakların yalnızca dönen varlıkları finanse etmesi, duran varlıkların finansmanında ise özkaynaklar ve varsa uzun vadeli yabancı kaynak kullanımını belirten vade uyumu ilkesi, kısa vadeli yabancı kaynakların varlıkların büyük kısmını finanse etmesi durumunda (duran varlıkları da kısmen dahi olsa finanse etme durumu) zedelenmiş olacaktır. Böyle bir durum işletmenin net çalışma sermayesi noksanı olduğunu ve gerek kısa vadeli borçları ödemede gerekse de günlük faaliyetleri sürdürmede güçlüklerle karşılaşabileceğinin bir göstergesi olabilir.

Özkaynakların Aktif Toplamına Oranı

Özkaynakların aktif toplamına oranı, varlıkların yüzde kaçının işletme sahip veya sahiplerince finanse edildiğini göstermektedir.

$$\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times 100 = \%$$

Bu oranın yüksek olması işletmenin karşılaştacağı faiz yükünün yabancı kaynak ağırlıklı çalışan işletmeye göre nispeten daha az olacağını ve uzun vadeli borçları ödeyememe nedeniyle zor duruma düşme olasılığının nispeten az olduğunu göstermektedir.

Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı

Bu oran duran varlıkların yüzde kaçının özkaynaklar tarafından finanse edildiğini göstermektedir.

$$\frac{\text{Duran Varlıklar, net}}{\text{Özkaynaklar}} \times 100 = \%$$

Sonucun %100'ün altında çıkması işletmenin duran varlıklarının finansmanında özkaynakların yeterli geldiği sonucunu vermektedir. %100'ün üzerinde bir sonucun olması durumunda ise (matematiksel olarak bakıldığında duran varlıkların toplamının özkaynaklar toplamından büyük olması demektir) duran varlıkların finanse edilmesinde yabancı kaynak kullanımına da başvurulduğu söylenebilir. Ancak bu oran böyle bir durumda duran varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak mı yoksa kısa vadeli yabancı kaynak mı kullanıldığı sorusuna cevap vermemektedir.

Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı

Devamlı sermaye, özkaynakların ve uzun vadeli yabancı kaynakların toplanmasıyla elde edilen bir büyüklüktür. Duran varlıkların devamlı sermayeye oranı da duran varlık toplamının kendisini finanse etmesi beklenen büyüklük olan devamlı sermayeye bölünmesiyle elde edilir.

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Devamlı Sermaye (Özkaynaklar + U. V. Y. K.)}} \times 100 = \%$$

Duran varlıkların finansmanında işletmeler öncelikle öz kaynaklarını, özkaynakların yetmediği durumlarda da uzun vadeli yabancı kaynaklarını kullanmaktadırlar. Vade uyumsuzluğuna neden olacağından kısa vadeli yabancı kaynakların duran varlıkları finanse etmemesi gerekmektedir. Bu açıdan düşünüldüğünde oranın %100'ün altında çıkması beklenmektedir. %100'ün üzerinde çıkacak olan bir sonuç, duran varlıkların finansmanında devamlı sermayenin yanısıra kısa vadeli yabancı kaynak kullanıldığını da göstermektedir.

Faizleri Karşılama Oranı

Faizleri karşılama oranı, işletmenin yıllık faiz yükünü ne derecede karşılayabildiğini göstermesi açısından önemlidir. Hatırlanacağı üzere işletmelerin yabancı kaynak kullanımalarının maliyeti faiz maliyeti olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla başarılı bir yabancı kaynak kullanımından bahsedebilmek için öncelikle işletmenin elde etmiş ol-

duğu kârın faiz giderlerinden büyük olması beklenmelidir. Bundan dolayı, bu oranın yüksek çıkması işletmenin finansal gücünün iyi olduğunun bir göstergesidir. Vergiden önceki kâr büyüklüğü dönem kârı olarak da ifade edilmektedir. Faizleri karşılama oranı şu şekilde hesaplanmaktadır;

$$\frac{\text{Vergiden Önceki Kâr} + \text{Faiz Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri}} = \text{KAT}$$

Borçları Karşılama Oranı (Borç Servis Oranı)

Bir borcun anapara taksiti ve faizi toplamı borç servisi olarak ifade edilmektedir. Bu tanımdan hareket edildiğinde bu oran, borcun anapara ve faiz toplamının o dönemde yaratılan fon kaynaklarıyla ödenip ödenemeyeceğinin belirlenmesinde kullanılmaktadır.

$$\frac{\text{Dönem Kârı} + \text{Amortisman Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri} + \text{Anapara Ödemeleri}} = \text{KEZ}$$

Başka bir ifadeyle bu oran işletmenin yarattığı fonlarla faiz ve anapara taksitlerini kaç kez karşılayabildiğini göstermektedir. Oranın sonucunun yüksek çıkması işletmenin borçlanmadaki güven sınırının yüksek olduğunu ve gelecekteki borçlanma kapasitesinin yüksek olduğunu göstermektedir. Hesaplamanın daha sağlıklı yapılabilmesi için nakit çıkışı gerektirmeyen giderler formülün payında yer almaktadır. Bu giderlerin içinde genellikle en büyük pay amortismanlara ait olduğundan formülün payında amortisman giderlerine yer verilmiştir.

Kısa vadeli yabancı kaynakların duran varlıkları finanse etmesinin olası sonuçları nelerdir?



SIRA SİZDE

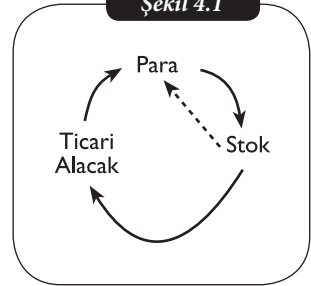
FAALİYET ORANLARI (VERİMLİLİK ORANLARI)

Varlıklar, işletmenin faaliyetlerinde kullanılmak üzere edindiği ekonomik değerler olarak tanımlanmaktadır. Acaba işletme bu varlıkları verimli olarak kullanabilmekte midir? Ticaret işletmelerinde paranın stoklara, stokların satılıp ticari alacaklara, alacakların da tahsil edilip tekrar paraya dönüşme sürecini ifade eden faaliyet döngüsü, verimliliğin önemli göstergelerinden birisidir. (Kredili satış yapıldığı varsayılmıştır; peşin satış olması durumunda satılan stoklar direkt olarak hazır değer unsurlarına dönüşecektir.) İşletmenin kâr elde amacı göz önünde bulundurulduğunda sürecin bir tur dönmesi ana faaliyetle ilgili kâr elde edilmesi anlamına gelmektedir. Dolayısıyla faaliyet döngüsü bir faaliyet dönemi içinde ne kadar çok döndürülebilirse, işletme varlıklarını o derecede verimli kullanmış ve kârlılığını da artırmış olacaktır.

Başka bir şekilde ifade etmek gerekirse, ana faaliyetle ilgili olarak faaliyet döngüsünde yer alan unsurların ve bunların dışında kalan diğer varlık unsurlarının bir faaliyet dönemi içindeki devir hızları ne kadar yüksek olursa işletmenin o kadar verimli ve kârlı çalıştığından söz etmek mümkün olabilir. Faaliyet oranlarının aynı zamanda verimlilik oranları, devir hızı oranları veya çalışma durumunun analizinde kullanılan oranlar olarak adlandırılmasının sebebi de bundan kaynaklanmaktadır.

Likidite oranları açıklanırken de kısmen değinildiği üzere faaliyet oranları, işletmenin likit yapısının ölçülmesinde destek alınan oranlardandır. Örneğin, işletmenin alacaklarını tahsil kabiliyetinin iyi olması, satışlarını gerçekleştirirken sorunlarla karşılaşmaması ifadeleri aslında ilgili varlıkların (alacaklar ve stoklar) devir hızlarını ifade etmektedir.

