

3.2. DİKEY YÜZDE ANALİZİ

Bir işletmenin mali durumu ve faaliyet sonuçlarını analiz edip hakkında tam bir yargı da bulunabilmek için, rakipleriyle de veya aynı sektörde benzer niteliklere sahip işletmenin mali durumunu ve faaliyet sonuçlarıyla karşılaştırılması gerekir.

Dikey analiz, işletmenin varlık yapısını, kaynak yapısını ve gelir tablosunda karın veya zararın nasıl oluştuğunu ortaya koymaktadır. Bir taraftan işletmeyi kendi içerisinde analiz ederken diğer taraftan başka işletmelerle karşılaştırma olanağı sağlar.

3.2.1. Yüzdelerle İfade Edilen Tabloların Hazırlanması

Bu analiz tekniğinde bilanço ve gelir tablosu ayrı ayrı analiz edilir. Analiz birinci adımını bilanço ve gelir tablosunun yorumuna hazır hale getirilmesidir. Bunun için aşağıdaki hesaplamalar yapılır.

Bilançonun aktif veya pasif toplamı 100 kabul edilerek her bir kalemin yüzde değeri hesaplanır.

$$\frac{\text{Kalem} \times 100}{\text{Aktif veya Pasif Toplamı}}$$

Daha ayrıntılı bir inceleme için bilançonun grup toplamları 100 kabul edilerek her bir kalemin grup içerisindeki payı hesaplanır.

$$\frac{\text{Kalem} \times 100}{\text{Dönen Varlıklar}} \\ \text{veya} \\ \frac{\text{Kalem} \times 100}{\text{Duran Varlıklar}}$$

$$\frac{\text{Kalem} \times 100}{\text{KVYK veya}} \\ \text{UVYK veya Öz Kaynaklar}$$

Bu formülde ele alınan kalem dönen varlık kalemi ise dönen varlıklara, duran varlıklar kalemi ise duran varlık toplamına bölünür. Benzer hesaplama pasif grupları içinde geçerlidir.

İzleyen kısımlarda yer alan bilançodaki bazı hesaplamaların nasıl yapıldığına ilişkin örnekler şöyledir: 20004 Yılı İçin:

$$\frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Dönen Varlıklar}} \times 100$$

$$\frac{34.804.000.000}{431.106.000.000} \times 100 = 8 \text{ Grup toplamına göre } \%$$

$$\frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Aktif Toplamı}} \times 100 = \frac{34.804}{729.027} = 5$$

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Ticari Borçlar}}{\text{KVYK}} = \frac{82.459}{158.598} \times 100 = 52$$

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Ticari Borçlar}}{\text{Pasif Toplamı}} = \frac{82.459.000.000}{729.027.000.000} \times 100 = 11$$

Gelir Tablosunun yüzdelerinin hesaplanmasında net satışlar kalemi 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara göre yüzdeleri bulunur.

$$\frac{\text{Kalem}}{\text{Net Satışlar}} \times 100 \text{ formülü yardımıyla hesaplamalar yapılır.}$$

İzleyen kısımdaki örnek gelir tablosundaki bazı yüzdelerin hesaplanması şöyledir:

2005 Yılı İçin	
Brüt Satış Karı	$x 100 = \frac{460.260}{2.772.731} x 100 = 17$
Net Satışlar	2.772.731
Dönem Karı	$x 100 = \frac{279.755}{2.772.731} x 100 = 10$
Net Satışlar	2.772.731

3.2.2. Dikey Analizde Yorumun Esasları

Dikey analiz, işletmenin varlık ve kaynak yapısı ile dönem net karının nasıl oluştuğunu açıklayan bir analiz tekniğidir. Tek bir yıla ilişkin muhasebe bilgilerine uygulanır. Ayrıca birden çok yılın dikey yüzdeleri karşılaştırılarak yapısal değişim ve gelişim analiz edilebilir.

Dikey analiz tekniği ayrıca mali yapıya ve faaliyet sonuçlarına etkili olan bazı kalemlerin yeterliliğinin tespiti için kalem incelenmesi şeklinde de uygulanabilir.

