

**MUHASEBE VE FİNANS İNCELEMELERİ DERGİSİ**Dergi Anasayfası: <https://dergipark.org.tr/pub/mufider>**BİR TEKSTİL FİRMASININ FİNANSAL PERFORMANSININ TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI SEKTÖR ORTALAMARI İLE KARŞILAŞTIRILMASI (2017 - 2019)\*****COMPARISON OF THE FINANCIAL PERFORMANCE OF A TEXTILE COMPANY WITH THE CENTRAL BANK OF TURKEY REPUBLIC SECTOR AVERAGES (2017 - 2019)****Ülkü MAZMAN İTİK <sup>a\*\*</sup>**

<sup>a\*\*</sup> Sorumlu Yazar, Dr. Öğr. Üyesi., Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Mülkiyet Koruma ve Güvenlik Bölümü, umazman@cumhuriyet.edu.tr, ORCID: 0000-0003-2472-9093.

**ÖZET**

Yoğun rekabet ortamında varlığını sürdürmek isteyen işletmeler cari dönem ve geçmiş dönem bilgilerinden yola çıkarak mali tablolarını çeşitli yöntemlerle analize tabi tutmaktadırlar. Bu analiz türlerinden birisi olan oran analizi yöntemi, işletmenin likidite durumunu mali yapısını ve karlılık oranı gibi birçok konuda işletmeye gerekli bilgileri sağlayan bir analiz türüdür. Yapılan bu çalışmada Borsa İstanbul'da tekstil sektöründe faaliyet gösteren Karsu A.Ş'nin 2017-2019 yıllarına ait finansal tablolarına oran analizi yöntemi uygulanmıştır. Oran analizi sonucu elde edilen rasyolar Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 2019 yılında yayınladığı sektör ortalamaları ile karşılaştırılarak yorumlanmıştır. Çalışmanın sonucunda şirketin maliyet yapısının sektör ortalamaları ile uyumlu olduğu ancak likidite oranları açısından yetersiz kaldığı ve finansal kaldıraç oranının yüksek olması sebebiyle, olumlu bir tablo sergilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

**ABSTRACT**

Firms which want to survive in an intense competitive environment, analyze their financial statements using various methods based on current and previous period information. Ratio analysis, which is one of these types of analysis, is a type of analysis that provides the necessary information to the business on many issues such as liquidity status, financial structure and profitability ratio of the business. This study is based on applying ratio analysis to the 2017-2018-2019 financial statements of a company operating in the textile sector in Borsa Istanbul. The rates obtained as a result of the ratio analysis were interpreted by comparing them with the sector averages published by the Central Bank of the Republic of Turkey in 2019. The study concluded that although the company's cost structure is in line with industry averages, it is insufficient in terms of liquidity ratios and does not show a positive picture due to its high financial leverage ratio.

**MAKALE BİLGİLERİ**

Makale Tarihiçesi:

Gönderilme Tarihi: 24.01.2021

Düzenleme Tarihi: 17.02.2021

Kabul Tarihi: 08.03.2021

Anahtar Sözcükler: Sektör Ortalaması, Mali Analiz, Oran Analizi, Karsu A.Ş

Jel Kodları:M40, M41

**RESEARCH ARTICLE****BENZERLİK/ PLAGIARISM**

İthenticate: %16

**ARTICLE INFO**

Article history:

Received: 24.01.2021

Revised: 17.02.2021

Accepted: 08.03.2021

Keywords: Sector Averages, Financial Analysis, Ratio Analysis, Karsu A. Ş.

Jel Codes: M40, M41

\*Bu çalışma 23-25 Ekim 2020 tarihleri arasında Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Kongresinde özet metin olarak sunulmuş ve yayımlanmıştır.

