

MALİ TABLOLAR ANALİZİ: BORSA İSTANBUL (BİST)'DA FAALİYET GÖSTEREN BİR GIDA İŞLETMESİNDE UYGULAMA (2015-2019)

FINANCIAL STATEMENTS ANALYSIS: IMPLEMENTATION IN A FOOD BUSINESS
OPERATING IN BORSA ISTANBUL (BIST) (2015-2019)

Ülkü MAZMAN İTİK¹

Öz

İşletmelerin hazırladıkları mali tablolar sadece işletme sahipleri ve yöneticilerinin değil birçok çıkar grubunun da bilgisine sunulmaktadır. Karar vericilerin mali tablolarda yer alan bilgilerden faydalanması için yapılan mali analizler, cari dönem ve geçmiş dönemi de kapsayacak şekilde hazırlanarak geleceğe yönelik yapılan planlarda belirleyici olmaktadır. Bu çalışmada mali analiz tekniklerinden olan Karşılaştırmalı Analiz, Yüzde Yöntemi ile (Dikey) Analiz, Eğilim Yüzdeleri (Trend) Analizi ve Oran (Rasyo) Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Çalışmada mali analiz türleri hakkında teorik bilgiler verildikten sonra Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren bir gıda işletmesinin mali tablolar analizi yapılmıştır. Çalışma BİST' de işlem gören bir gıda işletmenin 2015-2019 yılı bilanço ve gelir tablosundan elde edilen verilerle gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın sonucunda; işletmenin 2019 yılında, 2018 yılına göre daha az net çalışma sermayesine sahip olduğu, ancak buna rağmen borçlarını ödeyebilme gücünün olduğu, 2019 yılında 2018 yılına göre daha az düzeyde kâr elde ettiği ve bu durumda finansal giderlerin etkili olduğu, kısa vadeli yabancı kaynak oranının yüksek olması ve cari oranında arzu edilen seviyenin altında olması sebebi ile nakit akışlarına ve borçlanma düzeyine dikkat etmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Mali Tablolar, Mali Tablolar Analizi, Mali Analiz Teknikleri, Gıda Sektörü, Borsa İstanbul

Abstract

Financial statements prepared by businesses are submitted not only for business owners and managers' information but also many interest groups. Financial analysis made for decision-makers to benefit from the information in the financial statements is a determinant of future plans by preparing them to cover the current period and the previous period. In this study, Comparative Analysis- financial analysis techniques, Vertical Analysis with Percent Method, Trend Analysis and Ratio Analysis, were used. In the study, after giving theoretical information about the types of financial analysis, the financial statements analysis of a food business operating in Borsa Istanbul (BİST) was made. This study was carried out with the data provided from the 2015-2019 balance sheet and income statement of a food business that is dealt in BIST. As a result of the study, it was concluded that although the company had less net working capital in 2019 compared to 2018, it had the power to pay its debts; it made less profit in 2019 compared to 2018, and financial expenses were effective in this case; and the company should pay attention to its cash flows and borrowing level, as the ratio of short-term foreign resources is high and the current ratio is below the desired level.

Keywords: Financial Tables, Financial Statement Analysis, Financial Analysis Techniques, Food Sector, Borsa İstanbul

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi, Cumhuriyet Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, umazman@cumhuriyet.edu.tr, _Orcid: 0000-0003-2472-9093

1. GİRİŞ

İşletmeler rekabetin iyice sertleştiği günümüzde mali tablo verilerinin hemen hepsini ayrıntılı bir şekilde incelemeli ve geçmiş verilerden de yararlanarak kendilerine bir yol çizmelidirler (Yenisu, 2019, s.19). İşletmede meydana gelen para ile ifade edilebilen olayları belirli dönem aralıkları ile işletme sahiplerine, kredi kuruluşlarına ve diğer ilgililere aktarmak muhasebenin en önemli görevlerinden birisidir. İşletmenin finansal durumu ile yakından ilgilenen gruplar genel olarak işletmenin mali durumunu, kârlılığını ve fon kaynaklarını bilmek isterler. Bu bilgi aktarımı, temel tablolar ve ek mali tablolar aracılığı ile yerine getirilir. Bu tablolar; finansal durum tablosu, gelir tablosu ve ek mali tablolarıdır. Ayrıca finansal tablo dipnotları ve raporlarda yine bilgi aktarımı açısından önem arz eden ayrıntılardır. Mali tablolardaki bilgilerden yararlanarak daha sade, anlaşılır ve karşılaştırılabilir bilgiler sunmak muhasebe ve finans yöneticilerinin önemli amaçları arasındadır. Bu amacı gerçekleştiren temel araç ise mali analizlerdir (Akdoğan & Tenker, 2003, s.518). Mali analizler yönetim açısından; işletmenin faaliyetlerinde etkinlik ve başarı derecesini ölçmede, işletmenin ana ve ikincil hedeflerine ulaşip ulaşmadığını saptamada, hedefe varılamamışsa nedenlerini araştırmada, geleceğe ait planlar hazırlamada, üretilecek mal ya da hizmetlerin, üretim miktarı, bileşimi ve izlenecek fiyat politikası konularında karar alınmasında, işletme faaliyetlerini kontrol ve denetlemede, işletme faaliyetlerinin her evresinde doğru ve düzeltici kararlar alınmasında büyük önem taşımaktadır (Akgüç, 1998, s.19). İşletmenin cari döneme ve geçmiş dönemlere ait mali tablolarından yararlanılarak uygulanan mali analiz teknikleri, Karşılaştırmalı (Yatay) Analiz, Yüzde Yöntemi ile (Dikey) Analiz, Eğilim Trend Yüzdeleri ile Analiz ve Oran (Rasyo) Analizidir (Gücenme 1996, s.73). Günümüzde bu analiz teknikleri birçok işletme tarafından kullanılmakta olup yöneticiler, yatırımcılar kredi kurumları gibi taraflar için önemli bir gösterge niteliği taşımaktadır.

Çalışmanın amacı Borsa İstanbul'da yer alan, seçilen bir gıda işletmesinin temel mali tablolarından elde edilen verilerle şirketin mali analizini yapmak, böylelikle ülkemizde önemli bir yere sahip olan gıda işletmeleri hakkında finansal bilgi sağlamaktır. Çalışmanın amacını gerçekleştirmek için mali tabloların analiz tekniklerinden olan Karşılaştırmalı (Yatay) Analiz, Yüzde Yöntemi ile (Dikey) Analiz, Trend Analizi ve Oran (Rasyo) Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Çalışmada öncelikle literatür taraması yapılmış, ardından mali analiz türlerinin teorik alt yapısı incelenmiş ve uygulama kısmında işletmenin mali tablolarından elde edilen veriler önce tablolar halinde sunulmuş ve ardından yorumlanmıştır. Analiz sonuçları yorumlanırken Merkez Bankasının her 3 yılda bir yayınladığı sektör raporlarında yer alan 2019 yılı oran analizi sonuçları ile sektörün varlık ve kaynak yapısı verileri de yorumlara dâhil edilmiştir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Mali tablolar analizi tek bir işletmede uygulanabileceği gibi iki işletmeyi karşılaştırmak amacıyla veya sektördeki işletmelerin genel durumunu ortaya koymak için de uygulanabilir. Yapılan literatür taramasında gıda sektöründe veya farklı sektörler ele alınarak yapılan çok sayıda çalışmaya rastlanmıştır. Literatür taraması yapılırken hem gıda sektörünü kapsayan çalışmalardan hem de gıda sektörü dışındaki diğer çalışmalardan yararlanılmış ve iki farklı durum için ayrı açıklamalar yapılmıştır. Gıda sektörü dışındaki sektörlerin mali tablolarına yönelik yapılan çalışmaların bazıları şunlardır.

Özgülbaş ve diğerleri (2008), çalışmalarında özel hastane sektörünün 1994-2005 yılı arası verilerinden yararlanarak finansal durum analizi yapmışlardır. Çalışmalarında oran analizi, trend analizini, ayrıca performans etki eden faktörleri tespit etmek için Mann – Whitney U testini uygulamışlardır. Çalışmanın sonucunda işletmelerin çoğunun finansal performanslarının yüksek olmasına rağmen likidite sıkıntısı yaşadıklarını tespit etmişlerdir.

Yenisu (2019), çalışmasında bir alışveriş ve ticaret merkezinin mali tablolarını oran analizi yöntemi ile analiz etmiştir. Oran analizi sonucu elde edilen verilerle Merkez Bankası verilerini karşılaştırarak her bir verinin sektörle karşılaştırmasını yapmış, ardından yorumlamıştır. Yapılan analiz sonucunda işletmenin likidite değerlerinin düşük oranda olduğu, mali yapısına ait verilerin ise yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca faaliyet oranlarının yetersiz fakat kârlılık oranlarının ise sektör ortalamalarının üzerinde olduğunu tespit etmiştir.

Özer (2012), çalışmasında bir hastanenin 2008-2010 yılları arası mali tablo verilerinden yararlanarak bir hastanenin mali analizini yapmıştır. Çalışmanın sonucunda hastanenin ticari alacaklarla ilgili problem yaşadığını ve kaynak yapısının büyük bir kısmının öz kaynaklarla finanse edildiğini, kâr düzeyinde ise istikrarlı bir seyir izlenmediği sonucuna ulaşmıştır.

