

**ORANLAR ARACILIĞI İLE FİNANSAL DURUMUNUZU NASIL
ÇÖZÜMLERSİNİZ?**

“Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber”

**HOW CAN YOU ANALYSE YOUR OWN FINANCIAL STATEMENTS
BY YOURSELVES READILY VIA RATIOS**

“A Way Out For Small Businesses To Get On Well With The Banks”

Öğr. Gör. Bora AKTAN^{1*}, Araş. Gör. Bora BODUR^{}**

ABSTRACT

In general, one of the most important financial resources particularly for small sized enterprises (SEs) within the economic systems of countries, is commercial banks' credits whereby they can grow and develop the business. Recent surveys on Small and Medium Sized Firms in Turkey indicates that less than 20 percent of whom may achieve to get a bank loan merely in spite of the fact that they are lacking in strong capital, due to their inadequate financial accounting systems that bring about mostly unacceptable financial statements for the stakeholders such as banks, other creditors and investors etc.. This means that, SEs aiming to enlarge, should have clear and acceptable financial statements prepared for the purpose of being supported from creditors and obtaining a bank loan.

On the other hand, a bank as a lender, gathers background information on the firm's operations such as specific characteristics of the business and the intensity of industry competition, the quality of management, the nature of the loan request, relevant historical developments and recent trends and lastly, the quality of the financial data to analyze by utilizing ratios which underpin this article.

¹ Kurumsal Strateji Direktörü, Trade Information Center UK Limited

* MBA Yaşar Üniversitesi bora.aktan@yasar.edu.tr

** Yaşar Üniversitesi bora.bodur@yasar.edu.tr

Besides, the use of ratios as a management tool is also extremely important for entire firms in order to spot the problems and opportunities and to evaluate their own financial performance as well as other organizations and individuals.

The basic inputs to ratio analysis are the firm's income statement, and balance sheet for the periods to be examined. In this respect, the main goal of this article is to show SEs the way how to analyze readily their financial statements by themselves via ratios in accordance with current applications.

Keywords: *Financial Analysis, Balance Sheet, Income Statement, Ratio, Small Business*

ÖZ

Özellikle ülkemizde, Küçük ve Orta Boy İşletmeler'in (KOBİ) imalat sanayinin %98'ini oluşturduğu göz önüne alındığında, işlerini geliştirerek büyümeyi arzulayan fakat güçsüz sermaye yapısına sahip Küçük İşletmeler için, en önemli finansal kaynaklardan biri olması gereken ticari banka kredilerinden, söz konusu oranın %20'sinden çok daha azının yararlanabildiği tahmin edilmektedir. Bunun bir çok nedeni olmakla birlikte, temel neden olarak, bu çalışmanın da konusunu oluşturan “ özellikle bankaların kredi değerlendirme yapısını tam anlamıyla kavrayamayarak bilinçsiz davranan küçük işletmelerin firma içinde sağlıklı bir muhasebe sistemi kuramaması, bunun sonucunda da bankaların yaptığı analiz neticesinde, muteber kredi müşterisi olarak görülmemelerinden kaynaklanmaktadır.” Bu ise, reel sektörün temelini oluşturan küçük işletmeleri başta çek ve senet kırdırma ve tefeciler olmak üzere informal kredi kaynaklarına yönlendirmektedir.

Bir işletmenin finansal yapısı, karlılığı ve kullandığı fonların kaynakları hakkında bilgi veren iki temel finansal tablodan söz edebiliriz. Bunlar; “*Bilanço ve Gelir Tablolarıdır.*” Bu bakımdan, özellikle küçük işletmelere söz konusu finansal tabloları kullanarak rasyolar vasıtasıyla kendi finansal analizlerini nasıl yapabileceklerini ve ticari bankaların kredi taleplerini değerlendirme sürecinde genel olarak hangi oranlarla ilgilendiğini gösterebilmek, bu çalışmanın temel amacını oluşturmaktadır. Bu ise, aynı zamanda söz konusu işletmelerin rasyoları bir yönetim aracı olarak kullanmalarına da vesile olacaktır.

1.FİNANSAL ANALİZİN BANKA VE İŞLETMELER AÇISINDAN ÖNEMİ

İşletmelerin finansal durumlarıyla yakından ilgilenen çok çeşitli çıkar grupları söz konusudur. İşletme yöneticileri, hisse senedi yatırımcıları, banka ve benzeri kredi kurumları ve hatta vergi daireleri işletmelerin finansal durumlarıyla ilgilenen gruplardan sadece bir kaçıdır. Yatırımcılar için yatırım kararının, kreditorler için ise kredi kararlarının sağlıklı bir şekilde oluşmasında finansal analize konu olan işletmenin karakteri, sektör içindeki yeri, ürünlerinin pazar konumları, finans sektörü ve ilişkide bulunduğu diğer işletmelerle olan ilişkileri vb. bilgilerin yanı sıra, finansal bilgilerinin incelenerek değerlendirilmesi önemli ölçüde etkili olmaktadır. Bu nedenlerle, işletmelerin finansal analizinin yapılması, ilgili gruplar açısından sağlıklı bir yatırım kararının alınmasında elzemdir.