**APA Stili Kaynak Kullanımı:** Mazman İtik, Ü. (2021). BİR TEKSTİL FİRMASININ FİNANSAL PERFORMANSININ TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI SEKTÖR ORTALAMARI İLE KARŞILAŞTIRILMASI (2017- 2019). *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 4 (1), 77-90. DOI: 10.32951/mufider.867217

## 1. GİRİŞ

İşletmelerin gelecekle ilgili kaygılarının artması ve rakiplerinin pazar paylarının güçlenmesi işletmelerin birtakım önlemler almalarını gerekli kılmıştır. Geleceğe yönelik önlemler alınabilmesi için geçmiş dönem ve cari dönem verilerinin objektif bir biçimde kayıt altına alınması ve analiz edilmesi gerekir. Muhasebenin temel prensiplerinden olan kaydetme ve analiz etme fonksiyonu bu ihtiyacı karşılayabilecek niteliktedir. “*Finansal analiz; işletmenin mali tablolarında yer alan mutlak rakamlar arasındaki ilişkiler ve zaman içinde gösterdiği eğilim olarak tanımlanabilir*” (Küçüksavaş, 2005: 637). Mali analiz türlerinden olan oran analizi ise bir firmanın likidite durumunu borç ödeme ve karlılık durumunu gösteren firmalar arasında da en çok kullanılan yöntemler arasındadır. Oran analizi yöntemi ile firmalar kendi faaliyetlerini yıllar itibarı ile analiz edebilir diğer işletmeler ile kıyaslama yapabilir veya sektör verileri ile karşılaştırarak genel bir değerlendirme yapabilirler. Sektör verileri ile analiz yapılmasına da olanak sağlayan oran analizi yöntemi diğer tüm sektörlerde olduğu gibi tekstil sektöründe de faaliyet gösteren firmalar tarafından da kullanılan bir yöntemdir.

Tekstil ve hazır giyim sektörü Türkiye’de özellikle 1980 yılında uygulamaya konulan ihracata yönelik kalkınma politikaları ile hızla büyümüş ve istihdam açısından ekonomiye katkısı gün geçtikçe artmıştır. BİST ’te 2019 yılı itibarı ile imalat sektörü alt başlığında tekstil, giyim eşyası ve deri alt başlığında faaliyetini sürdüren toplam 23 adet şirket yer almaktadır. Sektörün Türkiye genelindeki yapısı ise daha çok küçük ve orta boy şirketlerin varlığının hâkim olduğu bir tablo sergilemektedir. Tekstil sektörünün 2019 yılında gerçekleştirdiği 17,6 milyar dolarlık ihracat değeri ile Türkiye, dünya hazır giyim ve konfeksiyon ihracatında altıncı sırada yer almıştır. Türkiye’nin hazır giyim ürünleri ihracatında en büyük payı 5,4 milyar dolarlık değeri ile örme giyim ürünleri almaktadır (Ticaret Bakanlığı Sektör Raporu, 2020).

Çalışmanın amacı tekstil sektöründe faaliyet gösteren Karsu Şirketinin mali tablolarını oran analizi yöntemi ile analiz etmek ve çıkan sonuçları Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın 2019 yılında yayınladığı sektör ortalamaları ile karşılaştırarak şirketin sektör içindeki genel durumu hakkında değerlendirme yapmaktır. Çalışmada yöntem olarak örnek olay yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın uygulama kısmında şirketin likidite oranları, mali

yapı oranları, faaliyet oranları ve karlılık oranları analiz edilerek tablo haline dönüştürülmüştür elde veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın verileri ile karşılaştırılarak yorumlanmıştır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

Çakmak ve Baştürk (2019:258), çalışmalarında 2007-2018 yılları arasındaki sigorta şirketlerinin performansını oran analizi yöntemi ile değerlendirilmiş ve çalışmanın sonucunda hayat dışı branşların tamamında aktif kalitesinin ve likidite oranlarının olması gereken seviyenin altında olduğunu, hayat branşlarında hesaplanan rasyoların yeterli seviyede olduğunu tespit etmiştir.

Karadeniz vd, (2014: 144), çalışmalarında BİST’ te işlem gören 4 spor şirketinin finansal performansını oran analizi yöntemi ile incelemiş ve Altman Z. Değerlerini hesaplayarak iflas riskini belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmanın sonucunda analize konu şirketlerin varlıklarını etkin şekilde yerine getiremediği iki spor şirketinin iflas riski ile karşı karşıya olduğu tespit edilmiştir.