Karadeniz (2016), çalışmasında 2011-2013 yılları arası hastane hizmetleri alt sektörünün finansal tablolarını oran analizi yöntemiyle incelemiş ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası sektör bilançoları ile karşılaştırarak yorumlamıştır. Çalışmanın sonucunda sektörün likidite açısından durumunun kötü olduğu, finansal yapısının ise yabancı kaynaklardan oluştuğu ve kârlılık oranlarının düşük olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Omağ (2014), çalışmasında dikey analiz yöntemini uygulamıştır. Çalışmada büyük ölçekli bir işletmenin 2011-2012 dönemi bilanço ve gelir tabloları veri olarak alınmış, çalışmanın sonucunda işletmenin maliyet kontrolünü ve nakit yönetimini daha iyi yapması gerektiği sonucuna ulaşmıştır.

Şen ve Zengin (2012), çalışmalarında örnek otel işletmesinin mali tablolarına karşılaştırmalı tablolar analizi, dikey yüzde yöntemi, oran analizi ve trend analizi yöntemini uygulamıştır. Çalışmanın sonuç kısmında otel işletmesinin likidite probleminin olduğu varlık ve kaynak yapısının dengesiz olduğu, finansman giderlerinin yüksek olması sebebi ile zarar ettiği sonucuna ulaşmıştır.

Korkmaz ve Güney (2012), çalışmalarında devlet hastaneleri ile uygulama ve araştırma hastanelerinin farkına değinmiş ve bir araştırma hastanesinin 2005-2008 yılları arası mali tablolarına mali analiz tekniklerini uygulamışlardır. Çalışmanın sonuç kısmında, 2005 yılında hastanenin kurumsallaşma sürecine girdiği bu süreçte kâr düzeyinin arttığı tespit edilmiştir. Ayrıca elde edilen bu sonucun analizlerle desteklendiğini ortaya koymuşlardır.

Özyürek ve Erdoğan (2011), çalışmalarında bir bankanın 2009 ve 2010 yılları arası bilanço ve gelir tablolarını incelemişler ve çalışmanın sonucunda bankanın ilgili yıllarda kârlılığını ve sermaye yapısını güçlendirdiği sonucunda ulaşmışlardır.

Bilici ve Aydın (2018), çalışmasında BİST’da faaliyet gösteren bir turizm firmasının 2011 ile 2016 yılları arası mali tablo verilerinden yararlanarak Karşılaştırmalı (Yatay) Analiz, Yüzde Yöntemi ile (Dikey) Analiz, Trend Analizi ve Oran (Rasyo) Analizi yöntemlerini çalışmasında uygulamıştır. Çalışmanın sonuç kısmında dönen varlık oranının duran varlık oranından yüksek olduğu, dönen varlıkların içinde en büyük payı nakit ve nakit benzerlerinin aldığı, cari oranın normal seviyeden biraz düşük olduğu yönünde sonuçlara ulaşmıştır.

Beyhan (2020), çalışmasında Borsa İstanbul’da işlem görmekte olan bir Sağlık Hizmetleri A.Ş.’nin 2016, 2017 ve 2018 yılı bilanço ve gelir tablolarından yararlanarak mali analiz teknikleri uygulamıştır. Çalışmanın sonuç kısmında; işletmenin yüksek oranda yabancı kaynaklarla finanse edildiğini, aşırı borçlanma ve yabancı para cinsinden borçlanması gibi sebeplerle 2018 yılında zarar ettiği sonucuna ulaşmıştır.

Mali tablolara yönelik analiz tekniklerini gıda sektörüne uygulayan çalışmalar ise şu şekildedir.

Lyroudi ve Lazaridis (2000), çalışmalarında Yunanistan’ da gıda sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin likidite oranlarını ve kaldıraç oranlarını firma büyüklüğü ile karşılaştırmak için beş hipotez oluşturmuştur. Çalışmanın sonuç kısmında; nakit dönüşüm döngüsü ile cari oran arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu, nakit dönüşüm döngüsü ile kaldıraç oranları arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca likidite açısından büyük ve küçük ölçekli firmalar arasında önemli bir fark olmadığı da çalışmanın sonuçları arasındadır.

Kohansal ve diğerleri (2013), çalışmalarında İran’da gıda sektöründe faaliyet gösteren firmaların 1992- 2010 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak şirketlerin finansal rasyoları ile hisse senedi değerleri arasındaki ilişkiyi ortaya koymayı amaçlamışlardır. Çalışmanın sonuç kısmında cari orandaki değişimlerin ilk dönemlerde hisse senetleri fiyatları üzerinde daha etkili olduğu, ancak ilerleyen yıllarda bu etkinin azaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Kaldıraç oranındaki değişimlerle hisse senedi değeri arasında, ilk yıllarda daha istikrarlı bir ilişkinin olduğu ancak ilerleyen yıllarda dalgalı bir seyir izlediği tespit edilmiştir.

Yahya ve diğerleri (2013), çalışmalarında Pakistan’da gıda sektöründe faaliyet gösteren iki şirketin “Unilever Foods ve National Foods” mali tablolarını çeşitli mali analiz teknikleri ile analiz etmişlerdir. Çalışmada mali analiz tekniklerinin hangilerinin daha iyi sonuç verdiği tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmanın sonuç kısmında her bir analiz yönteminin olumlu ve olumsuz yönleri tartışılmış ve oran analizi yönteminin mevcut yöntemler içerisinde en iyi sonucu veren yöntem olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca finansal açıdan Unilever Foods şirketinin National Foods'tan daha iyi bir şirket olduğu tespit edilmiştir.

Öğünç (2018), çalışmasında 2014-2015-2016 yılları arası gıda ve tekstil sektörlerine ait firmaların finansal oranlarını karşılaştırarak yorumlamıştır. Çalışmanın sonucunda tekstil sektöründe ki firmaların likiditelerinin ve borç ödeme güçlerinin daha iyi seviyede olduğu ancak özellikle orta ölçekli gıda şirketlerinin borç ödeme güçlerinin zayıf olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Demir ve Tuncay (2012), çalışmalarında gıda sektörünün 2000-2008 yılları arası yapısal durumunu incelemişler ardından sektörün faaliyet ve verimlilik oranları arasındaki ilişkiyi oran analizi yöntemi ile yorumlamışlardır. Çalışmanın sonuç kısmında, şirketlerin faaliyet oranları açısından olumlu bir seyir izlediği ancak brüt kâr marjı dışındaki oranların arzu edilen seviyede olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Omağ (2014), çalışmasında, gıda sektöründe faaliyet gösteren bir firmanın 2011 ile 2012 yılları arasındaki mali tablolarına dikey analiz yöntemini uygulamıştır. Çalışmanın sonuç kısmında uygulamaya konu olan şirketin maliyet kontrolünü daha iyi yapması gerektiği ayrıca nakit yönetimi konusunda önlemler alması gerektiği sonucuna ulaşmıştır.

Terzi (2011), çalışmasında, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) gıda sektöründe kote olan şirketlerin finansal başarısızlık riskini belirlemek amacıyla Altman Z Score kriterini uygulayarak sektörün analizini yapmıştır. Çalışmanın sonuç kısmında, sektörün finansal başarısının belirlenmesinde etkili olan değişkenlerin, aktif karlılık oranı ile borç-öz kaynak oranının olduğu tespit edilmiştir.

Ersan ve Çanakçıoğlu (2018), çalışmalarında, Gıda, İçki ve Tütün Sektöründe faaliyet gösteren 26 şirketi incelemiştir. Çalışmada, değişkenler arasındaki ilişkiyi ölçmek amacıyla panel regresyon modelini kullanmışlardır. Çalışmanın uygulama kısmında finansal göstergeler ile kârlılık değişkenleri arasındaki ilişkiler ortaya konulmuştur. Çalışmanın sonuç kısmında kaldıraç oranı ile ticari alacak devir hızının işletmenin karlılığını negatif yönde etkilediği, aktif devir hızının ise kârlılık düzeyini pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

3. MALİ TABLOLAR ANALİZ TEKNİKLERİ

İşletmenin varlığını tehlikeye düşürmeden, yükümlülüklerini yerine getirip getirememeye gücünün olup olmadığını belirlemede, kısacası işletme faaliyetlerinin her evresinde doğru ve düzeltici kararlar alınmasında mali analizler hayati önem taşımaktadır (Özyürek & Erdoğan, 2011, s.231). Mali tablolar analizi bir işletmenin mali tablolarının mali analiz teknikleri yardımıyla analiz edilmesi ve bu analiz sonuçlarının yorumlanarak işletme hakkında birtakım yargılara ulaşılması faaliyetidir. Başka bir tanıma göre “mali tablolardan bilgi çıkarmak için kullanılan yöntemler seti” şeklinde ifade edilmektedir (Penman, 2012, s.23). Dolayısı ile mali analizin hammaddesi bilanço ve gelir tablosudur. Bilanço ve gelir tablosu, muhasebe süreci dikkate alınarak hazırlanır ve hazırlanan tablolar sayesinde işletmeler hakkında bazı değerlendirmeler ve yorumların yapılmasını mümkün hale getirir (Elmas, 2016, s4).

3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı mali tablolar analizi bir işletmenin birbirini izleyen en az iki veya daha fazla faaliyet dönemine ait mali tabloların karşılaştırmalı olarak düzenlenmesi, bu tablolarda yer alan kalemlerin zaman içerisinde göstermiş olduğu değişikliklerin tespit ve incelenmesidir. Bu analiz dinamik bir analiz türü olup, özellikle enflasyon dönemlerinde dikkatli bir şekilde hazırlanarak yorum yapılması önem arz eder (Çabuk & Lazol, 2016 s.159). Karşılaştırmalı tablolar analizi sayesinde işletmenin zaman içerisinde göstermiş olduğu gelişme saptanabilmekte böylece işletmenin geçmişteki ve bugünkü durumu görülerek aradaki farklar tespit edilerek gelecek için tahminlerde bulunulabilmektedir (Elmas, 2016, s.123). Çalışmada, karşılaştırmalı tablolar analizinde 2019 ve 2018 yılı verileri kullanılarak varlık ve kaynak yapısı ve gelir tablosu kalemleri yorumlanmıştır. Çalışmanın bu kısmında mali analiz tekniklerinin teorik yapısı hakkında bilgi verilecektir.