İşletmelerdeki sürekli büyüme arzusu, sermaye piyasalarının gelişmesi, banka ve benzeri kredi kurumlarının risklerini minimize etme istekleri ve vergi kanunlarının gereken şekilde uygulanabilmesinin temini, özellikle 20. yy da finansal tabloların geniş ölçüde kullanılmasına, bu da; finansal analizinin öneminin artmasına sebep olmuştur.ⁱ

Örgütler ve bireyler, diğer bir ifadeyle işletmeyle ilgili çıkar grupları, söz konusu işletmeyi mali tablolarının finansal analizi yolu ile kısmen de olsa değerlendirebilirler.ⁱⁱ İşletme yöneticileri de mali tabloların, işletme ve kendi yönetim yetenekleri hakkında fikir veren birer rapor olduğunu bilirler. Analizlerden elde edilecek sonuçlar, diğer bilgilerle birlikte işletme planlaması ve denetiminin çeşitli dallarında kullanılır. Ayrıca mali tablo analizleri finansal verilerin birbiriyle ne dereceye kadar ilişkili olduğu konusunda da bilgi verir.ⁱⁱⁱ

Finansal analiz, yönetim açısından^{iv};

- İşletmenin faaliyetlerinde etkinlik ve başarı derecesini ölçmede,
- İşletmenin ana ve ikincil hedeflerine ulaşp ulaşmadığını saptamada,
- Hedefe varılamamışsa nedenlerini araştırmada,
- Geleceğe ait planlar hazırlamada,
- Üretilecek mal yada hizmetlerin, üretim miktarı, bileşimi ve izlenecek fiyat politikası konularında karar almada,

- İşletmenin varlığını tehlikeye düşürmeden, yükümlülüklerini yerine getirip getirememeye gücünün olup olmadığını belirlemede,
- İşletme faaliyetlerini kontrol ve denetlemede,
- İşletme faaliyetlerinin her evresinde doğru ve düzeltici kararlar alınmasında

hayati önem taşımaktadır.

Diğer taraftan, işletmeye fon sağlayan finans kurumları ile işletmeye yatırım yapabilecek kurum ve bireyler, işletmenin finansal yapısını en iyi şekilde onun mali tablolarını izleyerek değerlendireceklerdir. İşletme ile çalışan kredi kurumları, düzenli aralıklarla işletmenin finansal yapısını inceler ve kredi değerlemesi yaparlar. İşletmeye kaynak sağlayan tahvil yada hisse senedi yatırımcıları da, gerek kendileri, gerekse uzman kuruluşlardan yararlanarak işletmenin mali yapısını takip ederler. Bu tablolar onlara işletmenin gelecekteki başarısını tahmin etmede önemli bir kaynak teşkil etmektedir.^v

2. TEMEL FİNANSAL TABLOLAR

Bir işletmede, ki bu küçük işletmelerde genellikle firma sahibidir, finans yöneticisi, işletmeye ve onun nasıl değişmekte olduğuna ilişkin bir takım aktüel bilgilere sahip olmak zorundadır. Bu bilgilerin büyük bir kısmı işletmenin temel muhasebe tablolarından yani Bilanço ve Gelir tablosundan elde edilir.

Diğer taraftan işletmeye kaynak sağlayan banka ve benzeri kredi kurumları ile işletmeye yatırım yapabilecek potansiyel yatırımcılar, işletmenin finansal yapısını en iyi şekilde, onun mali tablolarını izleyerek değerlendirirler. İşletme ile çalışan finansal kurumlar düzenli aralıklarla işletmenin mali yapısını incelerler ve kredi ilişkilerine buna göre yön verirler. Bu açıdan söz konusu tablolar, çıkar gruplarının işletmenin gelecekteki durumunu tahmin etmesinde önemli bir kaynak olarak hizmet eder.^{vi}

2.1. Bilanço

Bilanço, muhtemelen ticari bir işletmenin en önemli mali göstergesidir.^{vii} Belirli bir zaman anında işletmenin tüm varlıkları ile bunlara karşı olan talep haklarını göstermektedir. Tipik olarak varlıklar (aktif) *nakid, alacaklar, stoklar ve sabit varlıkları* içermektedir. Basit olarak yükümlülükler (pasif) ise *borçlar, banka kredileri ve öz kaynakları* içerir. İşletmenin

belli bir zamandaki mali durumunu gösterdiği için bilanço, işletmenin “finansal bir fotoğrafı” gibidir.^{viii}

Bilanço, aynı zamanda, işletmenin mülkiyetinde olan kaynakların miktarını ve türlerini de özetlemekle birlikte; yatırımcıların bu kaynaklar üzerindeki talep haklarını da göstermektedir. Bu bakımdan işletmenin varlıklarının toplamı, kaynaklarının toplamına eşit olmak zorundadır. Bu temel gerçeği aşağıdaki şekilde ifade edebiliriz:

$$\text{Varlıklar (Aktif) Toplamı} = \text{Kaynaklar (Pasif) Toplamı}$$

Bu bağlamda Çizelge 1’de bir bilançonun ana kalemleri gösterilmektedir:

Aktif		Pasif
Döner (Cari) Varlıklar		KV Yabancı Kaynaklar
Kasa		Mali Borçlar
Alacaklar		Ticari Borçlar
Stoklar	=	+
+		UV Yabancı Kaynaklar
Duran Varlıklar		+
Maddi DV		Özsermaye
Maddi Olmayan DV		