Şekil 4.1



Faaliyet oranları bazı istisnalar dışında gelir tablosundan elde edilen Net Satışlar tutarı ile devir hızı ölçülecek varlığın **ortalama** tutarının birbirine oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. Bilindiği üzere gelir tablosu **belirli bir dönemdeki** faaliyet sonuçlarını; bilanço ise **belirli bir tarihteki** mali durumu yansıttığından oranın pay ve paydasındaki dengesizliği ortadan kaldırmak amacıyla ilgili bilanço unsurunun ortalama değeri alınmaktadır. Ortalama değer, varlığın dönem başı ve dönem sonu bilançolarındaki değerinin aritmetik ortalamasıdır. Ortalama değer hesaplanırken mevsimlik dalgalanmaların etkisinin de bulunabileceği göz önüne alınmalıdır. Eğer mümkünse varlığa ilişkin yıllık ortalamasının hesaplanması çok daha sağlıklı sonuçlar sağlayacaktır.

Stok Devir Hızı

Stok devir hızı oranları, stok kalemlerinin ne kadar bir süre içerisinde üretim faaliyetlerinde tüketildiğini veya satış hasılatı unsuru haline dönüştüğünü ölçmeye yarayan oranlardır. Stoklar grubunda yer alan kalemler, işletmenin üretim işletmesi veya ticaret işletmesi olması durumuna göre farklılık göstermektedir. Bu açıdan stok devir hızı oranları ticaret işletmelerinde ve üretim işletmelerinde farklı hesaplanmaktadır.

Ticaret İşletmelerinde Stok Devir Hızı Oranları

Ticaret işletmelerinin stok kalemleri içindeki en büyük paya satılmak üzere satın alınmış olan Ticari Mallar sahiptir. Dolayısıyla ticaret işletmelerindeki stok devir hızı ticari malların ne kadar bir sürede satışa konu olduğunu göstermektedir.

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Mallar}} = \text{KEZ}$$

Hatırlanacağı üzere devir hızı oranları bazı istisnalar dışında net satışlar tutarının ilgili varlığın ortalama tutarına bölünmesiyle hesaplanmaktaydı. Stok devir hızı da bu istisnalardan birisidir. Oranın payında bulunan net satışlar büyüklüğü satış fiyatıyla, payda bulunan ticari mallar ise maliyet değeriyle yer aldığından stok devir hızı olduğundan daha yüksek çıkacaktır. Çünkü net satış büyüklüğü, satılan malın maliyeti ve satış kârı büyüklüğünden oluşmaktadır. Bu durumun önüne geçebilmek amacıyla pay ve paydanın aynı türden değerlerle ifade edilmesi gerekmektedir. Bu da oranda yer alan net satışlar büyüklüğünün yerine “Satılan Ticari Malların Maliyeti” büyüklüğüne yer verilmesi gerekir. Bu duruma göre oran şu şekilde düzenlenir;

$$\frac{\text{Satılan Ticari Malların Maliyeti}}{\text{Ortalama Ticari Mallar}} = \text{KEZ}$$

Stok devir hızının yüksek çıkması işletmenin kârlılığının artma olasılığının bir göstergesidir. Çünkü işletme satışlarını artırmak için kârlılıktan ödün vermiş olabilir ya da satışları artıma çabalarından dolayı faaliyet giderleri ve diğer maliyetler artmış olabilir. Diğer koşulların aynı olduğu durumlarda stok devir hızı diğer işletmelere göre yüksek olan işletme, diğer işletmelere göre daha fazla rekabet gücüne sahiptir.

Stok devir hızının yüksek olması işletmenin stoklarını hızla elden çıkarabildiğini, dolayısıyla stokları elde tutmaktan kaynaklanabilecek olumsuzluklardan, teknolojik gelişmelerden ve malın modasının geçmesi gibi işletmeyi olumsuz etkileyecek gelişmelerden daha az etkileneceğini göstermektedir.

Stok devir hızı işletmenin stoklarının yıl içinde kaç kez satışa konu olduğunu göstermektedir. Bulunan sonucun yıldaki gün sayısına bölünmesiyle de stokların satılması için kaç gün geçmesi gerektiğini gösteren stokta kalma süresi oranı hesaplanabilir.

$$\frac{365}{\text{Stok Devir Hızı}} = \text{GÜN}$$

Üretim İşletmelerinde Stok Devir Hızı Oranları

Üretim işletmelerinde bulunan stok türleri ticaret işletmelerine göre farklılık göstermektedir. Üretim faaliyetinin bir gereği olarak ilk madde ve malzeme, yarı mamul ve mamul stokları üretim işletmelerinin temel stok kalemlerini oluşturmaktadır. Dolayısıyla üretim işletmelerindeki stok devir hızı oranları hesaplanırken ilgili stok kalemlerinin dikkate alınması amaca yönelik bilgi sağlayacaktır.

İlk Madde ve Malzeme Stoklarının Devir Hızı

İşletmede kullanılan tüm ilk madde ve malzemenin (direkt ve endirekt ilk madde ve malzeme) bir dönem içinde kaç defa tüketildiğini göstermektedir. Üretimde kullanılan ilk madde ve malzeme giderleri ortalama ilk madde ve malzeme stoklarına oranlanarak ilk madde ve malzeme devir hızı hesaplanmaktadır.

$$\frac{\text{İlk Madde ve Malzeme Giderleri}}{\text{Ortalama İlk Madde ve Malzeme Stokları}} = \text{KEZ}$$

Yarı Mamul Stoklarının Devir Hızı

Bu oran mevcut yarı mamul stoklarının ne kadar sürede mamul haline dönüşeceğini belirlemek amacıyla kullanılmaktadır.

$$\frac{\text{Üretim Maliyeti}}{\text{Ortalama Yarı Mamul Stokları}} = \text{KEZ}$$

Mamul Stoklarının Devir Hızı

Bu oran mamul stoklarının bir dönemde kaç kez satışa konu olduğunu göstermektedir. Oran, satılan mamullerin maliyetinin ortalama mamul stoklarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır.

$$\frac{\text{Satılan Mamullerin Maliyeti}}{\text{Ortalama Mamul Stokları}} = \text{KEZ}$$

Ticari Alacakların Devir Hızı

İşletmelerin likit yapılarının analiz edilmesinde likidite oranlarının yanısıra ticari mal veya mamul devir hızı ve ticari alacakların devir hızının da dikkate alınması analizi tamamlayıcı rol oynayacaktır. Bu açıdan ele alındığında işletmenin ticari alacaklarını bir dönemde kaç kez tahsil ettiği, alacakların ortalama tahsil süresinin kaç gün olduğunun bilinmesi önem taşımaktadır.

Ticari alacakların devir hızı oranı, belirli bir dönemdeki kredili satışlar tutarının ortalama ticari alacaklar tutarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır.

$$\frac{\text{Kredili Satışlar Tutarı}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}} = \text{KEZ}$$

Ticari alacaklar kredili satışın bir sonucu olarak doğduğu için oranın payında kredili satış tutarına yer verilmesi daha doğru bir yaklaşımdır. Ancak kredili satışlar tutarının bilinmesi her zaman için mümkün olmayabilir. Bu gibi durumlarda kredili satış tutarı yerine net satışlar büyüklüğü de kullanılabilir.

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}} = \text{KEZ}$$

Oranın paydasında yer alan ticari alacaklar tutarına şüpheli alacaklar karşılığı, alacak senetleri reeskontu ve verilen depozito ve teminatlar büyüklükleri dahil edilmemelidir. Diğer bir deyişle, ticari alacaklar büyüklüğü brüt tutar üzerinden oranda yer almalıdır.

Bahsedilenlere ek olarak ticari alacakların devir hızının hesaplanmasında dikkat edilmesi gereken bir nokta da işletmenin satışlarının mevsimlik dalgalanmalar göstermesi durumudur. İşletme, bilançosunu satışlarının en yüksek olduğu dönemde çıkarmak zorundaysa alacak devir hızı satışların yapıp alacakların doğduğu dönem olması itibarıyla nispeten yavaş çıkabilmektedir. Eğer işletme bilançosunu alacakların büyük bir kısmını tahsil ettiği dönemde çıkarıyor ise alacak devir hızının yüksek çıkması normal bir sonuç olacaktır. Bu şekilde ortaya çıkabilecek yorumlama hatalarının önüne geçebilmek amacıyla ticari alacakların tüm yılın ortalamasını gösterecek şekilde orana dahil etmek daha gerçekçi sonuçlar sağlayacaktır.