3.2. Dikey Yüzdeler Yöntemi

Dikey yüzdeler yöntemi mali tablolarda yer alan mutlak rakamların yüzdelerle dönüştürülerek analiz edilmesini sağlayan bir yöntemdir. Bu yöntemde işletmelerin tek bir döneme ait mali tablolarının yüzdeleri hesaplanıp analizi yapılabileceği gibi birden fazla dönemin dikey yüzdelerine göre analizinin yapılması da mümkün olabilmektedir (Karasioğlu & Eren, 2015, s.173). Bu analiz yöntemi ile hem aynı işletmenin farklı dönemlerine ait oransal payları tespit edilebilir, hem de sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırma yapma olanağı sağlanmış olur (Akıncı & Erdoğan, s.231).

Dikey yüzdeler yöntemi ile analiz yapılırken şu formülden faydalanılır.

$$\text{Bilanço toplamına göre yüzde} = \frac{\text{Bilanço kalemin mutlak değeri}}{\text{Aktif /Pasif toplamı}}$$

$$\text{Grup toplamına göre yüzde} = \frac{\text{Grup içindeki kalemin mutlak değeri}}{\text{Grup toplamı}}$$

Gelir tablosuna dikey yüzdeler yöntemi uygulanırken, satış hasılatı kalemi 100 olarak kabul edilir ve her bir kalemin satış hasılatı kalemi içerisindeki yüzdeleri bulunarak çıkan sonuçlar yorumlanır. Çalışmada işletmenin 2019 yılı verilerine dikey analiz uygulanmış olup 2019 yılı verilerinin hem genel toplam içerisindeki payı hem de grup toplamı içerisindeki payı analiz edilerek yorumlanmıştır.

3.3. Trend Analizi Yöntemi

Yatay yüzde analizi, trend analizi, ve indeks yöntemi ismi ile de bilinen bu yöntem işletmenin mali tablo kalemlerinde dönemler itibari ile meydana gelen değişimleri ortaya koyan bir analiz yöntemidir (Karasioğlu & Eren, 2015, s.162). Bu teknik uygulanırken şu hususlara dikkat edilmesi gerekir.

*Baz yıl seçilirken her yönü ile normal bir yıl olması gerekir

*Fiyatlar genel düzeyinde ciddi artışlar varsa fiyat artışlarının etkisi giderilmelidir.

*Yorumlama yapılırken eğilim yüzdelerinin yanı sıra mutlak rakamlarda göz önünde olmalıdır.

*Muhasebe uygulamalarında değişiklik varsa bu değişikliklerin tablolar üzerindeki etkisi giderilerek analiz yapılmalıdır (Karasioğlu & Eren, 2015, s.162).

Trend analizi yapılırken uygulanacak olan formül şu şekildedir

$$\text{Eğilim Yüzdesi} = \frac{\text{İlgili yıldaki kalemin değeri}}{\text{Baz yıl değeri}} * 100$$

Analiz sonucunda çıkan sonuç 100'den büyükse baz yıla göre ilgili yılın değeri artmış anlamına gelmektedir. Trend analizinde analize dâhil edilen dönem sayısının en az 6 veya fazlası olması gerekmektedir. Çalışmada 2014 yılı baz yıl olarak seçilmiş ve 2014-2019 yılları arası trend analizi yapılarak yorumlanmıştır.

3.4. Oran Analizi Yöntemi

Oran analizi yöntemi ilk kez 1908 yılında gündeme gelmiş ve sistemli bir şekilde 1919 yılında uygulanmaya başlamıştır (Sarıkamış, 2007, s.44). Finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifadesine oran veya rasyo denilmektedir (Langemeier, 2004 s.14). Oran analizi yöntemi yani rasyolar, mali analiz işlemlerinde kullanılan, bir kuruluşün bilançosunun kar/zarar hesaplarının yatay ve dikey olarak incelenmesi ile bilanço kalemleri arasında çeşitli ilişkiler kurulmasını sağlayan analiz yöntemidir. Oranlar değişik şekillerde sınıflandırılabilirler bu sınıflandırma şekillerinden biriside esas alınan mali tabloya göre hazırlanan oranlardır. Bu oranlar bilanço oranları, gelir tablosu oranları ve karma oranlardır. Oranlar işletme faaliyet sonuçları ile mali durumunu değerlendirme amacıyla da hazırlanabilirler. Hazırlanan rasyolarla bir işletmenin; likidite oranları, kaldıraç oranları, verimlilik oranları, kârlılık oranları ve piyasa değerleri oranları tespit edilebilir (Çabuk, & Lazol, 1998). Çalışmanın uygulama kısmında işletmenin 2019 yılı verileri ele alınarak seçilmiş rasyoları hazırlanmış ardından yorumlanmıştır.

Çalışmada kullanılan oranlar ve formülleri Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1: Çalışmada Kullanılan Oran Analizi formülleri ve açıklamaları

	Oran adı	Formül	Açıklama
LİKİDİTE ORANLARI	Cari Oran	Dönen Varlıklar/KVYK	Mevcut varlıkların kısa vadeli borçları ödeyebilme gücünü gösterir
	Likidite Oranı	Hazır Değerler/KVYK	Hazır değerlerle mevcut borçların ödenebilme gücünü gösterir
	Nakit Oranı	Dönen Varlıkları- Stoklar/KVYK	Diğer oranlara göre daha hassas bir analizdir elde bulunan nakit değerlerle kısa vadeli borçların ödenebilme gücünü gösterir.
VERİMLİLİK ORANLARI	Alacak Devir Hızı	Kredili Satışlar/Ticari Alacaklar	Ticari alacaklar ile satışlar arasındaki ilişkiyi alacakların paraya dönme çabukluğunu ve işletmenin alacaklarını tahsil kabiliyetini gösterir.
	Alacak Tahsilat Süresi	365*Ticari Alacaklar/Net Vadeli Satışlar	Ticari alacakların kaç günlük sürede tahsil edildiğini gösterir.
	Stok Devir Hızı	Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Stoklar	Stokların likiditesini gösterir, stoklarla satış arasındaki ilişkiyi verir. Bu oranı artıran işletmeler daha fazla kâra ulaşabilirler.
	Stokta Tutma Süresi	365/Stok devir hızı	Stokların kaç gün süre ile tutulduğunu gösterir.

Kaynak: Demir, M., & Tuncay, M. 2012, s.379

4. GIDA SEKTÖRÜNÜN MAKRO GÖSTERGELERİ

İmalat sanayinin öncü sektörlerinden birisi olan gıda sanayii geçmişten bugüne sosyo-ekonomik özelliğini kaybetmeyen kendisinden başka birçok sektörü de doğrudan veya dolaylı yönden etkileyen bir dinamizme sahiptir. Gıda sanayi, işlediği hammaddenin büyük kısmını tarım sektöründen elde etmektedir. Gıda sanayinin tarım sektörü dışında, mal ve hizmet aldığı ve katma değer sağladığı sektörler arasında ulaşım (karayolu ve demiryolu taşıması), enerji (elektrik, gaz ve su), ambalaj, makine ve ekipman ile haberleşme, bankacılık ve sigortacılık perakende ve lojistik sektörleri bulunmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde gıda sektörü diğer sektörlerle de katkı sağlayan önemli sektörler arasındadır.

Makro değişkenler açısından gıda sektörü incelendiğinde ABD, ihracattaki % 10,15’lik pay ile dünyada birinci sıradadır. Türkiye ise %1,39’luk pay ile dünyada ki ihracat sıralamasında 22. sırada yer almaktadır. Gıda sektörü 2017 yılında ortalama olarak 253,6 milyar TL ciro elde etmiştir. 2017 yılı gıda ve içecek sanayi net satışlarının sanayi sektörü içindeki payı ise %14,95 olarak gerçekleşmiştir. Gıda sektörünü diğer sektörlerden ayıran önemli özellik dış ticaret fazlası veren bir sektör konumunda olmasıdır. Sektör 2018 yılında 6,8 milyar \$ dış ticaret fazlası vermiştir. Gıda sektörü yarattığı istihdam açısından da önemli bir yere sahiptir. 2017 yılında SGK kayıtlarına göre 14.477.817 sigortalı çalışandan 3.668.237’si imalat sanayinde olup bunlardan 446.064’ü gıda ürünleri imalatında, 15.625’ü ise içecek imalatında çalışmaktadır. Sektörün kapasite kullanım oranı ise 2018 yılı verilerine göre %72 ile %76 arasında değişmektedir (Gıda ve İçecek Sektörü Raporu, 2019 s.26). Türk gıda sektörü mevcut yapısı ile yabancı yatırımcılar içinde cazip bir sektör konumundadır. Sektörde 500’ den fazla yabancı sermayeli şirketin yatırımı bulunmakta bu durum işletmelerin yurt dışına açılmalarında önemli rol oynamaktadır. 2017 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 11,7 milyar doları gıda sektörüne yapılmıştır. Türkiye’ de gıda sektöründe

faaliyet gösteren farklı büyüklükte ve farklı bölgelere yayılmış firmalar mevcuttur. Gıda sektöründe faaliyet gösteren firmaların büyük çoğunluğu Marmara ve Ege bölgesinde faaliyet göstermektedir (Gıda ve İçecek Sektörü Raporu, 2019 s.14).