Çizelge-1: Bilanço Genel Formatı

Görüldüğü üzere, bilançonun sol tarafında bulunan varlıklar esas itibariyle iki kategoriye ayrılmaktadır. Buradan hareketle bu varlıklar arasındaki ilişkiyi şu şekilde ifade edebiliriz:

$$\text{Varlıklar (Aktif) Toplamı} = \text{Döner (Cari) Varlıklar} + \text{Duran (Sabit) Varlıklar}$$

Dönen varlıklar, işletmenin bir yıl içinde (faaliyet dönemi) nakde dönüşecek varlıklarıdır.^{ix}Örneğin kasa, açık bir biçimde cari bir varlıktır. Pazarlanabilir menkul kıymetler, işletme bunları nakde çevirmek amacıyla kolaylıkla satabileceği için cari varlıklardır. Alacaklar, işletmenin müşterilerinden normal olarak bir yıl içinde tahsil edebileceği senetli yada senetsiz alacaklarını gösterdiğinden cari varlıktır. İşletmenin stokları da, işletme bunların çoğunluğunu bir yıl içinde normal olarak satıp nakde çevireceğinden cari varlıktır.^x Duran varlıklar ise, işletmenin kısa vadede hemen nakde dönüştüremeyeceği varlıkları ifade eder.

Diğer yandan, bilançonun sağında yer alan pasif kısmı da basit şekliyle alacaklıların talep hakları ve işletme sahiplerinin talep hakları şeklinde iki ana kalemden ibarettir. Bu bakımdan, bilançonun pasif kısmını şu şekilde gösterebiliriz:

$$\text{Pasif Toplamı} = \text{Toplam Borçlar} + \text{Özsermaye}$$

Kısa vadeli borçlar, işletmenin gelecek yıl içerisinde ödemekle yükümlü olduğu, uzun vadeli borçlar ise, işletmenin gelecek yıl içinde bütünüyle geri ödemeyeceği borçları ifade eder. Bir çok işletme, faaliyetlerinin finansmanında bankalardan kısa vadeli kaynak kullanır. Borç senetleri, gelecek yıl içerisinde ödenmesi gereken kısa vadeli borçları tanımlar. Finansal ve ticari borçlar, alınan avanslar, ödenecek vergiler, tahakkuklar vb. kalemler bilançonun pasif kısmında yer alırlar. Ayrıca işletmelerin sahiplerine karşı da borçları mevcuttur. Bilanço bunu ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış karlar şeklinde ayırarak gösterir. Ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış karların toplamı öz kaynakları yada net varlığı oluşturur.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı gibi bilanço, başarılı bir mali analiz için gerekli olan bilgilerin bir çoğunu bünyesinde barındırmakta ve finans yöneticileri için olduğu gibi bankalar için de büyük önem arz etmektedir.

2.2.Gelir Tablosu

Gelir tablosu, işletmenin belli bir dönemde elde ettiği tüm gelirler ile aynı dönemde katlandığı tüm maliyet ve giderleri ve bunların sonucunda işletmenin elde ettiği dönemsel karı yada zararı gösteren mali rapordur.^{xi}

Bu bağlamda, Çizelge 2’de bir Gelir Tablosu’nun genel formatı görülmektedir:

	Satışlar
(-)	Satılan Malın Maliyeti
	Brüt Kâr
(-)	Amortisman
	Faiz ve Vergi Öncesi Kâr
(-)	Faiz Giderleri
	Vergi Öncesi Kâr
(-)	Vergiler
	Net Kâr

Çizelge-2: Gelir Tablosu Genel Formatı

Yukarıdaki çizelgeden de anlaşılacağı gibi, tablo faaliyet dönemi içinde işletmenin satışlarının parasal hacmini raporlamakla başlar. Satışlardan, satılan malın maliyetinin (SMM) çıkarılması brüt karı vermektedir. SMM ürünü yaratmak için katlanılan direkt maliyetleri göstermektedir. Bu maliyetlerin içine imalatta kullanılan işgücü ve hammadde, ayrıca enerji, bakım onarım vb gibi maliyetler de girmektedir.

İşletmeler ayrıca, sermaye ekipmanının tüketimini yansıtan amortisman masrafını da dikkate almalıdırlar. Bütün satışları ve bu satışların yaratılmasında katlanılan maliyetleri dikkate aldığımızda sonuç firmanın faiz ve vergi öncesi (FVÖK) karıdır.

Diğer taraftan işletmeler, faaliyetlerinin finansmanında kullandığı borçlar için faiz ödemek zorundadır. Faiz normal olarak işletmenin diğer giderlerinden ayrı gösterilir. Çünkü bu; işletmelerin borçla finansman politikalarının sonuçlarını gösterir. Bu şekilde faiz giderlerinin faiz ve vergi öncesi kardan düşülmesi bize vergi öncesi karı (VÖK) verir. VÖK ise, kazançtan alınan vergiye tabi olan karıdır. Vergi öncesi kardan vergilerin düşülmesi işletmenin net kar yada net gelirini verir. Net kar, tüm talep sahiplerinin hakları ödendikten sonra işletme sahiplerine fiilen verilebilecek miktarı göstermektedir.