Alacak devir hızının yüksek olması, işletmenin alacaklarını yıl içinde o kadar çok tahsil ettiğini göstermektedir. Bu da öncelikle alacakların tahsil edilebildiğini göstermesi açısından ve sonrasında da işletmenin faaliyet döngüsünü hızlıca çevirip kârlılığın olumlu katkı sağlayabileceğini göstermesi açısından çok önemlidir. Alacak devir hızının düşük çıkması ise alacakların tahsilatında sorunlar olabileceğinin, rekabet gücünün zayıflığının ve kredili satışlarla ilgili olarak çok esnek davranılmadığının bir göstergesi olabilir.

Alacak devir hızını anlamlı kılan bir diğer oran da ortalama tahsilat süresi oranıdır. "Gün" cinsinden ifade edilen bu oran, alacakların satıştan ortalama kaç gün sonra tahsil edildiğini göstermektedir.

$$\frac{365}{\text{Alacak Devir Hızı}} = \text{GÜN}$$

Ortalama tahsilat süresinin kısa olması, alacakların düzenli ve kısa süreler içinde tahsil edildiğinin bir göstergesi olabilir.

Ortalama tahsilat süresi oranı, ticari borçların ödenme süresiyle karşılaştırıldığında da önemli bilgiler sağlamaktadır. İşletmenin müşterilerine tanıdığı vadenin tedarikçileri tarafından işletmeye de sağlanması beklenmektedir. Örneğin, ortalama tahsilat süresi 50 gün ise ticari borçların ödeme süresinin de en azından 50 gün olması beklenmektedir. Bu denge bozulduğu takdirde, örneğin, ortalama tahsilat süresi 50 gün, ticari borçların ödenme süresi 20 gün şeklinde ise, işletme aleyhine olumsuz bir durumun varlığından söz edilebilir. İşletme, alacaklarını ortalama 50 günde bir tahsil edebiliyorken, ortalama 20 günde bir ticari borç ödemesi yapmaktadır. Bu da satışlar nedeniyle doğan alacağı daha tahsil edemeden o dönem içinde ortalama 2,5 defa borç ödemesi yapıyor anlamına gelmektedir. Böyle bir politikayı devam ettirmeye çalışan bir işletmenin gelecekte likidite sıkıntısı çekme olasılığının olduğu söylenebilir. Beklenen durum ise ticari borçların ödeme süresinin ortalama tahsilat süresinde daha uzun olması durumudur. Ticari borçların ödenme süresi oranı şu şekilde hesaplanmaktadır;

$$\frac{\text{Ortalama Ticari Borçlar} \times 365}{\text{Satılan Ticari Malların Maliyeti veya Kredili Alışlar}} = \text{GÜN}$$

Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Net çalışma sermayesi devir hızı, net çalışma sermayesinin ne derecede verimli kullanıldığını belirlemek için hesaplanmaktadır.

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Net Çalışma Sermayesi}} = \text{KAT}$$

Oran sonucunun yüksek olması stoklar ve alacaklara ilişkin devir hızlarının yüksek olduğu ve stok ve alacakların nispeten az çalışma sermayesine ihtiyaç duyduğunun veya net çalışma sermayesinin yetersiz olduğunun bir göstergesi olabilir. Ayrıca yüksek çıkan bir sonuç verimliliğin de bir göstergesidir. Ancak verimlilik kârlılıkla birlikte olumlu bir anlam ifade ettiğinden kârlılığın da göz önüne alınarak yorumlanması gerekmektedir. Matematiksel olarak ele alındığında sonucun yüksek çıkabilmesi için net satışlar büyüklüğünün ortalama net çalışma sermayesi büyüklüğünden çok daha fazla olması ya da ortalama net çalışma sermayesi tutarının küçük olması gerekir. Ancak ortalama net çalışma sermayesi tutarının küçük olması, net çalışma sermayesinin yetersiz olabileceğini de düşündürmektedir. Buna karşılık net çalışma sermayesi devir hızının düşük olması, gereğinden fazla net çalışma sermayesine sahip olduğunun veya stoklara ve alacaklara ilişkin devir hızlarının düşük olduğunun birer göstergesi olabilir. Örneğin, işletme günlük faaliyetlerini 100 liralık net çalışma sermayesiyle yürütebilecekken 170 liralık bir net çalışma sermayesiyle aynı faaliyeti yürütüyorsa, bu, fazla bulunan kısmın verimsizliğini ortaya koymaktadır.

Dönen Varlıkların Devir Hızı

Bu noktaya kadar ele alınan konular dönen varlıkların birer unsuru olan varlıkların devir hızlarının incelenmesi yönündeydi. Ancak dönen varlıklar ticari alacaklar, stoklar ve hazır değerler dışında da varlıklar unsurlarını kapsamaktadır. Dolayısıyla yalnızca bu varlıkların devir hızlarından hareketle dönen varlıkların verimliliği hakkında genelleme yapmak çok doğru olmayacaktır. Bu yüzden dönen varlıkların devir hızının ayrıca hesaplanması uygun olacaktır.

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Dönen Varlıklar}} = \text{KAT}$$

Dönen varlıkların devir hızı, dönen varlıkların kaç katı kadar satış hasılatı sağlandığını göstermektedir. Devir hızının yüksek olması verimliliğin veya dönen varlıkların yeterliliğinin bir göstergesidir. Aksi bir durumda işletmenin dönen varlıklarını verimli kullanmadığı veya gereğinden fazla dönen varlığa sahip olduğu düşünülebilir. Bu durum da işletmenin kârlılığını olumsuz etkileyecektir.

Maddi Duran Varlıkların Devir Hızı

Maddi duran varlıkların devir hızı oranı, işletmenin maddi duran varlıklara yaptığı yatırımın derecesinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Maddi duran varlıklara yapılan yatırımın fazla olup olmadığı, dolayısıyla atıl kapasitenin varlığı veya maddi duran varlıkların kapasitelerinin üzerinde çalışıp çalışmadığı bu oranın yorumlanmasıyla belirlenebilir. Sonucun 1'in altında olması maddi duran varlıkların kendi büyüklüğü kadar bile satışa katkı sağlamadığını göstermektedir. Sonucun yüksek olması varlıkların kapasitelerinin üzerinde kullanıldığının bir göstergesi olabilir. Maddi duran varlıkların devir hızı şu şekilde hesaplanmaktadır;

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Maddi Duran Varlıklar, net}} = \text{KAT}$$

Oranın paydasında yer alan maddi duran varlıklar net değerleriyle yer almaktadır. Diğer bir ifadeyle maddi duran varlıklar toplamından birikmiş amortismanlar düşüldükten sonra bulunan değer paydada yer almaktadır. Ancak maddi duran varlıkların eski olması durumunda birikmiş amortisman tutarı da yüksek olacağından maddi duran varlıkların net değeri (defter değeri) küçük çıkacaktır. Bu da devir hızının yüksek çıkmasına yol açacaktır. Oran yorumlanırken bu durumun da göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

Aktif Devir Hızı

Aktif devir hızı, işletmenin varlıklarının verimliliğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Yüksek bir aktif devir hızı işletmenin varlıklarının tam kapasite ile verimli bir şekilde kullanıldığının bir göstergesidir. Oran düşük ise işletmede atıl kapasitenin bulunduğu, dolayısıyla da verimliliğin düşük olduğu söylenebilir. Aktif devir hızı şu oran yardımıyla hesaplanmaktadır;

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Toplam Aktifler}} = \text{KAT}$$

Özkaynak Devir Hızı

Özkaynak devir hızı, özkaynakların ne derecede verimli kullanıldığını göstermektedir. Net satışların ortalama özkaynaklara oranlanmasıyla hesaplanmaktadır.

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}} = \text{KAT}$$

Oranın yüksek olması özkaynakların ekonomik ve verimli kullanıldığını göstermektedir. Fakat oranın normalin üzerinde yüksek olması özkaynak büyüklüğünün yetersiz olduğu, varlıkların finansmanında ağırlığın yabancı kaynaklarda olduğunun da bir göstergesidir. Oranın normalin çok altında olması varlıkların finansmanında çok büyük oranda özkaynak kullanıldığını göstermektedir. İş hacmine göre özkaynağın fazla olması özkaynakların verimli kullanılmadığının bir yansıması olarak ifade edilmektedir.

SIRA SİZDE



Faaliyet Döngüsü ve faaliyet oranları arasında nasıl bir ilişki bulunmaktadır?