5. ÇALIŞMANIN AMAÇ VE YÖNTEMİ

Çalışma, mali analiz tekniklerini teorik olarak ele alması ve çok sayıda tekniği barındırması açısından literatüre katkı sağlayacağı düşüncesi ile hazırlanmıştır. Çalışmanın amacı BİST’ da gıda sektöründe faaliyet gösteren rastgele seçilmiş bir firmanın cari dönem ve geçmiş dönem verilerinden faydalanılarak mali analizlerini yapmak, işletmenin varlık ve kaynak yapısında meydana gelen değişimlerle, gelir tablosundaki değişimlerini inceleyerek literatüre katkı sağlamaktır. Çalışmada “Örnek Olay Çalışması” (Event Study) yöntemi kullanılmıştır. Örnek olay yöntemi sistematik olarak, verileri toplama, analiz etme ve sonuçları ortaya koyma yöntemidir (Bilici & Aydın, 2018, s.22). Örnek olayda mali analiz tekniklerinden olan, Karşılaştırmalı Analiz, Dikey Yüzde Yöntemi, Trend Analizi ve Oran Analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın amacını gerçekleştirmek için gerekli olan 2015-2016-2017-2018-2019 yıllarına ait mali tablolar Kamuyu Aydınlatma Platformundan elde edilmiştir. Analizin türüne göre mevcut yılların bir kısmı veya tamamı kullanılmıştır. Çalışmanın verileri Ms. Office Excel programıyla analiz edilerek yorumlanmıştır.

6. UYGULAMA

Araştırmaya konu olan işletme 62 yıldır gıda sektöründe faaliyet göstermekte olup, şekerleme ve şeker pastillerinin imalatı konusunda uzmanlaşmıştır. Hisse senetleri borsada işlem gören işletmenin ödenmiş sermayesi 28.977.661 TL, kayıtlı sermayesi 330.000.000 TL’ dir. İşletmenin dâhil olduğu belirli endeksler BIST Ana, BIST Kocaeli, BIST-Gıda ve İçecek, BIST Sınai, BIST Tum -100 olarak sıralanmaktadır (Kamuyu Aydınlatma Platformu, 2019).

1648

Tablo 2: A İşletmesinin 1927-2020 Yılları Arası Geçirdiği Önemli Evrelerin Kronolojik Sıralaması

1927-1958	1927 yılında işletme mikro düzeyde faaliyetlerine başlamıştır.
1956-1958 tescil edildi	1956 yılında işletme İstanbul’a taşınmış modern bir tesis kurarak üretimini sürdürmüştür.
1960	1960 yılında şeker üretimi ile birlikte sakız üretimine başlamıştır.
1971-1987	1971 yılı ile 1987 yılları arasında bugün ünlü markalar olan şeker, jelibon,bon bon üretimi hız kazanmıştır.
1990	1990 yılında kendi sektöründe TSE ve imalat yeterlilik belgesi alan firma ilk şekerleme, sakız ve çikolata üreticisi ve ihracatçısı sıfatı ile Türkiye’de sektörün lideri konumuna ulaşmıştır.
2000	2000 yılında ilk televizyon reklamı yayınlanmıştır.
2002	2002 yılında Cadbury, işletmenin hisselerinin çoğunluğunu satın almış, 2007 yılında ise Intergum’ı da satın alarak iki şirketi bünyesinde bir araya getirmiştir.
2010	2010 yılında küresel bir operasyonla Cadbury, Kraft Foods tarafından satın alınan işletme, Kraft Foods bünyesine girmiştir.
2012	2012 yılında Kraft Foods temel gıda ürünleri işini ayırarak Mondelēz International adı altında dünya çapında ilk küresel atıştırma ürünler şirketini kurmuştur.
2013	Şirket 2013 yılında Türkiye’nin ilk 500 ihracatçı firması arasına girmiştir. İstanbul Sanayi Odası’nın hazırladığı listede de ilk 500 büyük sanayi kuruluşu arasında yer almaktadır.
2020	Halen Türkiye’de Mondelez International Holdings LLC. şemsiyesi altında faaliyetlerini sürdürmektedir.

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu (<https://www.kap.org.tr/tr/>) Erişim Tarihi: 04.03.2020

6.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Tablo 3’de A İşletmesinin finansal durum tablosundan elde edilen karşılaştırmalı tablolar analizi yer almaktadır. Çalışmanın bu kısmında yıl olarak sadece 2018 ve 2019 yılları esas alınmıştır.

Tablo 3: A İşletmesinin 2018-2019 Yılları Karşılaştırmalı Bilanço Analizi

VARLIKLAR	2018	2019	Mutlak Değişim	% Değişim
Dönen Varlıklar	416.673.489	449.883.992	33.210.503	7,38
Nakit ve Nakit Benzerleri	21.305.838	30.212.670	8.906.832	29,48
Ticari Alacaklar	205.025.501	218.600.001	13.574.500	6,21
Diğer Alacaklar	14.065.705	15.699.116	1.633.411	10,40
Stoklar	122.145.286	130.792.985	8.647.699	6,61
Diğer Dönen Varlıklar	54.041.604	54.489.665	448.061	0,82
(Ara Toplam)	416.583.934	449.794.437	33.210.503	7,38
Duran Varlıklar	364.232.786	420.252.666	56.019.880	13,33
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	1.379.801	1.379.801	100,00
Maddi Duran Varlıklar	286.667.358	313.593.950	26.926.592	8,59
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.584.567	5.486.700	-4.097.867	-74,69
Ertelenmiş Vergi Varlığı	22.796.023	19.453.696	-3.342.327	-17,18
Diğer Duran Varlıklar	45.081.731	80.235.412	35.153.681	43,81
TOPLAM VARLIKLAR	780.906.275	870.136.658	89.230.383	10,25
Kısa Vadeli Yükümlülükler	322.078.136	385.154.277	63.076.141	16,38
Finansal Borçlar	12.740.379	59.607.594	46.867.215	78,63
Ticari Borçlar	271.123.121	291.203.011	20.079.890	6,90
Diğer Borçlar	1.466	23.935	22.469	93,88
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Söz. Doğan Yük. Dış.Kal.)	587.126	1.313.839	726.713	55,31
Borç Karşılıkları	16.716.132	15.613.601	-1.102.531	-7,06
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	20.909.912	17.392.297	-3.517.615	-20,23
(Ara Toplam)	322.078.136	385.154.277	63.076.141	16,38
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18.490.916	23.601.293	5.110.377	21,65
Finansal Borçlar	0	1.166.116	1.166.116	100,00
Uzun vadeli karşılıklar	18.490.916	22.435.177	3.944.261	17,58
Özkaynaklar	440.337.223	461.381.088	21.043.865	4,56
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	440.337.223	461.381.088	21.043.865	4,56
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	311.084.122	366.952.841	55.868.719	15,23
Dönem Net Kar/Zararı	55.868.719	24.668.715	-31.200.004	-126,48
Diğer Özsermaye Kalemleri	32.351.053	28.726.203	-3.624.850	-12,62
TOPLAM KAYNAKLAR	780.906.275	870.136.658	89.230.383	10,25

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformun’dan elde edilen verilerden derlenerek hazırlanmıştır.

A işletmesinin 2018 yılı verilerine göre 2019 yılı, dönen varlıklarında % 7,38 oranında, duran varlıkların da ise % 13,33 oranında bir artış yaşandığı görülmektedir. Varlık yapısında ise ortalama % 10,25’lik bir artış gerçekleşmiştir. Bu durum firmanın finansal anlamda büyüdüğüne işaret etse de, bilançoda yer alan kalemlerin ayrıca incelenmesini ve ardından yorumlanması daha anlamlı olacaktır. Dönen varlık grubu içerisinde en büyük artış “Nakit ve Nakit Benzerleri” hesabında %29,48 oranla gerçekleşmiştir. Nakit mevcudundaki artış işletmenin genişleyen iş hacmi sebebiyle daha fazla nakit bulundurma isteğinden kaynaklanabilir. Bu durum iş hacmi ile orantılı olduğu müddetçe olağan karşılanmaktadır. İşletmenin elinde bulundurduğu nakit miktarı satış hasılatı ile ilişkilendirilebilir, gelir tablosu

incelendiğinde satış gelirlerinin % 14,70 düzeyinde artarken nakit tutulan fonun % 29,48 oranında artması işletme için olağan karşılanabilir. Nakit ve benzerlerinin artması işletmenin satıcılara olan borçlarının vadesi ile de ilişkilendirilebilir. Aynı dönemde satıcılara olan ticari borçlarının % 6,90 düzeyinde artması işletmenin borçlarını ertelediği, bu sebeple daha fazla nakit bulundurma sebebini açıklar niteliktedir.

Ticari alacaklar ise 2019 yılında 2018 yılına göre % 6,21 oranında artış göstermiştir. Bu durum şu şekilde açıklanabilir. İşletmenin satış hacmi % 14,70 oranında artmış, satış hacminin artması da kredili satış oranını artırmıştır. Fakat ticari alacaklar oranında ki artışın satış hacmi oranına göre daha az düzeyde gerçekleşmesi şirketin nakit satışlara daha çok ağırlık verdiği, tahsilat politikasını etkin kullandığı şeklinde yorumlanabilir. Kısa vadeli yükümlülüklerin genel durumuna bakıldığında 2019 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklar 'da % 16,38 oranında artış olduğu görülmektedir. Kısa vadeli yükümlülükler kalemi içerisinde en yüksek artış %93,88 oranı ile diğer borçlarda ve finansal borçlarda %78,63 oranında gerçekleşmiştir. KVKYK'ın %16,38 oranında artması dönen varlıkların ise %7,38 oranında yani KVKYK' düzeyinden daha az artması, işletmenin 2019 yılında daha az net çalışma sermayesi ile faaliyetini sürdüreceği anlamına gelmektedir.