Paça & Karabulut, (2019:65), çalışmalarında, BİST Turizm Endeksinde yer alan firmaların 2013-2017 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak finansal oranlarla analizini yapmışlardır. Çalışmanın uygulama kısmında Korelasyon Testi ve Kruskal Wallis H Testi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda birbirleri ile ilişki düzeyi farklı olan oranlar ve işletmeler arasında aktif devir hızı, çalışma sermayesi devir hızı ile faiz ve vergi öncesi kârın toplam varlığa oranlarının önemli derecede farklılıkların olmadığını tespit etmiştir.

Yılmaz ve Aslan, (2018: 208), çalışmalarında, oran analizi yöntemini kullanarak, “Konaklama ve Yiyecek Hizmetler” alt sınıfında yer alan küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin finansal performanslarını yıllar itibarı ile değerlendirip karşılaştırmışlardır. Çalışmanın uygulama kısmında işletmelerin bazı finansal performans göstergeleriyle ölçekler arasında (büyük, orta ve küçük ölçekli) anlamlı farklılıklar tespit edilmiştir.

Kızıl ve Aslan, (2019: 1799), çalışmalarında Borsa İstanbul’da (BİST’de) işlem gören iki havayolu şirketinin 2013 ile 2017 yılları arası finansal performansını rasyo (oran) analizi kullanarak incelemiştir. Çalışmanın sonuç kısmında her iki firmanın da varlık devir hızının genel olarak başarılı olduğu, her iki şirketin de borçluluk oranlarının yüksek olduğunu tespit etmişlerdir. İki şirketten biri

olan Pegasus Hava Yolları A.Ş.’nin, yatırımcılar açısından daha cazip olduğu da çalışmanın sonuçlarından birisidir.

Bağcı, (2015: 100), çalışmasında tekstil ve hazır giyim sektörünün kırılğan bir yapı arz ettiği, finansal dalgalanmalardan ciddi düzeyde etkilenmesi sebebiyle, Türkiye’de tekstil ve hazır giyim sektöründe faaliyet gösteren 23 firmanın verilerine Z score modeli ve oran analizi tekniği kullanarak finansal durum analiz etmiştir. Çalışma sonuç kısmında Türkiye’de tekstil ve hazır giyim sektöründe faaliyet gösteren firmaların finansal durumlarının iyi olmadığı ve yüksek risk altında olduklarını tespit etmiştir.

Çetin (2019: 278), çalışmasında, Bir tekstil firmasının 3 yıllık verilerine oran analizi yöntemini uygulamıştır. Çalışma sonucunda; işletmenin üçüncü yılında kısa vadeli borç ödeme gücü çok daha iyi bir pozisyonda olduğu İşletme finansmanında, 3. yıl öz kaynak finansmanına yöneldiği 3. yılda stok devir hızının düşüş trendinde olduğunu tespit etmiştir.

Altaş ve Giray (2005: 25), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’na (İMKB) kayıtlı tekstil firmalarına yönelik yapmış olduğu analizde rasyo yöntemini ardından faktör analizini kullanmıştır. Çalışmanın sonuç kısmında mali başarısızlığı tespit ederken kullanılan en önemli oranın likidite oranı olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Teker vd. (2016: 1784) aktaran (Kızıl ve Aslan, 2019:1786), Dünya’daki en iyi 20 havayolu şirketinin finansal performansını oran analizini kullanarak ölçmüştür. Yapılan analizler sonucunda en iyi ve en kötü performans gösteren havayolu şirketleri tespit edilerek sıralama yapılmıştır.

Selimoğlu ve Orhan (2015: 38), çalışmalarında BİST’ de işlem gören dokuma, giyim eşyası ve deri işletmeleri sektörünün finansal başarısızlığının ölçülmesinde kullanılabilecek finansal oranlar araştırılmıştır. Analiz sonucunda finansal açıdan başarısız olan işletmelerin, özellikle öz kaynaklar ve aktifler ile ilgili finansal oranlarda, finansal açıdan başarısız olmayan işletmelerden ayrıldığı görülmektedir. Bu amaçla, Borsa İstanbul’da 3 sektöre yönelik 23 finansal oran değerlendirilmiş ve 7 oranın finansal başarısızlığı açıklamada başarılı olduğu tespit edilmiştir.