KÂRLILIK ORANLARI

İşletmelerin en temel amacı kâr elde etmektir. Kâr, belirli bir dönemde elde edilen gelirler ile aynı dönemde katlanılan giderler arasındaki olumlu farktır. Ancak sadece kâr büyüklüğünün ne kadar olduğunun bilinmesi yeterli değildir. Gelirlerin ve giderlerin hem tutar hem de çeşit olarak ayrı ayrı bilinmesi, faaliyetlerin yürütülmesi için gerekli bilgileri sağlayacaktır. Bu bilgiler de işletmenin gelir tablosunda yer almaktadır.

İşletmeler yaptıkları çeşitli faaliyetlerden gelir elde ederler ve aynı zamanda gelir elde etmek için çeşitli giderlere katlanırlar. Bu gelir ve giderler sınıflandığında işletmenin ana faaliyetine ilişkin (mal veya hizmet satışıyla ilgili), süreklilik gösteren yan faaliyetlere ilişkin ve süreklilik göstermeyen yan faaliyetlere ilişkin gelirler ve giderlerin ortaya çıktığını görmekteyiz. İşletmeler için temel olan ana faaliyete ilişkin kârlılıktır. Çünkü işletmenin kuruluş amacı olan mal/hizmet/mamul satışı ve bu faaliyetten elde edilecek kâr, kârlılık açısından temel bir göstergedir. Yan faaliyetlerden elde edilecek kâr ise ana faaliyet kârını desteklemeli ve işletmenin toplam kârlılığını artırıcı bir etki yaratmalıdır. Bu açıdan bakıldığında işletmenin toplam kârlılığı içinde en yüksek paya ana faaliyetten elde edilen kâr büyüklüğünün sahip olması beklenmektedir.

Kârlılık oranları, ifade edilen kâr büyüklüklerinin yeterli olup olmadığının belirlenmesinde kullanılmaktadır. İşletme yönetimi, yapmış olduğu yatırımların, işletme sahipleri de işletmeye tahsis ettikleri sermayenin getirisini bilmek isteyecektir. Dolayısıyla işletmenin satışları karşısında sağladığı getirisinin ve ayrıca varlıkların ve özkaynakların getirilerinin bilinmesi önem taşımaktadır. Bu noktadan hareketle kârlılık oranlarını temel olarak üç ana bölüme ayırmak mümkündür. Bunlar;

- Kâr ile Satışlar arasındaki ilişkileri gösteren oranlar,
- Kâr ile Sermaye arasındaki ilişkileri gösteren oranlar ve
- Kâr ile Varlıklar arasındaki ilişkileri gösteren oranlar.

Kâr ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar

İşletmenin ana faaliyeti ve yan faaliyetlerine ilişkin sonuçları gelir tablosunda raporlanmaktadır. Gelir tablosu da ana faaliyete ve yan faaliyetlere ilişkin bilgileri sağlayacak şekilde düzenlenmiştir. Buna göre gelir tablosu Brüt Satış Kârı bölümü, Faaliyet Kârı bölümü, Olağan Kâr bölümü, Dönem kârı bölümü ve Dönem Net Kârı bölümü olmak üzere beş bölümden oluşmaktadır. Satışlara ilişkin kârlılık oranları da net satış büyüklüğünün ilgili kâr büyüklükleriyle oranlanması sonucunda hesaplanmaktadır. Böylelikle kâr büyüklüklerinin yeterli olup olmadığı belirlenebilmektedir.

Brüt Kâr Marjı Oranı

Brüt kâr marjı oranı, net satışların yüzde kaçının brüt satış kârı olarak işletmede kaldığını göstermektedir.

$$\frac{\text{Brüt Satış Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \%$$

Bilindiği üzere net satışlar büyüklüğü ile satışların maliyeti arasındaki olumlu fark brüt satış kârı büyüklüğünü vermektedir. Brüt satış kârı, kendisinden sonra gelen faaliyet giderlerini ve diğer giderleri karşılayabilecek ve işletme sahiplerine yeterli kârı sağlayabilecek büyüklükte olmalıdır. Bu noktada dikkat edilmesi gerekli nokta, dönem kârı büyüklüğü içinde en büyük payın ana faaliyetten gelen kâra ait olmasıdır. Ancak bu durumda brüt satış kârının yeterli büyüklükte olduğu ifade edilebilir. Brüt satış kârı oranı;

$$1 - \frac{\text{Satılan Ticari Malların Maliyeti}}{\text{Net Satışlar}}$$

şeklinde de hesaplanabilir. İşletmenin brüt satış kârı oranının zaman içinde yükselmesi olumlu olarak karşılanabilecek bir gelişmedir.

Faaliyet Kârı Marjı Oranı

İşletmenin iş hacminin kârlılığına ilişkin bilgi veren bu oran, işletmenin esas faaliyetinin ne ölçüde kârlı olduğunu göstermektedir. Ana faaliyetle ilgili bir oran olduğu için yüksek çıkması ve yıllar itibarıyla yükselme eğiliminde olması olumlu olarak yorumlanır. Faaliyet kârı marjı oranı şu şekilde hesaplanmaktadır;

$$\frac{\text{Faaliyet Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \%$$

Net Kâr Marjı Oranı

Net kâr marjı oranı, her bir liralık net satış karşılığında elde edilen kârı göstermektedir. Dönem net kârı büyüklüğü vergi sonrası kâr büyüklüğünü ifade ettiğinden işletmenin tüm faaliyetlerinin sonucunun bir göstergesidir. Yüksek bir sonuç, tatminkar verimlilikle birlikte ele alındığında işletmenin lehine yorumlanır. Net kâr marjı oranı şöyle hesaplanmaktadır;

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \%$$

Kâr ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar

İşletmelerin en temel amacı kâr elde etmektir. Elde edilen kâr ile özkaynakların ve uzun vadeli yabancı kaynakların ilişkilendirilmesi, yani verimli kullanılıp kullanılmadıklarının belirlenmesi gerekmektedir. Bu amaçla özkaynaklar ve yabancı kaynakların kullanıldığı yatırımlar ile bu yatırımlardan sağlanan gelir arasındaki ilişkiler incelenmektedir.

Özkaynakların Kârlılığı Oranı (Mali Rantabilite)

Bu oran, işletmeye tahsis edilmiş olan sermayenin bir birimine düşen kâr oranını yanıtılmaktadır.

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}} \times 100 = \%$$

Oranın hesaplanmasında payda yer alan dönem net kârı vergi sonrası kâr büyüklüğünü göstermektedir. Ancak vergi oranlarında meydana gelebilecek değişimler dönemler arası karşılaştırmalarda hatalı yorumlamalara yol açabileceğinden vergi öncesi kâr büyüklüğü olan dönem kârının özkaynaklara oranlanması yoluyla da kârlılık oranı belirlenebilir. Paydada yer alan ortalama özkaynaklar büyüklüğü ise dönemin ortalama özkaynak tutarındır.

Özkaynakların kârlılığının yeterli olup olmamasının belirlenmesinde önemli olan bir etken özkaynakların alternatif kullanım olanaklarının bulunması durumudur. Örneğin, özkaynakların kârlılığının %25 olduğunu varsayalım. İşletme öz kaynaklarını farklı bir alanda değerlendirerek (hisse senedi alımı, devlet tahvili alımı gibi) %40 düzeyinde bir kârlılık oranına çıkarabilme olanağına sahipse %25'lik kârlılık oranı yeterli görülmeyecektir.

Özkaynakların kârlılığı oranı, işletmenin net kârlılığı ile özkaynakların devir hızının çarpımı yoluyla da bulunabilir. Bu şekilde yapılacak olan hesaplama ile işletmenin net kârlılığındaki ve özkaynakların devir hızındaki değişimin özkaynak kârlılığı üzerindeki etkisi belirlenmiş olur.

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}}$$

Bu eşitliğe göre, işletmenin net kârlılığı ve özkaynakların devir hızı arttıkça özkaynakların kârlılığı da artacaktır.

Devamlı Sermayenin Amortismanı (Ekonomik Rantabilite)

Bu oran, devamlı sermaye olarak adlandırılan özkaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamının getirisinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. İşletmenin, kaynaklar toplamının yüzde kaç oranında kâr elde ettiğini göstermektedir. Oranın yüksek çıkması kaynakların kârlı kullanıldığının bir göstergesidir.