	2018	2019
Dönen Varlık	416.673.489	449.883.992
Kısa Vadeli Y.K. (-)	322.078.136	385.154.277
Net Çalışma Sermayesi	94.595.353 TL	64.729.715 TL

2019 yılında işletmenin daha az net çalışma sermayesine sahip olması işletmenin aleyhine bir gelişmedir. Ancak bu azalış cari dönemdeki faaliyetleri karşılayamayacak düzeyde olmadığı için işletmenin finansal anlamda ciddi bir problem yaşayacağı öngörülmektedir. Çünkü işletmenin elinde bulunan nakitlerle mevcut borçlarını ödeyebilecek gücü vardır. A İşletmesinin öz kaynaklarının genel görünümü incelendiğinde öz kaynakların % 4.56 oranında bir artış sergilediği görülmektedir. Ancak bilançoda yer alan dönem net kârın % 126 oranında azalmış olması şirketin cari dönemi bir önceki yıla göre daha az kâr ile kapattığının göstergesidir. Bir önceki yıla göre dönem net kârına göre yaşanan bu ciddi azalışın sebebi, gelir tablosunda da görüldüğü üzere finansal giderlerdeki artıştır.

A işletmesinin karşılaştırmalı gelir tablosu Tablo 4'te yer almaktadır. Tablo 4 incelendiğinde finansal giderlerdeki artış dikkat çekmektedir. Finansal giderlerdeki bu artışın sebebi 2019 yılı ağustos ayında yaşanan döviz kuru dalgalanması ve makro değişkenlerdeki istikrarsız gelişmelerle açıklanabilir. İşletmeler kendi iç dinamiklerini kontrol etme gücüne sahip olabilirken dış etkenler sebebiyle yaşanan krizlerde daha savunmasız kalabilirler bu sebeple işletmeler bu gelişmeleri takip ederek krizleri yönetebilmek adına stratejiler üretmelidirler.

Tablo 4: A İşletmesinin 2018-2019 Yılları Karşılaştırmalı Gelir Tablosu Analizi

	2018	2019	Mutlak Değişim	% Değişim
Satış Gelirleri	872.154.124	1.022.443.260	150.289.136	14,70
Satışların Maliyeti (-)	-629.420.898	-763.335.921	-133.915.023	17,54
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	242.733.226	259.107.339	16.374.113	6,32
BRÜT KAR (ZARAR)	242.733.226	259.107.339	16.374.113	6,32
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-115.640.753	-124.704.672	-9.063.919	7,27
Genel Yönetim Giderleri (-)	-55.785.744	-58.367.291	-2.581.547	4,42
Diğer Faaliyet Gelirleri	56.937.392	27.292.711	-29.644.681	-108,62
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-48.798.165	-23.758.755	25.039.410	-105,39
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-666.104	295.939	962.043	325,08
FAALİYET KARI (ZARARI)	78.779.852	79.865.271	1.085.419	1,36
Net Faaliyet Kar/Zararı	70.640.625	76.331.315	5.690.690	7,46
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2.522.824	-5.496.324	-2.973.500	54,10
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	82.380.225	74.368.947	-8.011.278	-10,77
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	15.066.556	4.686.658	-10.379.898	-221,48
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-27.731.563	-47.767.940	-20.036.377	41,95
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	3.600.373	-5.496.324	-9.096.697	165,51
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	69.715.218	31.287.665	-38.427.553	-122,82
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-13.846.499	-6.618.950	7.227.549	-109,19
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-16.462.688	-2.370.411	14.092.277	-594,51
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	2.616.189	-4.248.539	-6.864.728	161,58
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	55.868.719	24.668.715	-31.200.004	-126,48
DÖNEM KARI (ZARARI)	55.868.719	24.668.715	-31.200.004	-126,48
Ana Ortaklık Payları	55.868.719	24.668.715	-31.200.004	-126,48
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2	1	-1	-100,00
Amortisman Giderleri	30.908.769	33.387.719	2.478.950	7,42
Kıdem Tazminatı	3.600.472	2.865.557	-734.915	-25,65
Finansman Giderleri	-27.731.563	47.767.940	-20.036.377	41,95
Yurtiçi Satışlar	882.311.361	1.013.768.797	131.457.436	12,97
Yurtdışı Satışlar	334.144.101	408.612.902	74.468.801	18,22
Net Yabancı Para Pozisyonu	9.041.608	40.040.494	30.998.886	77,42
Parasal net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonu	8.646.298	6.295.695	-2.350.603	-37,34
Net YPP (Hedge Dâhil)	106.842.412	-59.450.287	-166.292.699	279,72

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformundan elde edilen verilerden derlenerek hazırlanmıştır.

Günümüzde işletme yönetiminin en çok üzerinde durduğu konulardan birisi de iş hacminin yeterli düzeye ulaştırılmasıdır. A işletmesinin satış gelirleri 2019 yılında, 2018 yılına göre %14,70 oranında artış göstermiştir. Ancak sadece satış gelirlerinin artması işletme faaliyetini yeterli görmek için yeterli değildir. İşletmenin brüt karı 2019 yılında %6,32 oranında artış göstermiş olmasına rağmen faaliyet kârı %1,36 oranında gerçekleşmiştir. 2019 yılında elde edilen satış gelirlerinin %74'ü satışların maliyetini oluştururken 2018 yılında ise bu oran %72 olarak gerçekleşmiştir. Satış hasılatının artması ile birlikte maliyet payının da artması şirketin fiyat politikasını iyi belirleyemediği mamul maliyetinde tasarrufa gitmesi gerektiği şeklinde yorumlanabilir. Maliyet düzeyinde meydana gelen %2 oranındaki artış hammadde fiyatlarının genel seviyesindeki artıştan kaynaklanmış olabilir. Bu anlamda makro değişkenleri takip etmek ve önleyici tedbirler almak gerekli olabilir. Ayrıca tedarikçilerde

alternatif oluşturmak toplu alımlarda iskonto yöntemini kullanmak maliyetleri kontrol etmek için etkili olabilir.

A İşletmesinin dönem K/Z incelendiğinde karşılaştırmalı bilançoda da yorumlandığı gibi 2019 yılında 2018 yılına göre %126,48 oranında dönem karında azalma yaşandığı görülmektedir. 2019 yılında kâr düzeyinin azalmasının sebebi finansal giderlerde ki %41,95 düzeyinde ki artış ve “Yatırım Faaliyetlerinden Giderler” kaleminde meydana gelen %54,10 oranında ki artıştan kaynaklanmaktadır. Bu durum işletmenin ana faaliyet konusu ile ilgili olaylarda daha başarılı fakat yatırım faaliyetleri ve finansal anlamda 2019 yılında daha başarısız bir dönem yaşadığı şeklinde yorumlanabilir.

6.2. Dikey Yüzdeler Yöntemi

Tablo 5’de A İşletmesinin bilanço verilerinden elde edilen dikey yüzde yöntemine göre düzenlenmiş bilançosu yer almaktadır. Dikey yüzde yöntemine göre yorum yapılırken iki aşamalı yorum yapılabilir. Birincisi her bir kalemin genel toplam içerisindeki oranı yorumlanır veya her bir kalemin grup toplamı içerisindeki oranı yorumlanır.

Tablo 5: A İşletmesinin 2019 Yılı Dikey Yüzdeler Yöntemine göre bilanço analizi

VARLIKLAR	2019	Grup%	Genel%
Dönen Varlıklar	449.883.992	100	51,7
Nakit ve Nakit Benzerleri	30.212.670	6,7	3,5
Ticari Alacaklar	218.600.001	48,6	25,1
Diğer Alacaklar	15.699.116	3,5	1,8
Stoklar	130.792.985	29,1	15,0
Diğer Dönen Varlıklar	54.489.665	12,1	6,3
(Ara Toplam)	449.794.437	100,0	51,7
Duran Varlıklar	420.252.666	100	48,3
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.379.801	0,3	0,2
Maddi Duran Varlıklar	313.593.950	74,6	36,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.486.700	1,3	0,6
Ertelenmiş Vergi Varlığı	19.453.696	4,6	2,2
Diğer Duran Varlıklar	80.235.412	19,1	9,2
TOPLAM VARLIKLAR	870.136.658		100,0
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	385.154.277	100,0	44,3
Finansal Borçlar	59.607.594	15,5	6,9
Ticari Borçlar	291.203.011	75,6	33,5
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Söz. Doğan Yük. Dış.Kal.)	1.313.839	0,3	0,2
Borç Karşılıkları	15.613.601	4,1	1,8
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.392.297	4,5	2,0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	23.601.293	100,0	2,7
Finansal Borçlar	1.166.116	4,9	0,1
Uzun vadeli karşılıklar	22.435.177	95,1	2,6
Özkaynaklar	461.381.088	100,0	53,0
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	461.381.088	100,0	53,0
Ödenmiş Sermaye	28.977.661	6,3	3,3
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	12.055.668	2,6	1,4
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	366.952.841	79,5	42,2
Dönem Net Kar/Zararı	24.668.715	5,3	2,8
Diğer Özsermaye Kalemleri	28.726.203	6,2	3,3
TOPLAM KAYNAKLAR	870.136.658		100,0

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformundan elde edilen verilerden derlenerek hazırlanmıştır.