Dikey analiz bir taraftan işletmeyi kendi içerisinde anlamaya, diğer taraftan başka işletmelerle karşılaştırmaya imkan sağlar. Daha ziyade statik bir analiz tekniğidir.

3.2.2.1. Kalem İncelemesinde Yorum

Kalem incelenmesi birbirini izleyen aşağıdaki aşamalardan oluşur.

- Ele alınan kalemin grup ve aktif veya pasif içerisindeki yüzdesi belirtilir.
- İlk bakışta kalemin özelliği ve işletmenin türü dikkate alınarak yeterli, yetersiz ya da gereksiz olduğu belirlenir. Ele alınan kalem bir varlık kalem ise nerede kullanılacağına bakılarak kullanımlara yetecek kadar ise yeterli yetmeyecek ise yetersiz ve gereğinden fazla ise gereksiz olduğu söylenir.

Ele alınan kalem kaynakların, yabancı kaynaklarından ise ödenebilirliğine, öz kaynak kalemi ise sermayeyi veya otofinsmanı temsil edişine bakılır. Ele alınan kalemin yüzdesi, varlıklar için tek başına ve onu destekleyici diğer kalemlerle birlikte kullanımlara yetecek büyüklükte, kaynaklar için yabancı kaynaklarda ödenebilecek ve öz kaynaklar için ortakların varlıklar üzerindeki haklarına ağırlık verdirtecek büyüklükte ise yeterli olarak kabul edilir. Büyüklük bunların altında ise yetersiz, üstünde ise gereksiz olduğu belirtilir. Ele alınan kalem bir gelir tablosu kalemi ve kar kalemi ise kalemin özelliği ve işletmenin türü dikkate alınarak kendisinden sonra gelen giderleri karşılayacak bir yüzdeye sahip ise yeterli küçük ise yetersiz kabul edilir. Gider kalemlerinin kendisinden sonra gelen kar ve gelir unsurlarını azaltmayacak büyüklükte olması beklenir.

- iii. Son aşama olarak ele alınan kalem ile ilgili ortaya koyulan durumun gelecek bakışıyla işletmenin mali yapısına ve faaliyet sonuçlarına etkisi tahmin edilir.

3.2.2.2. Varlık ve Kaynak Dağılımının Yorumu

Yüzdelerde ifade edilmiş bilançoda varlık ve kaynak dağılımı üç aşamada yapılır. Bunlar;

- i. Varlık Dağılımının Yorumu**
- ii. Kaynak Dağılımının Yorumu**
- iii. Varlık – Kaynak İlişkisinin Yorumu**

i. Varlık Dağılımının İncelenmesi

Varlık Dağılımının İncelenmesi; varlık toplamı 100 üzerinden dönen varlıklar ile duran varlıkların yüzdesinin belirlenmesi ve bu yüzdelerin işletmenin türünü de dikkate alarak yorumlamayı kapsar.

Burada önce dönen ve duran varlıkların yüzdeleri ifade edilir. Bu yüzdelerin işletmenin türüne göre normal, büyük, küçük olduğu söylenir. İmalat işletmelerinde duran varlıkların dönen varlıklardan büyük olması beklenir. Ancak işletmenin faaliyette bulunacağı sektörün özelliklerini de bilmek gerekir.

Daha sonra dönen varlıkların kendi içerisindeki dağılımına bakılır. Dönen varlıkların kısa vadeli borçları karşılayacak ve günlük faaliyetleri sürdürebilecek büyüklükte ve çeşitlilikte olması beklenir.

Duran varlıkların üretim kapasitesi yaratacak maddi duran varlıklardan oluşması beklenir. Maddi duran varlıkların gereğinden az olması eksik kapasiteye gereğinden fazla olması da atıl kapasiteye yol açar. Özellikle atıl kapasite birim başına sabit giderleri yükselteceğinden karlılığı olumsuz yönde etkiler.

Son olarak ortaya konulan dağılımın gelecek bakışıyla mali yapıya ve faaliyet sonuçlarına etkisi tahmin edilir.

ii. Kaynak Dağılımının İncelenmesi

Kaynak dağılımının incelenmesi; toplam kaynakların 100 kabul edilerek, KVKYK'ların, UVYK'ların ve öz kaynakların yüzdesinin belirlenmesi ve bunların yorumunu kapsar.