İskenderoğlu vd., (2015: 97), çalışmalarında Türkiye enerji sektörü ve Avrupa enerji sektöründe faaliyetini sürdüren 79 şirketin 2009-2012 dönemine ait verileri ile likidite, mali yapı, verimlilik ve karlılık

durumlarını analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda Avrupa Enerji Sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin Türkiye Enerji Sektöründe faaliyet gösteren işletmelerden daha iyi bir performans sergiledikleri tespit edilmiştir.

Demir ve Tuncay, (2012: 367), çalışmalarında, gıda sektörünün, faaliyet oranları ve kârlılık oranları açısından 2000-2008 yıllarına ait faaliyet ve kârlılık başarılarının analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, sektördeki şirketlerin faaliyet başarısı açısından başarılı olduğu kârlılık oranlarının ise genel olarak arzu edilen seviyelerde gerçekleşmediği ortaya konmuştur.

Yenisu, (2019: 41), çalışmasında bir alışveriş merkezinin mali tablolarını rasyo yöntemi ile analiz etmiş ve merkez bankası sektör ortalamaları ile kıyaslamıştır. Çalışmanın sonuç kısmında işletmenin likiditesinin zayıf olduğunu mali yapısının kuvvetli, faaliyet oranları bakımından ise yetersiz olduğunu karlılık açısından sektör ortalamalarının üzerinde olduğunu tespit etmiştir.

### 3. ORAN ANALİZİ VE TÜRLERİ

Oran analizi finansal tabloların değerlendirilip yorumlanmasında 1800’lü yıllardan bu yana kullanılan en önemli araç niteliğindedir. Oranların hesaplanması tek başına bir amaç değildir önemli olan bir finansal araç niteliğinde olan oranların işletmenin amaçları ile bütünleştirilerek değerlendirilmesi ve uzmanlar tarafından yorumlanmasıdır (Akdoğan & Tenker, 1999: 361).

Oran analizi kullanım amacına göre 5 grupta incelenebilir (Gücenme, 1996: 91).

- \* Likidite Oranı
- \* Mali Yapı Oranlar
- \* Faaliyet Oranları
- \* Karlılık Oranları
- \*Borsa Performans Oranları

#### 3.1. Likidite Oranları

Likidite oranları işletmeler arasında en çok kullanılan analizler arasındadır. Likidite oranı “*Firmanın kısa vadeli borç ödeme performansını ölçmek, bir başka ifadeyle likidite riskini değerlendirmek ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirlemek amacıyla kullanılan oranlardır*” (Kızıl ve Aslan, 2019: 1787).

##### 3.1.1. Cari Oran

İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü gösteren bu oranın temel amaçlarından birisi de işletmenin net işletme sermayesinin yeterli olup

olmadığını tespit etmektir. Cari oran, likidite oranını ölçen diğer oranlara göre daha kaba bir ölçüm sağlar ancak kredi kurumlarının temel baz olarak kullandığı oranlardan birisidir. Cari oranın 2 olması arzu edilirken, gelişmekte olan ülkelerde 1,5 seviyelerinde olması olağan kabul edilebilir. Ancak sonuç yorumlanırken ekonomik şartlar sektör verileri gibi birçok değişkenle birlikte yorumlanması önem arz eder (Akgüç, 2009:24).

Cari oran =Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar formülü ile hesaplanır.

### 3.1.2. Asit Test Oranı

Asit-test oranı, likiditenin hesaplanması bakımından cari orandan daha hassas bir sonuç veren orandır. Paraya çevrilme kabiliyeti bakımından dönen varlıklarda yer alan hesap kalemlerinden bazıları diğerlerine göre daha zayıflardır. Asit test oranı zayıf olan bu kalemleri işlem dışı bırakarak daha gerçekçi sonuçlar verebilmektedir Asit test oranının “1” olması olağan karşılanır (Aksoy, 1993:151).

Asit Test Oranı=Dönen Varlıklar-Stoklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar formülü ile hesaplanır.