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı} + \text{Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri}}{\text{Özkaynaklar} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \times 100 = \%$$

Oranın payında dönem kârı ve uzun vadeli borçlanma giderleri yer almaktadır. İşletme yönetiminin tahakkuk eden vergi ve vergi oranı üzerinde kontrolü olmadığı için işletmenin elde ettiği kârın en önemli göstergesi, vergi öncesi kârı ifade eden dönem kârı olmaktadır. Hatırlanacağı üzere işletme duran varlıklarını özkaynaklar ile; eğer yabancı kaynak kullanması gerekiyorsa da uzun vadeli yabancı kaynaklarını kullanmak yoluyla finanse etmektedir. Dolayısıyla oranın paydasında yer alan uzun vadeli borçlanma giderleri varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının bir sonucu olan faiz giderleri yer almaktadır. Ekonomik rantabilite oranının mali rantabilite oranından düşük olması gerekmektedir. Aksi takdirde yabancı kaynaklardan yararlanma maliyetinin normalin üzerinde olduğu anlaşılacaktır.

Kâr ile Varlıklar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar

İşletme, sahip olduğu varlıklarını etkin ve verimli bir şekilde kullanmalıdır. Varlık büyüklüğü ile kar büyüklüğü arasındaki ilişki de son derece önemlidir. Bunun için toplam varlıkların kârlılığı oranı hesaplanır.

Toplam Varlıkların Kârlılığı Oranı (Varlıkların Getirisi)

Bu oran, varlıkların işletmede ne ölçüde verimli kullanıldığını göstermektedir. İşletme varlıklarını özkaynakları ve varsa yabancı kaynakları ile finanse etmektedir. Ancak bu oran kullanılarak işletmenin varlıklarını hangi yabancı kaynakla finanse ettiğini belirlemek mümkün olmayacaktır.

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Ortalama Toplam Varlıklar}} \times 100 = \%$$

Varlıklarını ağırlıklı olarak yabancı kaynaklarla finanse etmiş olan bir işletmede bu oran, varlık finansmanında ağırlıklı olarak özkaynak kullanan işletmeye göre daha düşük çıkacaktır.

Varlıkların kârlılık oranı, işletmenin net kârlılığı ve varlıkların devir hızı oranıyla ilişkilendirilmesiyle de hesaplanabilmektedir. Böylece işletmenin net kârlılığı ile varlıkların devir hızının varlıkların kârlılığı üzerindeki etkisi ayrıca incelenebilmektedir.

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Toplam Varlıklar}} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Ortalama Toplam Varlıklar}}$$

Bu eşitlikten hareketle, varlıkların kârlılık oranının artması için işletmenin net kârlılığının ve varlıkların devir hızının artması gerekmektedir.

Kârlılık Oranlarının Etkileşimi

Özkaynakların kârlılığı oranı kârlılık, verimlilik ve kaldıraç oranının bir bileşimi şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Şöyle ki;

Özkaynakların kârlılığı oranı, varlıkların kârlılık oranının kaldıraç oranına oranlanması yoluyla da hesaplanabilmektedir. Buradan hareketle özkaynakların kârlılığı oranı ile varlıkların kârlılığı oranı arasında şöyle bir ilişki bulunmaktadır;

$$\text{Özkaynakların Kârlılığı} = \frac{\text{Varlıkların Kârlılık Oranı}}{1 - \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}}$$

Buradan hareketle oran,

$$\frac{\text{Varlıkların Kârlılık Oranı}}{\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}}$$

şeklinde düzenlenebilir. Oranın pay ve paydasında yer alan unsurlar açıldığında Özkaynakların Kârlılığı oranı

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Varlıklar}} \times \frac{\text{Toplam Varlıklar}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}}$$

halini almaktadır. Du Pont modeli olarak adlandırılan bu yöntem kârlılık oranında, verimlilik oranında ve finansal kaldıraçta meydana gelen değişimlerin özkaynak kârlılığını ne şekilde etkilediğini göstermektedir.

SIRA SİZDE



Örnek Uygulamada yer alan BBT A.Ş.'nin Toplam Varlıkların Kârlılığı Oranını net kârlılık ve devir hızı etkenlerini de göz önünde bulundurarak hesaplayınız.

ÖRNEK UYGULAMA

BBT SAN. TİC. A.Ş.	31.12.2009	31.12.2008
AYRINTILI BİLANÇO		
I. DÖNEN VARLIKLAR	54.003.226	51.716.150
A. Hazır Değerler	9.509.535	12.110.190
1. Kasa	10.669	10.356
2. Bankalar	9.498.866	12.099.834
B. Menkul Kıymetler	505.577	1.058.000
1. Hisse Senetleri	505.577	1.058.000
C. Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	15.543.431	7.558.962
1. Alıcılar	15.543.431	4.024.607
2. Alacak Senetleri	0	4.000.000
5. Alacak Reeskontu (-)	0	(503.703)
6. Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0	0
D. Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	376.518	18.052.928
1. Ortaklardan Alacaklar	0	18.014.575
4. Kısa Vadeli Diğer Alacaklar	376.518	38.353
E. Stoklar	23.618.586	10.252.610
1. İlk Madde ve Malzeme	7.547.169	3.827.160
4. Mamuller	4.902.001	2.202.940
6. Diğer Stoklar	6.935	1.705
8. Verilen Sipariş Avansları	11.162.481	4.220.806
F. Diğer Dönen Varlıklar	4.449.579	2.683.460

II. DURAN VARLIKLAR	41.454.981	24.602.079
A. Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	2.042	3.060
C. Finansal Duran Varlıklar	13.160.929	5.582.571
1. Bağlı Menkul Kıymetler	1.127.856	201.938
3. İştirakler	12.033.073	5.409.455
4. İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)	0	(28.822)
D. Maddi Duran Varlıklar	26.427.814	18.761.786
1. Arazi ve Arsalar	455.000	182.671
3. Binalar	16.843.157	10.679.595
4. Makine, Tesis ve Cihazlar	52.049.004	36.580.953
5. Taşıt Araç ve Gereçleri	259.819	208.432
6. Döşeme ve Demirbaşlar	1.838.593	1.228.510
8. Birikmiş Amortismanlar (-)	(45.868.687)	(30.133.257)
9. Yapılmakta Olan Yatırımlar	274.586	2.492
10. Verilen Sipariş Avansları	576.342	12.390
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.864.196	254.662
<u>AKTİFTOPLAMI</u>	<u>95.458.207</u>	<u>76.318.229</u>
I. KISA VADELİ BORÇLAR	31.129.819	30.482.909
A. Finansal Borçlar	9.531.753	19.021.161
1. Banka Kredileri	8.211.920	8.145.273
2. U. Vad. Kredi. Anp. Taks. ve Faiz.	1.319.833	10.875.888
B. Ticari Borçlar	14.135.962	5.748.585
1. Satıcılar	14.135.962	5.748.585
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	3.743.720	2.897.920
1. Ortaklara Borçlar	5.118	10.836
5. Ödenecek Vergi, Harçlar	578.609	505.876
7. Kısa Vadeli Diğer Borçlar	2.845.199	2.086.140
E. Borç ve Gider Karşılıkları	3.718.384	2.815.243
II. UZUN VADELİ BORÇLAR	8.214.714	7.408.818
A. Finansal Borçlar	4.470.370	4.720.801
1. Banka Kredileri	4.470.370	4.720.801
B. Ticari Borçlar	0	0
E. Borç ve Gider Karşılıkları	3.701.186	2.645.971
1. Kıdem Tazminatı Karşılıkları	3.701.186	2.645.971
III. ÖZ SERMAYE	56.113.674	38.426.502
A. Sermaye	13.702.500	13.702.500
D. Sermaye Yedekleri	19.457.896	6.695.649
E. Yedekler	16.952.460	11.715.905
F. Net Dönem Kârı	6.000.818	6.312.448
G. Dönem Zararı (-)	0	0
H. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	0	0
<u>PASİFTOPLAMI</u>	<u>95.458.207</u>	<u>76.318.229</u>