Önce her bir grubun yüzdesi belirlenir. Öz kaynakların oranı yabancı kaynaklardan fazla olması beklenir. Öz kaynakların kendi içerisinde ödenmiş sermayeden ziyade otopfinansman ağırlıklı olması işletmenin lehine yorumlanır. Yabancı kaynakların öz kaynaklardan küçük olmasının yanında ödebilir ve maliyeti düşük unsurlardan oluşması beklenir. Vade bakımından da uzun vadeli yabancı kaynakların kısa vadeli borçlardan daha fazla olması işletmenin lehinedir. Ticaret işletmelerinde kısa vadeli borçların büyük olması sorun yaratmaz. Ancak pahalı borçlardan oluşması karlılığı olumsuz yönde etkiler.

Kaynak Dağılımında öz kaynakların büyük ve otopfinansman ağırlıklı olması; ortakların varlıklar üzerinde hak sahibi olduğu, borçlar için bir güvence olduğu ve yatırımcılar bakımından hisse başına temettünün yüksek olması nedenleriyle işletmenin lehine yorumlanır.

Son olarak ortaya çıkan dağılımın gelecek bakışıyla kaynak dağılımına etkileri tahin edilmeye çalışılır.

iii. Varlık – Kaynak İlişkisinin İncelenmesi

İşletmelerin mali yapılarının sağlığı varlık – kaynak ilişkisinin doğru olmasıyla mümkündür. Sağlıklı bir yapı faaliyet sonuçlarını da olumlu yönde etkiler.

Borçların ödenmesi veya yeni borç alınması, yatırımcıların yatırım kararları Varlık – Kaynak İlişkisine bağlıdır.

Varlık – Kaynak İlişkisinin incelenmesinde dönen ve duran varlıkların hangi kaynaklarla finanse edildiği ve bu finansman şeklinin gelecek bakışıyla yaratabileceği sorunlara dikkat yöneltilir.

Bu analiz tekniğinde varlık ve kaynak toplamalarının 100 kabul edilmesi bu ilişkinin ortaya konmasına imkan verir. Varlıklardan hareketle; dönen varlıkların finansmanında kısa vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar kullanılmaktadır. Öz kaynaklar özellikle net çalışma sermayesinin finansmanını oluşturan önceki bölümde değinildiği üzere uzun vadeli yabancı kaynaklarda net çalışma sermayesi oluşturur ancak UVYK'ların vadesi geldiğinde net çalışma sermayesi olumsuz yönde etkilenir.

Dönen varlıkların KVKYK ve öz kaynaklarla finanse edilmesi, kısa vadeli borçların dönen varlıklarla ödenebileceğini ve günlük faaliyetlerini sağlıklı sürdürülerek karlılığı olumlu yönde etkileyeceğinden işletmenin lehine yorumlanır.

Duran varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar kullanılmalıdır. Duran varlıkların finansmanında KVKYK'ların kullanılması işletmenin borç ödeme gücünü olumsuz yönde etkiler.

Grup toplamları üzerinden yukarıdaki esaslar geçerli olmakla birlikte grupları oluşturan unsurların karşılıklı etkileşimleri de dikkate alınmalıdır. Böylece grup toplamları üzerinden yapılan yorumlar desteklenmiş olur.

Aşağıda (A) işletmenin 2004 ve 2005 yılı bilanço ve gelir tablolarının yüzde analiz tekniği uygulanılarak hazırlanmış dikey yüzdelerle ifade edilmiş bilançoları ve gelir tabloları yer almaktadır.

Bu tablolar bazı kalemlerin yorumlanmasına ve varlık dağılımı, kaynak dağılımı, Varlık – Kaynak ilişkisinin yorumlanmasına yönelik örneklere esas alınacaktır.