A İşletmesinin varlık yapısı incelendiğinde dönen varlık oranının %51,7 oranında, duran varlık oranının ise %48,3 oranında gerçekleştiği görülmektedir. Dönen varlık içerisinde en yüksek paya %25,1 oran ile ticari alacaklar sahipken, duran varlık içerisinde en yüksek %36'lık oran ile maddi duran varlıklar sahiptir. Gıda sektöründe faaliyet gösteren bir firma olma sebebi ile işletmenin stoklar kalemi de genel toplam içerisinde % 15'lik bir oran ile varlıklar içerisinde üçüncü en büyük paya sahip olan kalemdir. İşletmenin kaynak yapısı incelendiğinde toplam kaynakların %44,3'ü KVKYK, %2,7'si UVYK, %53'ü ise öz kaynaklardan oluşmaktadır. 2019 merkez bankası verilerine göre gıda sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin varlık ve kaynak yapısı ise şu şekildedir. Sektör ortalamasında, dönen varlıklar %61,4 düzeyinde duran varlık ise %38,6 düzeyinde gerçekleşmiştir (<http://www3.tcmb.gov.tr/sector/2020/#/>). Bu durum örnek işletmenin duran varlık yatırımına ağırlık verdiği şeklinde yorumlanabilir. İşletmelerin sektör ortalamalarından uzak olması yatırım ve büyüme dönemlerinde olağan karşılanabilir. Kaynak yapısı incelendiğinde merkez bankası sektör ortalamalarına göre; KVKYK %50,5 UVYK %19,1 öz kaynak oranı ise %30,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Örnek işletmenin ise öz kaynak oranının (%53) yüksek olması olumlu karşılanabilir, yine KVKYK (%44,3) oranının sektör ortalamasının altında olması işletmenin kaynak kullanımında sektördeki diğer şirketlere göre daha ihtiyatlı davrandığı şeklinde yorumlanabilir (<http://www3.tcmb.gov.tr/sector/2020/#/>).

Tablo 6: A İşletmesinin 2019 Yılı Dikey Yüzdeler Yöntemine Göre Gelir Tablosu Analizi

KÂR VEYA ZARAR KISMI	2019	%
Satış Gelirleri	1.022.443.260	100
Satışların Maliyeti (-)	-763.335.921	-74,7
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	259.107.339	25,3
BRÜT KAR (ZARAR)	259.107.339	25,3
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-124.704.672	-12,2
Genel Yönetim Giderleri (-)	-58.367.291	-5,7
Diğer Faaliyet Gelirleri	27.292.711	2,7
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-23.758.755	-2,3
FAALİYET KARI (ZARARI)	79.865.271	7,8
Net Faaliyet Kar/Zararı	76.331.315	7,5
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-5.496.324	-0,5
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	74.368.947	7,3
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	4.686.658	0,5
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-47.767.940	-4,7
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-5.496.324	-0,5
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	31.287.665	3,1
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-6.618.950	-0,6
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-2.370.411	-0,2
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-4.248.539	-0,4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	24.668.715	2,4
DÖNEM KARI (ZARARI)	24.668.715	2,4
Ana Ortaklık Payları	24.668.715	2,4

Amortisman Giderleri	33.387.719	3,3
Kıdem Tazminatı	2.865.557	0,3
Finansman Giderleri	-47.767.940	-4,7
Yurtiçi Satışlar	1.013.768.797	99,2
Yurtdışı Satışlar	408.612.902	40,0
Net Yabancı Para Pozisyonu	40.040.494	3,9
Parasal net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonu	6.295.695	0,6
Net YPP (Hedge Dahil)	-59.450.287	-5,8

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformundan elde edilen verilerden derlenerek hazırlanmıştır.

Tablo 6’da, A İşletmesinin gelir tablosunun dikey yüzdeler yöntemine göre analiz sonuçları yer almaktadır. A İşletmesinin toplam hasılatının %74,7’si satış maliyetinden oluşmaktadır, satışların maliyetinin bu oranda gerçekleşmesi brüt kâr/zararın % 25,3 olarak gelir tablosuna yansımaya sebep olmuştur. Faaliyet giderlerinin genel yapısı incelendiğinde ise pazarlama satış dağıtım giderlerinin %12,2’lik bir oran ile en yüksek faaliyet giderini oluşturduğu görülmektedir. Araştırmaya konu işletme gıda sektöründe faaliyet gösterdiği için dağıtım giderleri payının yüksek olması olağan karşılanmaktadır. Faaliyet kârının %7,8 olarak mali tabloya yansımalarının ardından finansal giderlerin % 4,7 düzeyinde gerçekleşmesi vergi öncesi kâr/zarar düzeyini %3,1 seviyesine düşürmüştür. Sonuç olarak 2019 yılında işletmenin toplam hasılatın %2,4 katı oranında kâr elde ettiği Tablo 6’da görülmektedir.

6.3. Trend Analiz Yöntemi

Tablo 7’de, A İşletmesine ait bilanço verilerinden yararlanılarak hazırlanan trend analiz sonuçları yer almaktadır. A İşletmesinin mali tablolarına trend analizi uygulanmadan önce baz yıl seçimi yapılmıştır. 2014 yılı ekonomik anlamda önemli bir finansal krizin veya sektörel anlamda bir dar boğazın olmadığı durağan bir yıldır ve temel yıl olarak seçilmesinde mali analiz sonuçları açısından herhangi bir sakınca görülmemiştir.

Tablo 7: A İşletmesinin 2014-2019 Yılları Arası Trend Analiz Sonuçları

VARLIKLAR	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Dönen Varlıklar	% 100	102,1	77,8	98,9	142,9	154,3
Nakit ve Nakit Benzerleri	% 100	139,6	14,7	8,4	23,5	33,4
Ticari Alacaklar	% 100	69,8	85,4	128,8	159,5	170,1
Diğer Alacaklar	% 100	144,8	246,6	48,6	131,1	146,3
Stoklar	% 100	97,8	126,9	190,8	275,6	295,1
Diğer Dönen Varlıklar	% 100	129,4	121,1	144,2	309,4	311,9
Duran Varlıklar	% 100	109,7	119,4	124,4	133,8	154,4
Finansal Yatırımlar	% 100	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Maddi Duran Varlıklar	% 100	131,9	149,6	159,1	180,2	197,2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	% 100	63,3	38,0	41,6	28,4	16,2
Ertelenmiş Vergi Varlığı	% 100	104,4	97,7	85,7	110,6	94,4
Diğer Duran Varlıklar	% 100	78,1	92,0	91,6	76,9	136,8

TOPLAM VARLIKLAR	%100	105,8	97,9	111,2	138,5	154,3
KAYNAKLAR						
Kısa Vadeli Yükümlülükler	%100	98,5	118,5	122,3	180,8	216,2
Finansal Borçlar	%100	35,2	125,7	51,5	29,8	139,5
Ticari Borçlar	%100	119,8	119,8	159,6	258,1	277,2
Borç Karşılıkları	%100	129,2	134,9	113,8	110,7	103,4
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	%100	111,6	82,5	80,4	154,7	128,7
Uzun Vadeli Yükümlülükler	%100	52,8	69,3	54,1	64,5	82,3
Finansal Borçlar	%100	0,0	0,0	0,0	0,0	7,9
Uzun vadeli karşılıklar	%100	108,3	142,1	110,9	132,2	160,4
Özkaynaklar	%100	113,7	89,9	110,3	123,4	129,3
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	%100	113,7	89,9	110,3	123,4	129,3
Ödenmiş Sermaye	%100	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	%100	100,0	211,5	211,5	211,5	211,5
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	%100	108,5	97,8	105,8	118,9	140,2
Dönem Net Kar/Zararı	%100	230,2	-38,6	180,3	250,3	110,5
Diğer Özsermaye Kalemleri	%100	93,2	84,9	92,8	84,6	75,1
TOPLAM KAYNAKLAR	%100	105,8	97,9	111,2	138,5	154,3

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformundan elde edilen verilerden derlenerek hazırlanmıştır.

A İşletmesinin dönen varlık yapısı incelendiğinde baz yıldan 2019 yılına kadar bir buçuk kat artış olduğu görülmektedir. Dönen varlık yapısı içerisinde yer alan stoklar kaleminin genel seyrini incelediğimizde baz yıl itibari ile her yıl düzenli artış sergilediği gözlenmiştir. 2019 yılında ise baz yıla oranla 2,9 oranında bir artış yaşandığı görülmektedir. Stoklardaki bu artış gelir tablosunda ki satış gelirleri ile uyumlu olduğu için işletme açısından olumlu bir gelişme olarak yorumlanabilir. Stoklar 2019 yılında 2,9 oranında bir artış sergilerken satış gelirleri 1,6 oranında artış sergilemiştir. Bu durum işletmenin baz yıla oranla daha fazla stok miktarı ile faaliyet gösterdiğine işarettir. Stok düzeyinin satış düzeyinden fazla artması stok tutma maliyetleri, talep edilen miktarın esnekliği ve mevcut ürünün kullanım süresi ile birlikte değerlendirilmesi gereken bir konudur. Ancak özellikle gıda sektöründe ürünlerin kullanım süresi stokta kalma süresi ayrıca hassasiyet gerektiren bir konudur. Gıda sektörü bu yönü ile diğer birçok sektörden ayrılmaktadır.

A İşletmesinin kaynak yapısındaki KVKYK' nı baz yıla oranla 2,1 oranında arttığı görülmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynak yapısında baz yıla oranla her yıl gerçekleşen artış öz kaynak kalemleri ile birlikte değerlendirildiğinde öz kaynakların KVKYK' da ki artışın çok gerisinde kalması işletmenin baz yıla oranla oto finansman yolunu tercih etmediği, fon ihtiyacını yabancı kaynakla karşıladığı anlamına gelmektedir.