BBT SAN. TİC. A.Ş.**AYRINTILI GELİR TABLOSU (₺ Milyon)****2009**

A. Brüt Satışlar	190.287.301
1. Yurtiçi Satışlar	160.701.424
2. Yurtdışı Satışlar	24.075.917
3. Diğer Satışlar	5.509.960
B. Satışlardan İndirimler (-)	(46.388.134)
1. Satıştan İadeler (-)	(3.918.348)
2. Satış İskontoları (-)	(42.469.786)
C. Net Satışlar	143.899.167
D. Satışların Maliyeti (-)	(119.341.529)
BRÜT SATIŞ KÂRI (ZARARI)	24.557.638
E. Faaliyet Giderleri (-)	(21.331.543)
1. Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(579.736)
2. Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(15.492.973)
3. Genel Yönetim Giderleri (-)	(5.258.834)
FAALİYET KÂRI (ZARARI)	3.226.095
F. Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Kârlar	11.875.500
1. İştiraklerden Temettü Gelirleri	220.287
3. Faiz ve Diğer Temettü Gelirleri	5.384.698
4. Faaliyetle İlgili Diğer Gelirler ve Kârlar	6.270.515
G. Diğer Faaliyetlerden Giderler ve Zararlar (-)	(3.955)
H. Finansman Giderleri (-)	(5.910.399)
1. Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	(3.957.167)
2. Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	(1.953.232)
OLAĞAN KÂR (ZARAR)	9.187.241
I. Olağanüstü Gelirler ve Kârlar	5.775
3. Diğer Olağanüstü Gelirler ve Kârlar	5.775
J. Olağanüstü Giderler ve Zararlar (-)	(20)
DÖNEM KÂRI (ZARARI)	9.192.996
K. Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	(3.192.178)
NET DÖNEM KÂRI (ZARARI)	6.000.818

Analiz Sonuçları

BBT İşletmesi'nin 2009 yılına ilişkin likidite, mali yapı, faaliyet ve kârlılık oranlarından bazılarının hesaplanması şu şekildedir;

Likidite Oranları**Cari Oran**

$$\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = \frac{54.003.226}{31.129.819} = 1,73$$

İşletmenin sahip olduğu dönen varlıklar, kısa vadeli yabancı kaynaklarının 1,73 katıdır. Bir başka ifadeyle her 1 liralık kısa vadeli yabancı kaynak karşılığında 1,73 liralık dönen varlık bulunmaktadır. Dolayısıyla işletme hem kısa vadeli borçlarını ödeme gücüne sahiptir hem de net çalışma sermayesi vardır.

Asit-Test Oranı

$$\frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = \frac{54.003.226 - 23.618.586}{31.129.819} = 0,98$$

İşletmenin sahip olduğu stok büyüklüğü göz ardı edildiğinde sahip olunan dönen varlık büyüklüğünden daha fazla kısa vadeli yabancı kaynağın bulunduğu görülmektedir. Fakat çıkan sonuç 1'e çok yakın olduğu için kısa vadeli borcun ödenmesinde stoklara çok bağımlı olunmadığını söyleyebiliriz.

Stok Bağımlılık Oranı

$$\frac{\text{K. V. Y. K.} - (\text{Hazır Değerler} + \text{Süratla Paraya Çevrilebilir Varlıklar})}{\text{Stoklar}} \times 100$$

$$= \frac{31.129.819 - (9.509.535 + 505.577 + 15.543.431)}{23.618.586} \times 100 = \%23,58$$

İşletme, kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için stoklarının %23,58'lik kısmını satması gerekmektedir. Bu noktada dikkat edilmesi gereken nokta stoklarının tümünün satılabilir nitelikte olmadığıdır. İlk madde ve malzeme stokları ile yarı mamuller, mamul haline döndükten sonra satılabilir nitelik kazanmaktadırlar.

Nakit Oranı

$$\frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} = \frac{9.509.535}{31.129.819} = 0,31$$

İşletmenin hazır değerleri, sahip olduğu kısa vadeli yabancı kaynakların yaklaşık üçte biri kadardır. Bu da kabul edilebilir sınırlar içinde yer almaktadır.

Stokların Net Çalışma Sermayesine Oranı

$$\frac{\text{Stoklar}}{\text{Net Çalışma Sermayesi}} \times 100 = \frac{23.618.586}{(54.003.226 - 31.129.819)} \times 100 = \%103,25$$

Sonucun %100'ün üzerinde olması, net çalışma sermayesinin bütünü stoklardan oluştuğu ve bu nedenle günlük faaliyetlerin yürütülmesinde sıkıntılar olabileceği söylenebilir.

Mali Yapı Oranları

Yabancı Kaynakların Aktif Toplamına Oranı

$$\frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times 100 = \frac{(31.129.819 + 8.214.714)}{95.458.207} \times 100 = \%41,22$$

İşletme, varlıklarının %41,22'sini yabancı kaynaklarla finanse etmiştir. Dolayısıyla aktifin finansmanında ağırlıklı olarak öz kaynakların kullanıldığı görülmektedir. Bu durumda işletmeye kredi verenlerin güvencesi iyidir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak Toplamına Oranı

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Özkaynaklar + Yabancı Kaynaklar}} \times 100$$

$$= \frac{31.129.819}{(56.113.674 + 8.214.714 + 31.129.819)} \times 100 = \%32,61$$

Kısa vadeli yabancı kaynaklar pasifin %32,61'ini oluşturmaktadır. Yabancı kaynakların büyük bir kısmının kısa vadeliden oluştuğunu, yabancı kaynakların aktif toplamına oranı ile birlikte değerlendirdiğimizde uzun vadelilerin payının daha az olduğunu görmekteyiz. Fakat zaten toplam borçların payı çok yüksek olmadığı için kısa vadeli borçların payının daha yüksek olması kredi verenler açısından sorun yaratmayacaktır.

Özkaynakların Aktif Toplamına Oranı

$$\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times 100 = \frac{56.113.674}{95.458.207} \times 100 = \%58,78$$

İşletme, varlıkların finansmanında %58,78 oranında özkaynak kullanımı yoluna gitmiştir. Bu da işletmenin varlıkların finansmanında yabancı kaynaklara oranla daha fazla özkaynak kullandığını göstermektedir.

Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı

$$\frac{\text{Duran Varlıklar, net}}{\text{Özkaynaklar}} \times 100 = \frac{41.454.981}{56.113.674} \times 100 = \%73,88$$

Sonucun %100'ün altında olması işletmenin özkaynak büyüklüğü duran varlıklarını finanse etmeye yeterli büyüklükte olduğunu göstermektedir.

Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Devamlı Sermaye (Özkaynaklar + U. V. Y. K.)}} \times 100$$

$$= \frac{41.454.981}{(56.113.674 + 8.214.714)} \times 100 = \%64,44$$

%100'ün altında gerçekleşen bu sonuç, duran varlıkların finansmanı için devamlı sermayenin yeterli geldiğini göstermektedir.

Faizleri Karşılama Oranı

$$\frac{\text{Vergiden Önceki Kâr + Faiz Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri}} = \frac{9.192.996 + 5.910.399}{5.910.399} = 2,55$$

İşletme, faiz giderlerinin 2,55 katı kadar kâr elde etmiştir. Faiz gideri büyüklüğünün üzerinde kâr elde edilebilmesi işletmenin borçtan yararlandığını gösterir. Bu işletme borçlanma oranını artırabilecek durumdadır.

Faaliyet Oranları

Mamul Stoklarının Devir Hızı

$$\frac{\text{Satılan Mamullerin Maliyeti}}{\text{Ortalama Mamul Stokları}} = \frac{119.341.529}{(4.902.001 + 2.202.940) / 2} = 33,59$$

Bu sonuca göre mamuller, bir dönem içinde ortalama olarak 34 kez satışa konu olduğunu göstermektedir. Mamullerin kolaylıkla satılabildiğini, elde kalmadığını gösterir.

Ticari Alacakların Devir Hızı

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}} = \frac{143.899.167}{(15.543.431 + 7.558.962) / 2} = 12,46$$

İşletme, bir dönem içinde ortalama olarak 12 kez ticari alacaklarını tahsil etmiştir. Ortalama tahsilat süresi de yaklaşık olarak 29 günde bir alacak tahsil edildiğini göstermektedir. İşletmenin alacaklarının tahsil kabiliyetinin iyi olduğunu söyleyebiliriz.