A. İŞLETMESİ DİKEY YÜZDELERLE İFADE EDİLMİŞ BİLANÇOLARI

Kalemler	31 ARALIK		2004%		2005%	
	2004	2005	Grup Top	Genel Top	Grp Top	Gen Top.
I.DÖNEN VARLIKLAR						
A- Hazır Değerler	34.804.-	53.184.-	8	5	6	4
B- Menkul Kıymetler	41.500.-	213.411.-	10	6	26	16
C- Ticari Alacaklar	255.480.-	391.046.-	59	35	46	30
D- Diğer Alacaklar	287.-	176.-	-	-	-	-
E- Stoklar	80.320.-	162.610.-	19	11	19	12
F- Diğer Dönen Varlıklar	18.715.-	22.053.-	4	2	3	2
Dönen Varlıklar Toplamı	431.106.-	842.480.-	100	59	100	65
II.DURAN VARLIKLAR						
A- Ticari Alacaklar	6.018.-	22.241.-	2	-	5	2
B- Mali Duran Varlıklar	31.378.-	50.953.-	11	4	11	4
C- Maddi Duran Varlıklar, Net	255.583.-	381.603.-	86	35	83	29
D- Maddi Olmayan Dur.Var.	565.-	1.023.-	-	-	-	-
E- Diğer Duran Varlıklar	4.377.-	5.703.-	1	-	1	-
Duran Varlıklar Toplamı	297.921.-	461.523.-	100	41	100	35
Aktif Toplamı	729.027.-	1.304.003.-		100		100
Pasif						
I- KISA VADİL YABANCI KAYN.						
A- Mali Borçlar	4.242.-	4.242.-	3	-	1	-
B- Ticari Borçlar	82.459.-	112.319.-	52	11	38	9
C- Diğer Borçlar	25.738.-	31.318.-	16	4	10	2
D- Alınan Avanslar	10.605.-	47.622.-	7	1	16	4
E- Borç ve Gider Karşılıkları	35.554.-	100.914.-	22	5	35	10
KVKYK Toplamı	158.598.-	296.215.-	100	22	100	23
II.UZUN VADELİ YAB.KAYNK.						
A- Mali Borçlar	10.074.-	5.831.-	4	1	1	-
B- Ticari Borçlar	212.906.-	362.348.-	80	29	85	28
C- Diğer Borçlar	19.950.-	17.100.-	7	3	4	1
D- Borç ve Gid.Karşılıkları	24.543.-	42.993.-	9	3	10	3
UVYK Toplamı	267.473.-	428.273.-	100	37	100	33
III-ÖZ KAYNAKLAR						
A- Ödenmiş Sermaye	99.623.-	199.247.-	33	14	34	15
B- Emisyon Primi	28.-	28.-	-	-	-	-
C- Yeniden Değerleme Değer Artışı	77.976.-	171.537.-	26	11	30	13
D- Kar Yedekleri	30.327.-	29.863.-	10	4	5	2
E- Dönem Net Karı	95.002.-	178.841.-	31	14	31	14
Öz Kaynak Toplamı	302.956.-	579.516.-	100	41	100	44
Pasif Toplamı	729.077.-	1.304.003.-		100		100

A. İşletmesi Dikey Yüzdelerle İfade Edilmiş Gelir Tabloları

KALEMLER	2004	2005	2004	2005
A. Brüt Satışlar	1.516.900.-	2.801.867.-	100,5	101
B. Satışlardan İndirimler (-)	9.002.-	29.136.-	0,5	1
C.Net Satışlar	1.507.878.-	2.772.731.-	100	100
D- Satışların Maliyeti (-)	1.257.162.-	2.312.471.-	83	83
BRÜT SATIŞ KARI	250.716.-	460.260.-	17	17
E- Faaliyet Giderleri (-)	122.105.-	208.973.-	8	8
FAALİYET KARI	128.611.-	251.287.-	9	9
F- Diğer Faal. Olağan Gelir Karlar	71.049.-	108.049.-	5	4
G- Diğer Faal. Olağ.Gid. Zararlar (-)	65.514.-	80.392.-	4	3
H- Finansman Giderleri (-)	8.000.-	5.954.-	-	-
OLAĞAN KAR	126.146.-	272.990.-	8	10
I- Olağan Dışı Gelir ve Karlar	4.410.-	6.765.-	-	-
J- Olağan Dışı Gider ve Zararlar (-)	-	-	-	-
DÖNEM NET KARI	130.556.-	279.755.-	9	10
K- Öd. Vergi ve Yasal Yük. (-)	35.554.-	100.914.-	2	4
DÖNEM NET KARI	95.002.-	178.841.-	7	6