Tablo 8: X İşletmesinin 2014-2019 Yılları Arası Gelir Tablosu Trend Analiz Sonuçları

KÂR VEYA ZARAR KISMI	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Satış Gelirleri	%100	89,0	96,8	115,5	139,9	164,1
Satışların Maliyeti (-)	%100	80,9	95,8	114,2	143,1	173,5
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	%100	108,6	99,2	118,7	132,4	141,3
BRÜT KAR (ZARAR)	%100	108,6	99,2	118,7	132,4	141,3
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	%100	94,5	101,6	80,8	92,8	100,1
Genel Yönetim Giderleri (-)	%100	118,8	124,6	94,3	132,4	138,5
Diğer Faaliyet Gelirleri	%100	223,6	132,6	102,6	216,3	103,7
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	%100	246,0	152,6	146,6	228,4	111,2
FAALİYET KARI (ZARARI)	%100	174,5	23,3	359,4	365,0	370,0
Net Faaliyet Kar/Zararı	%100	188,7	16,5	492,4	424,8	459,0
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	%100	90,6	130,5	122,5	262,5	452,1
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	%100	154,0	-18,7	-107,0	19,9	-30,4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	%100	192,3	-41,7	171,5	239,7	107,6
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	%100	74,9	40,7	105,2	151,0	72,2
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	%100	406,9	208,5	861,1	940,4	135,4
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	%100	-3,4	1,1	-73,1	-35,3	57,3
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	%100	246,3	-79,7	202,1	280,6	123,9
DÖNEM KARI (ZARARI)	%100	230,2	-71,1	180,3	250,3	110,5
Ana Ortaklık Payları	%100	230,2	-71,1	180,3	250,3	110,5
Hisse Başına Kazanç	%100	200,0	-100,0	0,0	0,0	0,0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	%100	0,0	0,0	100,0	200,0	100,0
Amortisman Giderleri	%100	97,2	122,4	129,8	116,0	125,4
Kıdem Tazminatı	%100	184,6	120,9	221,3	328,7	261,6
Finansman Giderleri	%100	90,6	130,5	122,5	262,5	452,1
Yurtiçi Satışlar	%100	101,3	102,4	103,1	117,0	134,5
Yurtdışı Satışlar	%100	57,3	79,5	123,2	182,5	223,2
Net Yabancı Para Pozisyonu	%100	210,9	-2,4	9,9	49,0	217,0
Parasal net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonu	%100	196,8	-12,4	-0,2	46,9	34,1
Net YPP (Hedge Dahil)	%100	79,1	-28,9	37,2	168,9	-94,0

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformundan elde edilen verilerden derlenerek hazırlanmıştır.

Tablo 8’de gelir tablosunun trend analizi yer almaktadır. Gelir tablosunun yorumu yapılırken her bir kalemin diğer kalemlerle ilişkileri göz önüne alınarak yorum yapmak daha sağlıklıdır. Satış gelirleri kaleminin baz yıla göre genel görünümü incelendiğinde işletmenin 2019 yılında satış gelirleri kaleminde 1.6 oranında bir artış olduğu görülmektedir. Satış

gelirleri yorumlanırken satışların maliyeti kalemi de önem arz etmektedir. Baz yıla göre satış geliri 1,6 oranında artış gösterirken, satışların maliyeti kalemi 1,7 oranında artış göstermiştir. Bu durum brüt satış karının daha az düzeyde gerçekleşmesine sebep olmuştur. Dönem K/Z kalemi baz yıla göre değerlendirildiğinde 2016 yılındaki olumsuz tablo dışında diğer yılların kâr düzeyi açısından istikrarlı bir seyir izlemediği fakat dönemi kar ile sonlandırdığı, 2019 yılında ise baz yıla göre dönem kârında 1.1 oranında artış yaşandığı görülmektedir.

6.4. Oran Analiz Yöntemi

Tablo 9’da A İşletmesinin oran analizi sonuçları yer almaktadır. Mali tablolarda yer alan kalemler birbirleriyle karşılaştırılarak çok sayıda oran elde edilebilir. Çalışmanın bu bölümünde A İşletmesinin 2019 yılına ait bazı verilerinden elde edilmiş oran analizi sonuçları ve yorumları yer almaktadır.

Tablo 9: A İşletmesinin 2019 Yılı Likidite Oranları ile Merkez Bankası Gıda Sektörü Ortalamaları Sonuçları

Likidite Oranları	2019 Yılı Şirket Ortalaması	2019 Yılı Merkez Bankası Gıda Sektörü (Diğer Sek.) Ort.
Cari Oran	1,17	1,53
Asit-Test Oranı	0,83	79,5
Nakit oranı	0,22	16,6

Kaynak: (<http://www.tcmb.gov.tr/seyir/2020/#/>)

Oran analizi yöntemi birçok işletme tarafından yaygın olarak kullanılan bir yöntemdir. Belki de bu oranlar içerisinde en önemli olan yöntem cari orandır (Wang ve Feng, 2000,s.134). A İşletmesinin 2019 yılı cari oranı 1.17 düzeyinde gerçekleşmiştir. Genel kural olarak cari oranın “ 2” düzeyinde olması arzu edilir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde 1,5 olması olağan kabul edilebilir. Türkiye’de Merkez Bankası sektör verileri ortalamasına göre gıda sektörünün alt başlığında yer alan diğer gıdaların, cari oran ortalaması 1,53 oranında gerçekleşmiştir. Çalışmaya konu işletmenin cari oranı 2019 yılında 1,17 düzeyinde gerçekleşmiştir bu oran sektör ortalamasına göre düşük seviyededir. Bu durum işletmenin mevcut ortalamadan uzak olduğu varlık yapısı ile kısa vadeli yabancı kaynak arasındaki dengeye dikkat etmesi gerektiği şeklinde yorumlanabilir. Ancak asit test oranı ve nakit oranına da bakılarak yorum yapılması daha sağlıklıdır. Asit test oranının “1” olması yeterli kabul edilebilir. Asit test oranı cari orana göre daha hassas bir ölçüm sunmaktadır. A İşletmesinin asit test oranı 0,83 düzeyinde gerçekleşmiştir. 2019 yılında, gıda sektörünün asit test oranı 79,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu sonuç, işletmenin borçlarını ödeyebilmesi ile ilgili ciddi bir sorun yaşamayacağı şeklinde yorumlanabilir. Diğer bir oran ise nakit orandır, para ve benzerlerinin KVK’a oranlanması sonucu daha hassas bir sonuç veren nakit oranının 0,20’den az olmaması arzu edilir. A İşletmesinin nakit oranı 0,22 olarak gerçekleşmiştir Merkez Bankası sektör ortalamalarına göre nakit oran 16,6 düzeyinde gerçekleşmiştir bu durum işletmenin kısa vadeli borçlarını nakitlerle ödeyebileceğinin göstergesi olarak yorumlanabilir (<http://www3.tcmb.gov.tr/seyir/2020/#/>).

Tablo 10: A İşletmesinin 2019 Yılı Verimlilik Oranları ile Merkez Bankası Gıda Sektörü Ortalamaları Sonuçları

Verimlilik Oranları	2019 Yılı Şirket Ortalaması	2019 Yılı Merkez Bankası Gıda Sektörü Ort.
Alacak devir hızı	4,83	5,9
Stok devir hızı	6,04	6,2
Alacak tahsilat süresi	74,53	-
Stokta tutma süresi	59,60	-

Kaynak: (<http://www.tcmb.gov.tr/sector/2020/#/>)

Alacak devir hızı işletmelerin alacaklarını belirli bir dönemde kaç defa tahsil ettiğini gösteren bir orandır. Alacak devir hızının yüksek olması alacakların likidite değerinin de yüksek olması anlamına gelir. A İşletmesinin alacak devir hızı 4,83 düzeyinde gerçekleşmiştir bu durum işletmenin yıl içerisinde yaklaşık dört kez yani ortalama 2-3 kez aylık zaman diliminde düzenli olarak alacaklarını tahsil ettiği anlamına gelmektedir. Bu oran alacak tahsilat süresi ile birlikte de yorumlanabilir. Alacak tahsilat süresinin 74,53 gün olarak tabloda yer alması işletmenin her 74 günde kısaca 2,5 aylık bir zaman diliminde alacaklarını tahsil edildiği anlamına gelmektedir. Alacak devir hızı merkez bankası verilerinde 5,9 olarak gerçekleşmiştir. İşletmenin devir hızı bu orana yakın olmakla birlikte daha düşük bir seviyede gerçekleşmiştir. Alacak devir hızının düşük olması firmanın alacaklarını tahsil ederken problem yaşayabileceğini, tahsilat politikasını ve satış politikasını gözden geçirmesi gerektiği anlamına gelmektedir. Stok devir hızı ise stokların yıl içinde kaç kez yenilendiğini gösterir. Tablo 10'de stok devir hızı 6,04 olarak yer almaktadır bu oran yıl içerisinde 6 kez yani her 2 ay da bir stokların yenilendiği anlamına gelmektedir. Merkez bankası verilerinde ise bu oran 6,2 olarak gerçekleşmiştir her iki oranın birbirine yakın olması işletmenin sektör ortalamasını yakaladığı ve stok yönetimini başarılı bir şekilde yönettiği şeklinde yorumlanabilir.

SONUÇ

Çalışmaya konu olan şirket gıda sektöründe faaliyet gösteren ve kendi alanında önemli bir yere sahip olan bir işletme konumundadır. Çalışmanın amacı doğrultusunda uygulanan mali analiz tekniklerinin sonuçları şu şekildedir.