Bir gelir tablosunu okurken, tablonun raporladığı net kar ile işletmenin elde ettiği nakit arasındaki farkı mutlaka hatırlamalıyız. Nakit akışı, fiili nakit ödemesini ifade etmektedir. Yalnızca fiilen elde edilen nakdin işletmenin borçlarını ödemeyi karşılayacak kaynak olması nedeniyle bu çok önemlidir. Eğer bir işletme, bütün mallarını kredili satarsa, hiçbir tahsilat yapmasa bile dönem içi büyük karlar raporlaması olasıdır. Böylesi uç bir örnekte, raporlanan kar büyük olabilir ama buna karşın nakit akışı sıfır olurdu.^{xii}

3. FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ

Bir işletmenin finansal performansını değerlendirirken, ikinci bölümde açıklamaya çalıştığımız mali tablolar üzerinde bir takım teknik incelemeler ve hesaplamalar yapılır. Bu analiz yapılırken “mali yada finansal analiz teknikleri” denilen bir takım araçlardan faydalanılır. Günümüzde mali tablo analizinde kullanılan en yaygın teknikler şunlardır:

- Yüzde Analizi
- Trend Analizi
- Eğilim Yüzdeleri Analizi
- Rasyo Analizi

Bu analiz tekniklerinin mali tablolara uygulanmasıyla bu tablolardaki muhasebe bilgileri “analiz sonuçları” dediğimiz şekle girer.

3.1.Yüzde Analizi

Dikey analiz olarak da adlandırılan bu inceleme tekniğinde, bilanço toplamı 100 kabul edilerek her bir kalemin toplama oranı, toplam içindeki yüzdesi hesaplanmaktadır. Bu şekilde bilançolar müşterek bir hesaba indirgenmekte, diğer bir anlatımla yüzdelerle ifade edilmektedir.^{xiii} Yüzde bilanço, her aktif yada her pasif kaleminin firmanın toplam aktiflerine bölünmesi ile hazırlanır.^{xiv} Yüzde bilanço, özellikle işletmenin aktif ve pasif kompozisyonundaki trendi belirlemeye yarar.

3.2.Trend Analizi

Bir işletmenin 3-4 yıllık rasyo analizlerini hazırlayıp her bir oranın o yıllardaki eğilimini incelemek bize, işletmenin performansı hakkında önemli bilgiler verir. Örneğin, cari orandaki son 3 yıllık değişme işletmenin nakit durumu hakkında bize kapsamlı bir fikir verecektir. Ayrıca bu oranların sanayi ortalamalarıyla karşılaştırılmaları mukayeseli analiz için daha yararlı olacaktır.^{xv}

3.3.Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analizi

Eğilim yüzdeleri belirli tarihler yada devreler arasında bilanço kalemlerindeki artış ve azalışları ve bu değişikliklerin nispi önemini açıkca ortaya koyarak dinamik bir analiz yapılmasına olanak verir.

Bilanço kalemlerinin göstermiş olduğu eğilimlerin saptanarak birbirleriyle ilgili belirli kalemlerin göstermiş olduğu eğilimlerin karşılaştırılmasıyla dönem hakkında olumlu yada olumsuz kararlar verilir.^{xvi} Ancak bu analiz vasıtasıyla mali tablo tanzimi için, birbirini izleyen tarihler itibariyle uzunca bir döneme ait bilanço ve gelir tablosunun ele alınması şarttır.^{xvii}

Bu analiz tekniğinde, eğilimler şu formülle hesaplanır:

$$\text{İstenilen Yılın Eğilim Yüzdesi} = \frac{\text{İstenilen Yılın İlgili Hesap Tutarı}}{\text{Baz Alınan Yılın ilgili Hesap Tutarı}} * 100$$

Konuya, kolaylık ve yorumdaki etki açısından bakıldığında, eğilim yüzdeleri, kalemlerdeki trendleri çok açık bir şekilde göstermektedir. Eğilim yüzdeleri daima pozitif olup, yüz üzeri artışı, altındakiler ise azalışı ifade eder.^{xviii}

3.4.Rasyo Analizi

Daha önce de üzerinde durduğumuz gibi; belirli bir döneminde, muhasebe kayıtlarının ve mali tabloların mukayese edilmesi işletme faaliyetleri ile ilgili önemli eğilimleri ortaya

koyar. Bir dizi gelir tablosu analiz edilerek satış hacmi, satılan malların maliyeti, faaliyet giderleri ve net gelir eğilimi hakkında bilgi edinilebilir. Aynı şekilde, bir dizi bilanço analiz edilerek de borç sermaye ve varlık kalemlerindeki önemli değişimler hakkında bilgi edinilebilir.^{xi} Bu açıdan bakıldığında kredi kurumları ve finans yöneticileri, işletmenin bazı önemli istatistiklerinin genel bir görünümünü elde etmek istediğinde rasyo analizini kullanır. Yetkililer, zaman içinde bu ölçütleri izleyerek, işletmenin performansında önemli trendleri yakalayabilir.^{xi}

Genel olarak finansal rasyolar dört ana grupta toplanmaktadır. Bunları şu şekilde gruplandırabiliriz:

- Likidite Rasyoları,
- Kârlılık Rasyoları,
- Kaldıraç Rasyoları ve
- Devir Hızı (Etkinlik) Rasyoları.

3.4.1. Likidite Rasyoları

Likiditenin ölçütü olarak geniş bir biçimde kullanılan iki rasyo vardır. Bunlar *Cari rasyo* ve *Asit-test (Çabuk) rasyosu*’dur. Cari rasyo döner varlık toplamının, kısa vadeli borçlar toplamına bölünmesiyle bulunur.