Dikey Analiz Yorum Örnekleri

Hazır Değerler (2005 Yılı İçin)

Hazır Değerler kalemi dönen varlıkların % 6'lık, toplam varlıkların % 4'lük kısmını oluşturmaktadır. Bir imalat işletmesinde hazır değerlerin borçların ödenmesi ve günlük faaliyetlerin gerektirdiği nakit bakımından her iki yüzdesi de düşüktür. Ancak hazır değerler kendisini destekleyen menkul kıymetler kalemi ile birlikte düşünüldüğünde yeterli sayılır.

İşletme bu orandaki hazır değer ile hem borçlarını hem de günlük faaliyetlerini rahatlıkla karşılayabilecektir.

Ticari Alacaklar (2005 Yılı İçin)

Kısa vadeli ticari alacaklar kalemi, dönen varlıkların % 46'lık, varlık toplamının % 30'luk kısmını oluşturmaktadır.

Ticari alacakların bu yüzdeleri yüksektir. İşletmenin kredili satışlara da yer verdiğini gösteren bu durum şüpheli alacakların olmaması nedeniyle tahsil sonucu yaşanmadığı ve işletmenin hazır değerlerinde bir sorun olmaması sebebiyle aleyhte bir durum yaratmaz.

Alacakların yüzdelerini normal karşılayabiliriz.

Maddi Duran Varlıklar

Bilançoda net değeriyle gösterilen maddi duran varlıklar, duran varlıkların % 83'lük, varlık toplamının % 29'luk kısmını oluşturmaktadır. Bir imalat işletmesi olarak maddi duran varlıkların duran varlıklar içerisindeki yüzdesi düşüktür. Ancak işletmenin faaliyette bulunduğu sektörün özelliklerini dikkate alırsak varlık toplamı içerisindeki payını da normal karşılayabilirsiniz. İşletmenin dönemi karlı kapatması ve dönen varlık yapısının kuvvetli olması maddi duran varlıkların yüzdelerini lehte yorumlamamızı gerektirmektedir.

Ticari Borçlar (Uzun Vadeli)

Bu kalem uzun vadeli yabancı kaynakların % 85'lik toplamı kaynakların % 28'lik kısmını oluşturmaktadır. Her iki yüzde de yüksektir. Ticari borçların uzun vadeli olması ve diğer borç türlerine göre maliyetinin düşük olması bu yüzdeleri işletmenin lehini yorumlamamızı gerektirmektedir. Bu borcun LPG tüplerinden alınan depozitolar olduğunu bilmekteyiz. Ödenmesinde de sorun yaratmayacaktır.

Brüt Satış Karı (2005Yılı İçin)

Brüt satış karı kalemi net satışların % 17'lik kısmını oluşturmaktadır. İşletmenin ana faaliyetlerinin sonucu olarak bir imalat işletmesi için bu oran yeterli değildir. Kendisinden sonra gelen giderleri karşılayıp doyurucu bir dönem karı bırakmayacaktır.

Olağan Kar

Olağan kar kalemi net satışların % 10'luk kısmını oluşturmaktadır. İşletmenin tüm faaliyetlerinin sonucu olarak bir imalat işletmesi için düşüktür. Ancak ana faaliyet karı ağırlıklı olması gelecekte artabileceğine işaret etmektedir. Kendisine yakın bir dönem karı bırakabilecektir.

Dönem Net Karı

Dönem Net Karı net satışların % 6'lık kısmını oluşturmaktadır. Bir imalat işletmesi için tüm faaliyetlerin net sonucu olarak düşüktür. Ancak ana faaliyet karı ağırlıklıdır.

İşletmenin ekonomik faaliyetleri mali yapıya çok önemli katkı sağlamamıştır. Ancak sektör ortalamasıyla karşılaştırılarak daha net sonuç söylenecektir.

Varlık Dağılımı

İşletmenin 2005 yılı varlık toplamının % 65'ini dönen varlıklar, % 35'ini duran varlıklar oluşturmaktadır. Bir imalat işletmesi olarak dönen varlıkların büyük olması istenen bir durum değildir. Ancak burada işletmenin faaliyette bulunduğu sektör göz önüne alınmaktadır.