### 3.1.3. Nakit Oranı

Nakit oranı likidite oranları içerisinde en hassas sonucu veren rasyo olma özelliğine sahiptir. Nakit oranının sonucuna bakılarak işletmenin nakit fazlasına veya nakit açığına sahip olup olmadığı tespit edilebilir. Nakit oranının 0,20'nin altına düşmemesi arzu edilir (Aksoy, 1993:151). Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

Nakit Oranı =Hazır Değerler + Menkul Kıymetler/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

## 3.2. Mali Yapı Oranları

Bu oran vasıtası ile öz kaynaklar ve yabancı kaynakların işletme varlıkları içerisinde payları belirlenerek, işletme finansal yapısının denge analizi yapılır (Karasioğlu & Eren, 2015:186).

### 3.2.1. Finansal Kaldıraç Oranı

Finansal kaldıraç oranı da denilen bu oran varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. İşletmeye kredi verenler oranın küçük olmasını arzu ederlerken ortaklar ise oranın belli bir noktaya kadar büyük olmasını arzular Ülkemizde bu oran genellikle % 60 ve üzerinde bir seviyede gerçekleşmektedir (Akdoğan & Tenker, 1992:372). Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

Finansal Kaldıraç Oranı=Yabancı Kaynaklar

Toplamı/Aktif Toplamı

### 3.2.2. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı

Kaynaklar içerisinde kısa vadeli yabancı kaynak oranını gösteren bu oranın 1/3 seviyelerinde olması olağan karşılanır (Lazol, 2005:76). Ancak borçların vade yapısı işletmenin dâhil olduğu sektöre göre değişebilmektedir. Teknoloji yoğun işletmelerde duran varlık yapısı ve buna bağlı olarak uzun vadeli yabancı kaynakların yüksek olması olağan karşılanır. Uzun vadeli borç bulma olanağının düşük ve maliyetli olduğu ülkelerde kısa vadeli borçlar kaynak yapısı içerisinde önemli bir paya sahip olabilir (Elmas, 2006:211). Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

KVYK Pasif Toplamına Oranı= Kısa Yabancı Kaynakların/ Pasif Toplamına Oranı

### 3.2.3.Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı

Bu oran uzun vadeli yabancı kaynak kullanarak varlıkların ne kadarlık kısmının oluşturduğunu gösterir. Uzun vadeli yabancı kaynakların maliyet hesaplaması yapılırken, yapılan yatırımların geri dönüş süresi işletmeler için önem arz etmektedir. Türkiye’de işletmeler için uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının sınırlı olması ve sermaye piyasasının gelişmemiş olması sebebiyle uzun vadeli yabancı kaynak kullanım oranı yüksek oranlarda değildir. Uzun vadeli yabancı kaynak kullanım oranının 1/3 düzeyinde olması olağan karşılanır ancak Türkiye’de genellikle %50 düzeyinde gerçekleşmektedir. Duran varlık yatırımlarının uzun vadeli yabancı kaynaklar ile yapılmış olması arzu edilir ancak yöneticilerin kullandıkları fonlarla yatırım yaptıkları iktisadi kıymetlerin kullanım sürelerini dikkate alarak bir denge kurmaları bu kararda etkili olmaktadır (Çabuk & Lazol, 2000:215). Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

UVYK Pasif Toplamına Oranı= Pasif Toplamı/ Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

### 3.2.4. Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı

Bu oran öz kaynakların aktif toplamına bölünmesi ile elde edilir. Elde edilen analiz sonucu aktiflerin yüzde kaçının işletme sahiplerince finanse edildiğini gösterir. Oranın zaman içinde yükselme eğilimine girmesi iyi bir yönetimin olduğunun göstergesidir. Oranın düşük olması spekülatif bir finansman şeklini gösterir işletme büyük karlar

sağlayabileceği gibi faiz ve anapara taksitlerini ödemekte zorluklarla karşılaşabilir hatta varlığını devam ettiremeyecek duruma gelebilir (Gücenme, 1996:95). Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

Öz kaynakların Aktif Toplamına Oranı= Öz kaynaklar Toplamı/ Aktif toplamı

### 3.3. Faaliyet Oranları

İşletme varlıklarının etkin bir şekilde kullanılıp kullanılmadığının tespit edilmesinde kullanılan rasyodur (Karasioğlu & Eren, 2005:190).