Cari Rasyo = Toplam Döner Varlıklar / Toplam Kısa Vadeli Borçlar

Cari rasyo, bir birimlik kısa vadeli borcun, kaç birimlik döner varlıkla karşılandığını göstermesi açısından banka ve diğer kredi kurumları için de hayati öneme sahiptir. “Batı bankalarınca, deneyimler sonucu, gayet genel bir kural olarak bu oranın 2:1 olmasının yeterli olduğu belirlenmiştir. Ne var ki; bu çok genel bir kural olup, analiz edilen işletmenin faaliyet gösterdiği endüstriye göre farklı oranlar yeterli kabul edilebilir”^{xxi}

Endüstri ortalamalarına göre yüksek bir rasyo, işletmenin nispeten likit durumda olduğunu gösterebilir. Ancak, cari varlıkların hammadde ve yarı mamul olması durumunda aynı şeyden söz edilmesi mümkün değildir.^{xxii} Bu sebeple işletmenin likiditesini daha hassas bir şekilde ölçen Asit-test rasyosundan yararlanır. Asit-test rasyosu, “stoklara

güvenmeksizin” cari borçların her bir birimi için işletmenin cari varlıklarından kaç birim yaratacağını görmek için, stokları hesaplama dışı tutmaktadır.^{xxiii}

Bu oran şu şekilde formülüne edilebilir:

$$\text{Asit-test (Çabuk) Rasyo} = \frac{\text{Toplam Döner Varlıklar-Stoklar}}{\text{Toplam Kısa Vadeli Borçlar}}$$

Bir çok finansal analist, bu rasyonun en az 1 olmasının kabaca doğru olduğu görüşündedir. Bu rasyolar, işletmelerin eğilimlerini erken teşhis etmekte oldukça faydalıdır. Bu nedenle işletmeye düzeltici hareketleri uygulama ve izleme olanağı sağladıkları için işletme içinde finans, banka içinde ise kredi tahsis yöneticileri açısından da değerli birer araçtır. Ayrıca kredi tahsis yöneticileri bu oranları hesaplarken işletmenin Net İşletme Sermayesine de bakar. Net İşletme Sermayesi, işletmenin döner varlıklarının kısa vadeli borçlarla finanse edilmeyen kısmını ifade eder ve şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Net İşletme Sermayesi} = \text{Döner Varlıklar-Kısa Vadeli Borçlar}$$

Net İşletme Sermayesinin negatif bir değer olması, işletmenin kısa vadeli borçlarının döner varlıklarından daha yüksek olduğunu ifade eder ki; bu, o işletmenin duran varlıklarının kısa vadeli borçlarla finanse edildiğini gösterir. Dolayısıyla net işletme sermayesinin negatif olması işletmenin likidite problemini gündeme getirir.^{xxiv}

3.4.2. Karlılık Rasyoları

Karlılık yada rantabilite rasyoları, üretim faaliyetinde bulunan bir işletmenin kar durumunu açıklayan bir rasyolar grubudur. Karlılık oranları iki türdür. Birincisi satışlarla ilgili karlılığı gösterirken, diğeri yatırımla ilgili karlılığı göstermektedir.^{xxv} Satış karlılığını gösteren rasyolardan ilki “brüt kar marjı rasyosu”dur ve şu şekilde formülüne edilir:

$$\text{Brüt Kar Marjı} = \frac{\text{Net Satışlar-SMM}}{\text{Net Satışlar}}$$

Bu oranla, yıllık cironun ne oranda brüt kara dönüştüğü anlaşılabilir. Aynı zamanda bu rasyo işletme faaliyetlerinin etkinliğinin bir ölçüsü olduğu kadar, ürün fiyatlaması içinde bir göstergedir.

Diğer bir oran da “ net kar marjı” rasyosudur ve aşağıdaki şekilde formülize edilir:

$$\text{Net Kar Marjı} = \text{Net Kar} / \text{Net Satışlar}$$

Formülün sonucu, dönem karının net satışların yüzde kaçını oluşturduğunu gösterir. Bu oran ne kadar yüksek çıkarsa o kadar iyidir. Ancak dönem karının, faaliyet karından en büyük payı almış olması çok önemlidir.^{xxvi} İki rasyoyu beraber kullanarak işletme faaliyetleri değerlendirilebilir. Eğer brüt kar marjı oranı uzun yıllar değişmez ve net kar marjı azalırsa bundan, faaliyet dışı giderler satışlara göre artıyor yada vergiler yükseliyor anlamını çıkartabiliriz.

Yatırımların karlılığını gösteren ana rasyolar ise *öz kaynak (özsermaye) karlılığı ve toplam aktif karlılığı rasyoları*’dır.

Öz kaynak karlılığı rasyosu şu şekilde formülize edilir:

$$\text{Özkaynak Karlılığı} = \text{Net Kar} / \text{Özkaynak}$$

Bu rasyo, işletmelerin özkaynaklarının performansını ölçmektedir. Özellikle aynı sanayi dalında faaliyet gösteren işletmeleri kıyaslarken bu rasyodan yararlanır. Eğer oran büyükse işletmenin iyi bir yatırım yaptığını ve giderlerini sıkı bir şekilde kontrol altında tuttuğunu söylenebilir.