Dönen varlıkların likit yapı, üretim ve satış için gerekli tüm unsurları yeterince içeriğinde bulundurması büyüklüğe rağmen olumlu bir durumdur. Duran varlıklarda, kendi içerisinde ve aktif toplamına göre en yüksek payı maddi duran varlıkların alması bir imalat işletmesi için beklenen bir sonuçtur.

2005 yılında varlık dağılımı, hem işletmenin borç ödeme hem de faaliyetlerini sürdürebilmesi bakımından sorunlu değildir.

Kaynak Dağılımı

2005 yılı kaynak toplamının % 23'ünü kısa vadeli yabancı kaynaklar, % 33'ünü uzun vadeli yabancı kaynaklar, % 44'ünü öz kaynaklar oluşturmaktadır. Öz kaynakların yabancı kaynaklardan daha az bir paya sahip olması gerek işletme sahiplerinin varlıklar üzerindeki hakları gerekse borç verenler için güvence oluşturması bakımından olumlu bir durum değildir.

Uzun vadeli yabancı kaynakların kısa vadeli yabancı kaynaklardan daha fazla olması olumlu bir durumdur. Kısa vadeli yabancı kaynakların kendi içerisinde hem ödenebilir hem de maliyeti düşük borçlardan oluşması nispeten olumlu bir durumdur. Benzer yargı uzun vadeli yabancı kaynaklar içinde geçerlidir. Bu durumda borçların büyük olması sorun yaratmayacaktır. Öz kaynakların küçük olmasına rağmen otofinansman ağırlıklı olması işletmenin lehine bir durumdur.

2005 yılı kaynak dağılımı başlangıçta belirttiğimiz olumsuzluğa rağmen yabancı kaynakların ödenebilir nispeten düşük maliyeti olması, öz kaynakların da otofinansman ağırlıklı olması sonucuyla gelecek bakışıyla aleyhte bir durum yaratmayacaktır.

Varlık – Kaynak İlişkisi

2005 yılında dönen varlıkların finansmanın da kısa vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar kullanılmıştır. Bu beklenen bir durumdur. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakların yaklaşık 3 katı olması özellikle öz kaynak karlılığı bakımından olumlu gibi gözükmesine de işletmenin uzun vadeli ticari borç bulması durumu leyhte yorumlamamızı gerektirmektedir.

Duran varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynaklar ve biraz da öz kaynaklar kullanılmıştır. Bu da işlenen bir kaynak kullanım ilişkisidir.

2001 yılı Varlık – Kaynak İlişkisi, net çalışma sermayesi oluşması, vadesi gelen borçların ödenmesi bakımından olumlu olup sorun yaratmayacaktır.

Dikey Analizin Kullanım Alanları

Dikey analiz işletmelerin varlık ve kaynak yapısındaki değişmelerin analizinde de kullanılır. Bu durumda en az iki yıla ait dikey yüzdeler hesaplanır ve her bir yıla ait varlık dağılımı, varlık kaynak ilişkisi yorumlanıp karşılaştırılarak değişim yönü belirlenir.

Dikey analiz tekniğinin diğer bir kullanım şekli iki işletmeyi karşılaştırmak içindir. Bu karşılaştırma işletmenin bazı alanlardaki başarısı veya başarısızlığı nedenlerini anlamada önemli bilgiler sağlayabilir. Bu karşılaştırmada varlık dağılımı, kaynak dağılımı, varlık kaynak ilişkisi ve gelir tablosunun brüt satış karı, olağan kar ve dönem net karı kalemleri esas alınır.

A işletmesini ilişkin olanak yapısal değişim yorumlanabilir. Buna ilişkin hesaplamalar hazır olarak verilmiştir. İşlemler arası karşılaştırma için bir ödev hazırlayabilirsiniz.

Dikey analiz tekniği, kredi kararları yatırım kararları, toplu pazarlık kararları için gerekli olan bilgileri üretmede veya bazı bilgileri desteklemede kullanışlı bir tekniktir.

Tek başına yeterli bir teknik olmadığı unutulmamalıdır.