Ortalama Tahsilat Süresi

$$\frac{365}{\text{Alacak Devir Hızı}} = \frac{365}{12,46} = 29,30 \text{ gün}$$

Ticari Borçların Ödenme Süresi

$$\frac{\text{Ortalama Ticari Borçlar} \times 365}{\text{Satılan Ticari Malların Maliyeti veya Kredili Alışlar}} = \frac{\left(\frac{14.135.962 + 5.748.585}{2} \right) \times 365}{119.341.529} = 52,02 \text{ gün}$$

İşletme, ticari borçlarını ortalama 52 günde bir ödemiştir. Ortalama tahsilat süresinden daha uzun bir süre olduğu için işletme açısından olumlu kabul edilebilir.

Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Net Çalışma Sermayesi}} = \frac{143.899.167}{((54.003.226 - 31.129.819) + (51.716.150 - 30.482.909) / 2)} = 6,53$$

İşletme, net çalışma sermayesi büyüklüğünün yaklaşık olarak 6,53 katı kadar satış hacmi yaratmıştır.

Dönen Varlıkların Devir Hızı

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Dönen Varlıklar}} = \frac{143.899.167}{(54.003.226 + 51.716.150) / 2} = 2,72$$

İşletme, dönen varlıklarının 2,72 katı kadar satış hacmi yaratmıştır.

Maddi Duran Varlıkların Devir Hızı

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Maddi Duran Varlıklar, net}} = \frac{143.899.167}{(26.427.814 + 18.761.786) / 2} = 6,37$$

İşletme, maddi duran varlıklarının 6,37 katı kadar satış hacmi yaratmıştır. Oran yüksek görünüyor olmasına rağmen birikmiş amortisman rakamının büyüklüğü maddi duran varlıkların net değerinin küçük olmasına yol açmaktadır. Bu da devir hızının yüksek çıkması sonucunu doğurmuştur.

Aktif Devir Hızı

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Toplam Aktifler}} = \frac{143.899.167}{(95.458.207 + 76.318.229) / 2} = 1,68$$

İşletme, aktiflerinin 1,68 katı kadar satış hacmi yaratmıştır.

Özkaynak Devir Hızı

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}} = \frac{143.899.167}{(56.113.674 + 38.426.502) / 2} = 3,04$$

İşletme, ortalama özkaynak büyüklüğünün 3,04 katı kadar satış hacmi yaratmıştır. Çıkan sonucun yeterli olduğu söylenebilir.

Kârlılık Oranları**Brüt Kâr Marjı Oranı**

$$\frac{\text{Brüt Satış Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \frac{24.557.638}{143.899.167} \times 100 = \%17,07$$

İşletmenin yaptığı satışların %17,04'ü işletmede brüt satış kârı olarak kalmıştır. Sonucun yeterli olup olmadığı konusunda faaliyet giderlerini karşılama ve dönem kârı içinde yeterli paya sahip olma durumu incelenmelidir. Faaliyet kârı marjı oranının %2,24 olarak gerçekleşmesi Brüt satış kârının faaliyet giderlerini karşıladığını göstermektedir. Dönem kârı marjının da %6,39 olduğu düşünüldüğünde dönem kârı içindeki en yüksek payın yan faaliyetlerden oluştuğu söylenebilir. Bu da işletme açısından çok istenilen bir durum değildir.

Faaliyet Kârı Marjı Oranı

$$\frac{\text{Faaliyet Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \frac{3.226.095}{143.899.167} \times 100 = \%2,24$$

Dönem Kârı Marjı Oranı

$$\frac{\text{Dönem Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \frac{9.192.996}{143.899.167} \times 100 = \%6,39$$

Net Kâr Marjî Oranı

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \frac{6.000.818}{143.899.167} \times 100 = \%4,17$$

Özkaynakların Kârlılığı Oranı

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}} \times 100 = \frac{6.000.818}{(56.113.674 + 38.426.502) / 2} \times 100 = \%12,69$$

Devamlı Sermayenin Amortismanı Oranı

$$\frac{\text{Dönem Kârı} + \text{Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri}}{\text{Özkaynaklar} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \times 100$$

$$= \frac{(9.192.996 + 1.953.232)}{(56.113.674 + 8.214.714) / 2} \times 100 = \%17,33$$

İşletme, kaynakları toplamının %17,33'ü oranında kâr elde etmiştir. Bu sonuca göre işletmenin kaynaklarını kârlı kullandığı söylenebilir.

Toplam Varlıkların Kârlılığı Oranı

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Ortalama Toplam Varlıklar}} = \frac{6.000.818}{(95.458.207 + 76.318.229) / 2} \times 100 = \%6,98$$

İşletme, toplam varlıklarının %6,98'i kadar kâr elde etmiştir.

Özet

Mali analizde kullanılan analiz teknikleri tek başlarına analizin sağlıklı bir biçimde yapılabilmesi için yeterli değildir. Oran analizi, mali tablolarda yer alan kalemler arasında matematiksel ilişki kurarak, mali tabloları farklı bakış açılarıyla analiz etmeyi amaçlamaktadır.

Mali tablolarda birbiriyle ilişkili olduğu düşünülen kalemler arasında matematiksel ilişki kurulabilir. Ancak tablolarda yer alan kalemlerin sayısı düşünüldüğünde çok sayıda oran hesaplanması mümkün olmaktadır. Bu yüzden tüm oranların hesaplanması yerine amaçlanan analiz için yalnızca o analizin gerektirdiği oranların hesaplanması yeterli olmaktadır. Bu amaç göz önünde bulundurularak oranlar; kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılan oranlar, mali yapının analizinde kullanılan oranlar, verimliliğin ve kârlılığın ölçülmesinde kullanılan oranlar çerçevesinde sınıflandırılmıştır. Analist, yapacağı analiz doğrultusunda bu sınıflamadan ve gerekirse kendisinin işine yarayacağını düşündüğü başka oranlardan da faydalanarak analizini gerçekleştirmektedir.

İşletmenin likit yapısının belirlenmesinde likidite oranları olarak adlandırılan oranlar kullanılmaktadır. Bu oranlar dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki ilişkileri ortaya koymaktadır. Genel olarak cari oran, asit-test oranı, stok bağımlılık oranı, nakit oranı ve stokların net çalışma sermayesine oranı yardımıyla işletmenin likidite durumu analiz edilmeye çalışılır. Bu oranları destekleyici olması açısından da devir oranlarından alacak devir hızı ve stok devir hızlarından da faydalanılmaktadır.

İşletmenin mali yapısının belirlenmesinde mali yapı oranları olarak adlandırılan oranlar kullanılmaktadır. Finansal kaldıraç, kısa vadeli yabancı kaynakların kaynak toplamına oranı, özkaynakların aktif toplamına oranı, duran varlıkların özkaynaklara oranı, duran varlıkların devamlı sermayeye oranı, faizleri karşılama oranı, borçları karşılama oranı oranlarıyla işletmenin mali yapısı hakkında bilgi edinilmeye çalışılır.

İşletmenin verimliliğinin belirlenmesinde faaliyet oranlarından yararlanılmaktadır. Bu kapsamda yer alan oranlar genellikle net satışlar büyüklüğünün ilgili varlığın ortalama büyüklüğüne bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Stokların ve mamullerin devir hızlarının hesaplanmasında net satışlar büyüklüğü yerine satılan malların/mamullerin maliyeti büyüklüğü alınmaktadır.

Kârlılık oranları işletmenin kârlılığı ile ilgili analizlerin yapılmasında kullanılan oranlardır. Kârlılık satışlarla ve sermayeyle ilişkilendirilmekte ve dolayısıyla analizde kullanılacak oranlar satışlar açısından ve sermaye ile olan ilişkiler açısından ele alınmaktadır. Bu anlamda brüt kâr marjı oranı, faaliyet kârı marjı oranı, net kâr marjı oranı satışlar açısından kârlılığı göstermekteyken özkaynakların kârlılığı oranı, devamlı sermayenin amortismanı oranı ve toplam varlıkların kârlılığı oranları ise sermaye açısından kârlılık hakkında bilgi vermektedir.