Toplam aktif karlılığı rasyosu ise, şu şekilde ifade edilir:

$$\text{Toplam Aktif Karlılığı} = \text{Net Kar} / \text{Toplam Aktifler}$$

Bu rasyo, işletmenin yaptığı tüm yatırımlara karşılık vergiden sonra ne kazandığını gösterir. Yani işletmenin yatırımlarından ne oranda getiri sağladığını ölçen bir rasyodur.

3.4.2. Kaldıraç Rasyoları

Kaldıraç rasyoları, işletmenin hangi ölçüde borca dayandığını ölçmektedir. Diğer bütün veriler eşit iken, yüksek bir kaldıraç rasyosu, daha riskli bir işletmeyi ifade eder. Çünkü işletmenin kazançları dalgalı olsa bile borç ödemeleri sabittir. Sonuç olarak, nakit akımı aşırı bir şekilde azalır, işletme borçlarını ödeyemez ve teknik anlamda güçlüğü düşer.^{xxvii}

Aşağıda mali analiz yaparken en çok kullanılan kaldıraç rasyolarına değinilmiştir

Toplam Borçlar/Özsermaye rasyosu ki; finansal riskin göstergesi olan bu oran, finansal yapı içinde işletme borçlarının özkaynağa oranla ağırlığını yansıtmaktadır. İdeali 1,5 olan bu değerin 2'nin üzerinde olması riskin çok arttığının bir göstergesi olarak yorumlanır.

Toplam Borçlar/Toplam Aktifler rasyosu, işletmenin yatırımlarının finansmanında ne ölçüde borç kullandığını gösterir. Söz konusu oranın yüksek olması, işletmenin spekülative (vurgunsal) tarzda finanse edildiğini, kreditorler açısından emniyet marjının dar olduğunu, işletmenin faiz ve ana para taksitlerini ödeyememe nedeniyle mali yönden güç duruma düşme olasılığının yüksek olduğunu gösterir.^{xxviii}

Kısa Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler rasyosu, analiste bir işletmenin toplam varlıkları içinde kısa vadeli borçlarının payını gösterir. Bu oranın $\frac{1}{3}$ olması idealdir.

Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler rasyosu ise bir işletmenin uzun vadeli finansmanının hangi oranda borçla temin edildiğini açıklamaktadır ve $\frac{1}{4}$ ün üzerinde olmaması gerekir.

Özkaynaklar/Toplam Aktifler rasyosu, işletmenin kaynaklarının yüzde kaçının işletmenin sahip/leri tarafından sağlandığını gösteren bir rasyodur. Öz sermaye rasyosu olarak da adlandırılan bu oran, özellikle uzun vadeli kredi kullandıran kreditorler için işletmenin mali gücünü gösterir. Oranın yüksek olması tercih edilir.

Yukarıda saydığımız temel kaldıraç rasyolarının yanında diğer önemli bir oran da işletmenin “faizleri karşılama rasyosu”dur. Bu rasyo, faiz ve vergiden önceki kazancın, faiz giderlerine bölünmesi ile elde edilir:

$$\text{Faizleri Karşılama Rasyosu} = \text{FVÖK} / \text{Faiz Giderleri}$$

Bu oran arttığı zaman, işletmenin faiz giderlerini zorlanmadan ödeyebileceği ve iflas riskinden uzak olduğu anlaşılır. Ayrıca buradan hareketle, işletmenin yeniden borçlanma imkanına sahip olduğunun söylemesi de mümkündür.

3.4.3. Devir Hızı (Etkinlik) Rasyoları

Devir Hızı (Etkinlik) rasyoları, bir işletmenin aktiflerini ne kadar etkin bir şekilde kullandığını göstermektedir.^{xxix} Bu oranların başlıcaları şunlardır:

$$\text{Alacak Devir Hızı Rasyosu} = \text{Kredili Satışlar} / \text{Ticari Alacaklar}$$

Bu karma bir rasyodur ve bilançodaki alacaklar ile gelir tablosundaki satışlar arasındaki ilişkiyi gösterir.^{xxx} Bir işletmenin alacak devir hızının yavaş olması, işletmenin alacaklarını tahsilde güçlük çekmesinin, etkin bir tahsilat politikasının olmamasının ve kredili satışlar hususunda çok geniş davranmasının bir sonucu olabilir.

Bir işletmenin alacaklarının ortalama tahsil süresi de şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \text{Ticari Alacaklar} / \text{Yıllık Kredili Satışlar} * 365$$

Analiz edilen dönemdeki alacakların ortalama tahsil süresi, işletmenin geçmiş yıl oranları ile endüstri ortalaması ve işletmenin kredili satışlarda uyguladığı vade politikasıyla karşılaştırma yapılmak suretiyle yorumlanır.

Devir hızı oranlarında bir diğeri ise, stok devir hızı yada diğer adıyla stokların dönme çabukluğu rasyosudur. Bir işletmede stok devir hızı, stokların ne kadar çabuk bir şekilde nakde çevrildiğini gösterir. Bu rasyo aşağıdaki şekilde formülize edilir:

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satılan Malın Maliyeti} / \text{Ortalama Stok}$$

Formülde görülen ortalama stok, dönem başı ve dönem sonu rakamlarının aritmetik ortalamasıdır. Bu rasyonun büyük olması, işletmenin stok yönetiminin çok iyi olduğunu gösterir.