İşletmenin 2018 yılı varlık ve kaynak yapısı incelendiğinde % 51,7 dönen varlık, % 48,3 duran varlık, % 44,3 KVK, % 2,7 UVK, % 53 oranında öz kaynaklardan oluştuğu tespit edilmiştir. KVK düzeyinin öz kaynak oranına yakın olması ve UVK oranının ise düşük seviyede olması işletmenin borç takibini iyi yapmasını gerekli kılabilir. Karşılaştırmalı tablolar analizi sonuçlarına göre şirketin 2019 yılında varlık yapısında % 10,25 düzeyinde bir artış gerçekleşmiştir. Varlık yapısı içerisinde en yüksek artış nakit ve nakit benzerleri kaleminin oranında gerçekleşmiştir (%29,48). Satış gelirlerinde ise % 14,25 oranında artış gerçekleşmiştir. Satış gelirlerinde ki % 14,70 oranındaki artış ile satışların maliyetindeki % 17,54 oranında ki artış karşılaştırıldığında satışların maliyetinin satış gelirlerinden fazla artışı ve bu durumun maliyet kontrolünü gerekli kılacağı şeklinde yorumlanabilir. Ticari alacaklardaki artış hızının (%6,21), satış gelirlerinden (%14,25) daha düşük seviyede olması şirketin ticari alacaklarını iyi yönettiğinin ve tahsilat politikasına önem verdiğinin göstergesidir. 2018 ve 2019 yılı karşılaştırıldığında en önemli sonuç dönem net K/Z hesabında yaşanan % 126 oranındaki azalıştır. 2019 yılında yaşanan bu düşüş finansal gelirlerin azalması, finansal giderlerin ise artmasından kaynaklanmıştır. Finansal giderlerin 2019 yılında dönem K/Z' ını olumsuz yönde etkilemesinin sebebi 2019 yılında ülke genelinde

yaşanan döviz kuru dalgalanmasından kaynaklandığı şeklinde yorum yapılabilir. İşletmenin dönen varlık yapısı trend analizine göre incelendiğinde baz yıldan 2019 yılına kadar 1,5 kat artış olduğu görülmektedir. Stoklar 2019 yılında 2.9 oranında bir artış sergilerken satış gelirleri 1.6 oranında artış sergilemiştir. Bu durum işletmenin baz yıla oranla daha fazla stok miktarı ile faaliyet gösterdiğine işaretir. Çalışmaya konu olan şirketin kaynak yapısının ise baz yıla oranla 2,1 oranında arttığı tespit edilmiştir. İşletmenin oran analizi sonuçları incelendiğinde 2019 yılında likidite oranlarının beklenen değerlerin altında olması işletmenin borçlarını ve nakit girişlerini takip etmesi gerektiği şeklinde yorumlanabilir. Ancak verimlilik oranlarından olan alacak devir hızı ve stok devir hızının yüksek olması işletme açısından olumlu bir tablo sergilemektedir. Merkez bankası verileri ile oran analizi sonuçları incelendiğinde özellikle asist test oranının, alacak devir hızının stok devir hızının sektör ortalamalarına yakın, hatta yüksek olması işletme açısından olumlu bir gelişmedir.

Sonuç olarak, işletmenin 2019 yılında, 2018 yılına göre varlık yapısındaki artışa rağmen kâr düzeyinde yaşanan azalma işletmenin gelecek dönemde daha dikkatli davranmasını gerekli kılmaktadır. 2019 yılında yaşanan döviz kuru dalgalanmasında işletmenin ciddi anlamda etkilendiği tespit edilmiştir. İşletmenin finansal giderlerini kontrol edebilmek adına yabancı para cinsinden borçlanma düzeyine dikkat etmesi, uluslararası fon hareketlerini takip ederek risk düzeyini azaltması ve gerekli tedbirleri almasını gerekli kılmaktadır. Yaşanan bu gelişmelere rağmen işletme cari dönemde mevcut borçlarını ödeyebilecek kapasitede olup ciddi bir finansal sıkıntı yaşayacağı öngörülmemektedir. Aynı şekilde satış hasılatının artması, stok devir hızının yüksek olması, alacak devir hızının yüksek olması işletmenin ana faaliyet konusunda da istikrarlı bir şekilde faaliyetini sürdürdüğünü fakat makro değişkenlerdeki istikrarsızlıktan ciddi anlamda etkilendiğini, bu olumsuz gelişmeler için önlem alınması gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu önlemler; dövizle borçlanma düzeyinin iyi tespit edilmesi, borçların sigortalanması, döviz ile ilgili ödemelerin belirli bir kurda sabit tutulması şeklinde olabilir. Ayrıca tek bir pazara bağlı kalmamak alternatif ülkeler ve pazarlara ulaşmak için gerekli alt yapı çalışmalarının yapılması, bu konuda uzman personel çalıştırmak veya hizmet alımı yapmak, alınacak önlemler arasında yer alabilir.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N., & Tenker, N. (2003). *Finansal Tablolar Ve Mali Analiz Teknikleri*. Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim*. İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü.
- Akıncı, N., & Erdoğan, N. (1995). *Finansal Tablolar Ve Analizi*. Barış Yayınları.
- Beyhan, T. E. (2020). Mlp Sağlık Hizmetleri Anonim Şirketinin Finansal Performansının Üç Farklı Yöntem İle Analiz. *Business & Management Studies: An International Journal*, 8(2), 1777-1802.
- Bilici, N. S., & Aydın, N. (2018). Konaklama İşletmelerinde Finansal Analizlere İlişkin Bir Örnek Olay İncelemesi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(4), 2333-2355
- Çabuk, A., & Lazol, İ. (1998). Mali Analiz Teknikleri. *Ceylan Matbaacılık, Bursa*.
- Demir, M., & Tuncay, M. (2012). Türk Gıda Sektörünün Faaliyet Ve Kârlılık Oranları Açısından Analizi: İMKB Gıda Sektöründe İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir

- Araştırma (2000-2008 Dönemi). *Suleyman Demirel University Journal of Faculty of Economics & Administrative Sciences*, 17(2).
- Elmas, B. (2016). Finansal Tablolar Analizi. *Basım, Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Ltd. Şti., Ankara*.
- Ersan, Ü. O., & Çanakçıoğlu, Ü. M. (2020). Şirket Kârlılığının Finansal Belirleyicileri: Gıda Sektörü Üzerine Bir Araştırma. *Mali Cözüm Dergisi*, 30, 69-89.
- Gücenme, Ü. (1996). *Mali Tablolar Analizi*. Marmara Kitabevi.
- Karadeniz, E. (2016). Hastane Hizmetleri Alt Sektörünün Finansal Performansının İncelenmesi: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Sektör Bilançolarında Bir Uygulama. *Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi*, 19(2).
- Karasioğlu, F., & Eren, T. (2012). Finansal Tablo Analizi.
- Kohansal, M. R., Dadrasmoghadam, A., Mahjori Karmozdi, K., & Mohseni, A. (2013). Relationship between financial ratios and stock prices for the food industry firms in stock exchange of Iran. *World Applied Programming*, 3, 512-521
- Korkmaz, M., & Güney, S. Hastanelerde Mali Performansın İncelenmesi: Ümraniye Araştırma Ve Uygulama Hastanesi Üzerine Örnek Bir Uygulama. *Karadeniz Uluslararası Bilimsel Dergi*, 1(17), 148-164.
- Langemeier, M. R. (2004), Financial Ratios Used In Financial Management', Kansas State University.
- Lyrودي, Katerina and Lazaridis, Yiannis, The Cash Conversion Cycle and Liquidity Analysis of Food Industry in Greece (June 2000).
- Omağ, A. (2014). Yüzde Yöntemi İle Analiz Ve Gıda Sektörüne Yönelik Bir Uygulama.
- Öğünç, H. (2018). Gıda ve Tekstil Sektörlerinin Karşılaştırmalı Finansal Analizi (2014-2016 Dönemi). *Bucak İşletme Fakültesi Dergisi*, 1(1), 53-70.
- Özer, Ö. (2012). Mali Tablolar Analizi: Bir Hastane Örneği. *Gümüşhane University Electronic Journal of the Institute of Social Science/Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 3(6).
- Özgülbaş, N., Koyuncuğil, A. S., Duman, R., & Hatipoğlu, B. (2008). Özel Hastane Sektörünün Finansal Değerlendirmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (40), 120-131.
- Özyürek, H., & Erdoğan, E. (2011). Finansal Kurumlarda Mali Analiz ve Bir Uygulama. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3(2), 229-238.
- Penman, Stephen H (2012). Financial Statement Analysis and Security Valuation. 5 edition. McGrawHill Higher Education 23-24
- Sarıkamış, C. (2007). Rasyo Analizi Uygulamasının Gelişimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (33), 44-45.
- Şen, L., Zengin, B., & Yusubov, F. (2015). Otel İşletmelerinde Finansal Analizlere İlişkin Bir Örnek Olay İncelemesi. *İşletme Bilimi Dergisi*, 3(1), 64-85.
- Terzi, S. (2011). Finansal Rasyolar Yardımıyla Finansal Başarısızlık Tahmini: Gıda Sektöründe Ampirik Bir Araştırma. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1).

Wang, R., & Feng, C. (2000). "Performance Evaluation For Airlines Including The Consideration Of Financial Ratios", *Journal Of Air Transport Menagement*, 133-142.

Yahya, F., Alı, S. A., Mır, Z., Yaqoob, M., & Khan, U. A. (2013). Significant Analysis for Financial Statements: An Empirical Study of National and Unilever Foods. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 26-34

Yenisu, E. (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi: Adese Örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(1), 19-45.

<http://www3.tcmb.gov.tr/sector/2020/#/>)

[https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/genel/1000- X gida-maddeleri-sanayii-ve-ticaret-a-s](https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/genel/1000-X-gida-maddeleri-sanayii-ve-ticaret-a-s)

<https://www.sanayi.gov.tr/plan-program-raporlar-ve-yayinlar/sector-raporlari/mu0303011411>