Kendimizi Sınavalım

1. İşletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılan oranlar aşağıdakilerden hangisidir?
 - a. Cari oran
 - b. Kârlılık oranları
 - c. Likidite oranları
 - d. Devir hızı oranları
 - e. Sermayeye göre kârlılık oranları
2. Aşağıdaki devir hızlarının hangisinin hesaplanmasında formülün payında Net Satışlar büyüklüğü **yer almaz**?
 - a. Mamul devir hızı
 - b. Ticari alacak devir hızı
 - c. Özkaynaklar devir hızı
 - d. Dönen varlık devir hızı
 - e. Aktif devir hızı
3. Cari oranın 2,24; asit-test oranının da 0,85 olması durumunda aşağıdakilerden hangisi söylenebilir?
 - a. Kısa vadeli yabancı kaynaklar duran varlıkları finanse etmiştir.
 - b. İşletme kısa vadeli borçlarını ödemedi stoklarına bağımlıdır.
 - c. Dönen varlıklar kısa vadeli yabancı kaynaklardan küçüktür.
 - d. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücü yoktur.
 - e. İşletmenin kârlılığı oldukça yüksektir.
4. Finansal kaldıraç oranı neyi ölçer?
 - a. Alacakların tahsil gücünü
 - b. Duran varlıkların finansman kaynağını
 - c. Maddi duran varlıkların özkaynaklar karşısındaki payını
 - d. Hazır değerlerin yeterliliğini
 - e. Aktifin yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini
5. Ticari alacaklar devir hızı oranının sonucu neyi ifade etmektedir?
 - a. Şüpheli alacakların tutarını
 - b. Ticari alacakların kaç günde bir tahsil edildiğini
 - c. Ticari alacakların büyüklüğünü
 - d. Ticari alacakların dönem içinde kaç kez tahsil edildiğini
 - e. Alacakların birikim hızını
6. Aşağıdakilerden hangisi satışlara göre kârlılığı ölçen oranlardan birisi **değildir**?
 - a. Dönem kârı marjı oranı
 - b. Brüt kâr marjı oranı
 - c. Faaliyet kârı marjı oranı
 - d. Net kâr marjı oranı
 - e. Mali ranatabilite oranı
7. Duran varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilip edilmediği hangi oran yoluyla öğrenilebilir?
 - a. Duran varlıkların devamlı sermayeye oranı
 - b. Finansal kaldıraç
 - c. Brüt kâr marjı oranı
 - d. Nakit oranı
 - e. Duran varlıkların devir hızı
8. Kısa vadeli borçlar hangi varlıklar kullanılarak ödenmelidir?
 - a. Maddi duran varlıklar
 - b. Dönen varlıklar
 - c. Stoklar
 - d. Duran varlıklar
 - e. Özkaynaklar
9. Kredi verenler açısından işletmenin güvence durumunun yüksek olması aşağıdakilerden hangi durumu ifade etmektedir?
 - a. Dönen varlıkların duran varlıklardan az olduğunu
 - b. Kârlı bir işletme olduğunu
 - c. Dönen varlıklarının çok olduğunu
 - d. Aktif büyüklüğünün özkaynaklardan çok olduğunu
 - e. Özkaynak ağırlıklı çalışan bir işletme olduğunu
10. Net çalışma sermayesi noksanı nasıl oluşur?
 - a. Duran varlıkların dönen varlıklardan fazla olması durumunda
 - b. Özkaynakların yabancı kaynaklardan fazla olması durumunda
 - c. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklardan küçük olması durumunda
 - d. Özkaynakların yabancı kaynaklardan az olması durumunda
 - e. Satışların maliyetinin net satışlardan büyük olması durumunda

Kendimizi Sınavalım Yanıt Anahtarı

- | | |
|-------|---|
| 1. c | Yanıtınız yanlış ise "Likidite Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 2. a | Yanıtınız yanlış ise "Faaliyet Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 3. b | Yanıtınız yanlış ise "Likidite Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 4. e | Yanıtınız yanlış ise "Mali Yapı Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 5. d | Yanıtınız yanlış ise "Faaliyet Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 6. e | Yanıtınız yanlış ise "Kârlılık Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 7. a | Yanıtınız yanlış ise "Mali Yapı Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 8. b | Yanıtınız yanlış ise "Likidite Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 9. e | Yanıtınız yanlış ise "Mali Yapı Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |
| 10. c | Yanıtınız yanlış ise "Likidite Oranları" başlıklı konuyu yeniden gözden geçiriniz. |

Sıra Sizde Yanıt Anahtarı

Sıra Sizde 1

Likidite oranları, kısa vadeli borç ödeme gücünün analiz edilmesinde kullanılmaktadır. Ancak likidite oranları tek başlarına bu amaç için yeterli değildir. Bu yüzden likidite oranlarını desteklemek amacıyla faaliyet oranlarından alacakların devir hızı ve stokların devir hızından yararlanılması analizi kuvvetlendirecektir.

Sıra Sizde 2

Kısa vadeli yabancı kaynaklar yalnızca dönen varlıkları finanse etmelidir. Çünkü kısa vadeli yabancı kaynaklar vadeleri en fazla 1 yıl olan borçlardan oluşmaktadır. Buna paralel olarak da dönen varlıklar, işletmenin 1 yıl içinde satacağı, tahsil edeceği, paraya çevirebileceği, tüketebileceği varlıklar ile para ve para benzeri varlıklardan oluşmaktadır. Dolayısıyla iki grup arasındaki vade uyumu açısından kısa vadeli yabancı kaynakların sadece dönen varlıkları finanse etmesi gerekmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynakların duran varlıkları finanse etmesi durumunda duran varlığın işletmeye sağlayacağı katkı hemen bir yıl içinde değil faydalı ömrü boyunca olduğundan bir yıl içinde ödenmesi gereken kısa vadeli borcun ödenmesinde yeterli katkıyı sağlayamayacaktır. Bu

da net çalışma sermayesi noksanına ve dolayısıyla da günlük faaliyetlerin yürütüle-memesi hatta işletmenin borcunu ödeyememesi durumuyla karşı karşıya bırakacaktır.

Sıra Sizde 3

Ticaret işletmelerinde paranın stoklara, stokların satılıp ticari alacaklara, alacakların da tahsil edilip tekrar paraya dönüşme süreci faaliyet döngüsü olarak ifade edilmektedir ve verimliliğin önemli göstergelerinden birisidir. İşletmenin kâr elde amacı göz önünde bulundurulduğunda sürecin bir tur dönmesi ana faaliyetle ilgili kâr elde edilmesi anlamına gelmektedir. Dolayısıyla faaliyet döngüsü bir faaliyet dönemi içinde ne kadar çok döndürülebilirse işletme varlıklarını o derecede verimli kullanmış ve kârlılığını da artırmış olacaktır. Ana faaliyetle ilgili olarak faaliyet döngüsünde yer alan unsurların ve bunların dışında kalan diğer varlık unsurlarının bir faaliyet dönemi içindeki devir hızları ne kadar yüksek olursa işletmenin verimli ve kârlı çalıştığından söz etmek mümkün olabilir.

Faaliyet oranlarının verimlilik oranları, devir hızı oranları veya çalışma durumunun analizinde kullanılan oranlar olarak adlandırılmasının sebebi de bundan kaynaklanmaktadır.

Sıra Sizde 4

Toplam varlıkların kârlılığı, net kârlılık ve varlıkların devir hızı oranlarının birbiriyle çarpılması sonucunda da hesaplanabilmektedir. Buna göre;

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 = \frac{6.000.818}{143.899.167} \times 100 = \%4,17$$

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Toplam Aktifler}} = \frac{143.899.167}{(95.458.207 + 76.318.229) / 2} = 1,68$$

4,17 x 1,67 = %6,98 olarak hesaplanır.

Yararlanılan Kaynaklar

- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2001). **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**, Ankara, Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (2006). **Mali Tablolar Analizi**, İstanbul, Arayış Basım ve Yayıncılık.
- Çömlekçi, F., Önce S., vd. (2004). **Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz**, AÖF Yayınları No: 839, Eskişehir, Anadolu Üniversitesi Basımevi.
- Çömlekçi, F., Sözbilir, H. ve Bektöre, S. (2006). **Mali Tablolar Analizi**, Eskişehir, Gülen Ofset.
- Gibson, C.H. (2009). **Financial Reporting & Analysis: Using Financial Accounting Information**, South Western Cengage Learning.
- Gücenme, Ü. (1999). **Mali Tablolar Analizi**, Bursa, Hünkar Ofset.
- Robinson, T.R., Munter, P. ve Grant, J. (2004). **Financial Statement Analysis: A Global Perspective**, Prentice Hall.