Diğer önemli bir devir hızı rasyosu ise, toplam aktiflerin devir hızı rasyosudur ve şu şekilde formulüze edilir:

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Toplam Aktifler}$$

Net satış tutarının, toplam aktiflere bölünmesiyle hesaplanan bu rasyo, bir işletmede sermaye yoğun teknoloji kullanımının bir göstergesi ya da varlık kullanımının bir ölçüsü olarak yorumlanır. Bu oran büyük ölçüde, işletmenin aktif yapısı içinde duran varlıkların görece önemini yansıtır. Ayrıca işletmede aktif devir hızının yavaşlaması, söz konusu işletmede atıl kaynaklar bulunduğu konusunda ipuçları da verir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Türkiye Bankalar Birliği Başkanı Sayın Ersin Özince'nin de çeşitli vasıtalarla belirttiği gibi, ne yazık ki; bugüne kadar bankalar, reel sektöre yeteri kadar kaynak aktaramamıştır. Bunun temel nedenini, gerek ekonomistler gerekse büyük risklere girerek iş yapmaya çalışan girişimci iş adamlarımız gayet iyi bilmektedir. Ancak, tek haneli enflasyonla yeni bir döneme girdiğimiz şu günlerde, BDDK'nın da düzenlemeleriyle, bankaların reel sektöre döndüğü gibi, işletmelerinde bu en temel finansal kaynaklardan biri olan banka kredilerinden yararlanarak işlerini geliştirmeleri amacıyla, mali tablolarını düzelterek bankalara dönmesi kaçınılmazdır.

Küçük işletmeler için, finansal analiz bu makalede vermeye çalıştığımız formüller vasıtasıyla kağıt, kalem ve hesap makinesi kullanılarak kolayca yapılabileceği gibi günümüzde oldukça gelişmiş bilgisayar programlarıyla-örneğin Excel'de bir spreadsheet oluşturarak- kolayca ve çok daha sağlıklı bir şekilde yapılabilmektedir. İşte bu ve benzeri

yöntemlerle özellikle ülke ekonomilerinin can damarı olduğuna inandığım küçük işletmeler, muhasebe dönemleri sonunda Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavirlerince hazırlanan mali tabloları üzerinden giderek, kendi işletmelerinin hali hazırdaki finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarının dününü, bugününü ve yarınını kolaylıkla yorumlayabileceklerdir. Bu onlara, bankaların karşısına hazırlıklı bir şekilde çıkma imkânı da verecektir. Nitekim, Ek-1’de vermeye çalıştığımız rasyolar, bir bankanın kredi talebini değerlendirirken, talepte bulunan işletmenin mali tablolarını -özellikle son 3 yıl- analiz ederken kullandığı rasyolara, günümüz uygulamaları açısından örnek teşkil etmektedir.

Hedef; bugünün küçük işletmelerinden, yönetimin her alanında bilimsel teknikleri uygulayan, güçlü finansal yapıya sahip ve yarının büyük ve rekabetçi işletmelerini yaratmaktır.

EK : Yabancı Bir Bankanın Finansal Analizde Kullandığı Rasyolar

1.Current Ratio (Current Assets/Short Term Liabilities.)	%
2.Quick Ratio ((Current Assets-Inventories) / Current Liabilities)	%
3.Receivables Turnover Rate(360/(Net Sales /Trade Receivables))	Day
4.Inventory Turnover Rate (360(Cost Of Sales / Average Inventory)	Day
5. Payable Turnover Rate(Cost Of Sales/Trade Payables)	Day
6.Net Working Capital Turnover Rate (Net Sales / Net Working Capital)	Turn
7.Assets Turnover Rate (Net Sales /Total Assets)	Turn
8.Borrowing Rate (Total Debt /Shareholders' Equity)	%
9. Financial Debt to Equity(Financial Debts / Shareholders' Equity)	%
10. Tangible Assets Covering Ratio (Total Tangible Assets/ (Shareholders' Equity-Intangible Assets))	%
11.Return on Equity (Net Profit / Shareholders' Equity)	%
12.Return On Asset (Profit Before Tax+ Interest Expenses) / Total Assets)	%
13.Interest Coverage ((Profit Before Tax + Interest Expenses) / Interest Expenses)	%
14. Financial Debt Covering Difference((Profit Before Tax+Int. Expense+Depreciation / Average Total Asset)-(Interest Exspense /Average Payables))	%
15.Income Generation Power(Profit Before Tax+Depreciation+Provision For Severant Payment)/Net Sales	%
16.Operation Turnover (R.T.R.+ I.T.R.-P.T.R.)	Day
17.Total Liabilities Turnover Rate (Net Sales / Total Liabilities)	Turn
18.Total Financial Debts Turnover Rate (Net Sales / Total Financial Debts)	Turn
19. Inventory Dependency Rate(((Short Term Liabilities-(Current Assets-Inventories))/Inventories)*100	%

1.Cari Rasyo (Döner Varlıklar Toplamı/Kısa Vadeli Borçlar Toplamı)	%
2.Asit-test Rasyosu ((Döner Varlıklar-Stoklar) / Kısa Vadeli Borçlar)	%
3.Ticari Alacak Tahsil Süresi(360/(Net Satışlar /Ticari Alacaklar))	Gün
4.Stokların Devir Süresi (360(SMM / Ortalama Stoklar)	Gün
5. Borç Ödeme Süresi(SMM/Ticari Borçlar)	Gün
6.Net İşletme Sermayesi Devir Hızı (Net Satışlar / Net İşletme Sermayesi)	Defa
7.Aktif Devir Hızı (Net Satışlar /Toplam Aktifler)	Defa
8.Borçlanma Rasyosu (Toplam Borçlar /Özsermaye)	%
9.Bankalara Borçlanma Rasyosu (Banka Borçları + Diğer Kredi Borçları / Özsermaye)	%
10.M.Duran Var. Karşılama Rasyosu (Maddi Duran Var./ (Maddi Özsermaye))	%
11.Özsermaye Karlılığı (Net Kar / Özsermaye)	%
12.Aktif Karlılığı (Vergi Öncesi Kar+ Faiz Giderleri) / Toplam Varlıklar)	%

13.Faiz Ödeme Gücü ((Vergi Öncesi Kar + Faiz Giderleri) / Faiz Giderleri)	%
14. Faiz Gücü Karşılama Farkı((VÖK+Faiz Giderleri+Amortisman / Ortalama Aktif Toplamı)-(Faiz Giderleri /Ortalama Borçlar))	%
15.Fon Yaratma Gücü(VÖK+Amortisman+Kıdem Tazminatı)/Net Satışlar	%
16.Çalışma Sermayesi Süresi (A.O.S.+ S.D.S.-B.D.S)	Gün
17.Toplam Borç Devir Hızı (Net Satışlar / Borç Toplamı)	Defa
18.Toplam Banka Borçları Devir Hızı (Net Satışlar / Toplam Banka Borcu)	Defa
19. Stok Bağımlılık Oranı(((Kısa Vadeli Borçlar-(Döner Varlıklar-Stoklar))/Stoklar)*100	%

Dipnotlar:

- ⁱ ÇELİK Ö., “Mali Analiz ve Yönlendirme”, Alarko İstikbal Kulübü Dergisi, Sayı 39, Temmuz 1991, s. 20
- ⁱⁱ RACHMAN D.J, MESCON M.H., BOVÉE C.L, THILL J.V., “**Business Today**”, Sixth Edition, McGraw-Hill, NY, 1990, s. 440
- ⁱⁱⁱ MOORE C.-Robert JAEDICKE, **Yönetim Muhasebesi** (Çev. Alparlan Peker), 2. Baskı, İstanbul 1988, s. 195
- ^{iv} AKGÜÇ Ö., **Finansal Yönetim**, 6. Baskı, Avcıol Basım Yayın, İstanbul, 1994, s. 17
- ^v KARAN M.B., **Finansal Yönetim**, Ankara 1994, s. 51
- ^{vi} KARAN M.B., a.g.e., s. 51
- ^{vii} FITZGERALD R., **A Handbook of Practical Business Finance**, Kogan Page Ltd., London, 1990, s. 19
- ^{viii} KOLB R.W.-Ricardo J. RODRIGUEZ, **Finansal Yönetim**, (Çev. Ali İhsan Karacan), SPK Yayınları, No:35, Ankara, 1996, s. 21
- ^{ix} HIGGINS R.C., **Analysis For Financial Management**, 4. Edition, Irwin Inc, 1995, s. 7
- ^x KOLB R.W.-Ricardo J. RODRIGUEZ, a.g.e. s. 22-23
- ^{xi} TATAR T.-Mithat ÜNER, **İşletmecilik İlkeleri**, Gazi Büro Yayınları, Ankara, 1992, s. 214
- ^{xii} KOLB R.W.-Ricardo J. RODRIGUEZ, a.g.e. s. 28
- ^{xiii} KARAN M.B., a.g.e., s. 60
- ^{xiv} KOLB R.W.-Ricardo J. RODRIGUEZ, a.g.e. s. 31
- ^{xv} KARAN M.B., a.g.e., s. 59-60
- ^{xvi} KARAN M.B., a.g.e., s. 61
- ^{xvii} BEKTÖRE S.-Ferruh ÇÖMLEKÇİ, **Mali tablolar Analizi**, ESBAV Yayınları, No:71, Eskişehir, 1989, s. 106
- ^{xviii} BEKTÖRE S.-Ferruh ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 107
- ^{xix} ADAMS T., **Business is Business**, Canfield Press, NY, 1976, s. 472-473
- ^{xx} KOLB R.W.-Ricardo J. RODRIGUEZ, a.g.e. s. 33
- ^{xxi} AKGÜÇ Ö., a.g.e., s. 21-23
- ^{xxii} PIKE R.-B.NEALE, **Corporate Finance and Investment**, Prentice Hall International, UK, 1993
- ^{xxiii} KOLB R.W.-Ricardo J. RODRIGUEZ, a.g.e. s. 34
- ^{xxiv} ÖZEROL H., **Finansçı Olmayanlar İçin Finans**, 2. Baskı, Academyplus Yayınevi, 13, İstanbul, 2002, s. 93
- ^{xxv} KARAN M.B., a.g.e., s.58
- ^{xxvi} BEKTÖRE S.-Ferruh ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 250
- ^{xxvii} KOLB R.W.-Ricardo J. RODRIGUEZ, a.g.e. s. 35
- ^{xxviii} AKGÜÇ Ö., a.g.e., s. 30
- ^{xxix} KARAN M.B., a.g.e., s. 35
- ^{xxx} CEMALCILAR İ.-BAYAR D.-AŞKUN İ.-Şan ÖZALP, **İşletmecilik Bilgisi**, 3. Baskı, İÖÇV Yayını, No: 3, Eskişehir, 1993, s. 251