#### 3.3.1. Stok Devir Hızı

“Stokların bir yılda kaç defa satışa konu olduğunu gösteren orandır” (Akıncı & Erdoğan, 1995:268). Stok devir hızının yüksek olması işletmenin daha az sermayeyi stoklara yatırmış olduğunu ifade eder. Stok devir hızı yüksek olan bir işletme daha fazla rekabet gücüne sahiptir ve işletmenin maruz kaldığı fiyat, moda ve talep değişimlerinden kaynaklanan riski azaltabilmektedir. Stok devir hızının düşük olması işletmenin nakit girişlerini azaltabileceği gibi ürünlerin depolama ve sigorta maliyetlerini artırarak ek maliyet yükü getirir (Gücenme, 1996: 97). Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

Stok Devir Hızı = Satışların Maliyeti/Ortalama Stoklar

Ortalama Stoklar =Dönem Başı Stok + Dönem Sonu Stok /2.

#### 3.3.2. Alacak Devir Hızı

Alacak devir hızı işletmelerin bir hesap dönemi içerisinde kaç kez tahsilat yaptığını gösteren orandır. Bu oranın yüksek çıkması işletmenin alacaklara düşük oranda yatırım yapmış olduğunu ifade eder. Oranın düşük çıkması şüpheli alacak tutarının artmasına da sebep olabilmektedir. Oranın yüksek olması işletmenin tahsilat politikasını etkin kullandığı ve alacak tahsilat politikasını iyi yönettiği anlamına gelir (Akıncı & Erdoğan, 1995:268). Aşağıdaki formülle hesaplanır.

Alacak devir hızı = Kredili Satışlar/Ortalama Ticari Alacaklar

#### 3.3.3. Çalışma Sermayesi Devir Hızı Oranı

Dönen varlıkların verimliliğini ölçmede kullanılan bu oranın yüksek olması arzu edilir. İşletme yöneticilerinin dönen varlıkları ne kadar verimli kullandığının göstergesidir (Akdoğan & Tenker, 1999:361). Oranın düşük olması dönen

varlıklara gereğinden fazla yatırım yapıldığının göstergesidir. Bu oran dönen varlıkların kaç katı net satış yapıldığını gösterir.

Çalışma Sermayesi Devir Hızı Oranı=Net Satışlar/Dönen Varlıklar

### 3.4. Karlılık Oranları

İşletmenin faaliyetlerindeki verimlilik, kârlılık oranlarını analiz eden bir orandır (Türko, 2002:107).

#### 3.4.1. Kar İle Sermaye Arasındaki İlişkiler

##### 3.4.1.1. Net Karın Öz Sermayeye Oranı (Mali Rantabilite)

Bu oran işletmeye ortaklarca tahsis edilmiş bulunan değerlerin ne ölçüde etkin ve verimli olarak kullanıldığını tespit etmek amacı ile kullanılan bir orandır. Aynı zamanda işletmeye yatırım yapmış olan ortakların yatırdıkları kaynak karşılığında her bir birim için ne oranda kar sağladığını gösterir. İşletmenin öz kaynak karlılığını gösteren bu oranın yüksek olması arzu edilir (Çabuk ve Lazol, 2016: 224).

Mali Rantabilite=Dönem Net Karı / Öz Kaynaklar

##### 3.4.1.2. Faiz ve Vergi Öncesi Karın Kaynaklar Toplamına Oranı/ Ekonomik Rantabilite

Ekonomik rantabilite olarak da adlandırılan bu oran “Bu oran toplam kaynakların ne ölçüde karlı kullanıldığını gösteren bir orandır” (Akgüç, 2009 : 68). Anılan oranın kullanılmasıyla karla yatırım arasındaki ilişki, firmanın finansman yapısından bağımsız olarak incelenebilmektedir.

Ekonomik rantabilite =Faiz Ve Vergi Öncesi Kar/Toplam Kaynaklar.

##### 3.4.1.3. Karlılık Oranı

İşletme varlıklarının verimliliğini ölçmede kullanılan bir orandır. Bu oran vergiden öncesi ve vergiden sonrası net kar dikkate alınmak suretiyle iki şekilde hesaplanabilir. İşletmeler üzerindeki vergi yükünün farklı olması durumunda vergi öncesi karın esas alınarak analiz yapılması, yapılacak karşılaştırmalar için daha sağlıklı olmaktadır. bu oran aynı zamanda aktiflerin ne oranda etkin kullanıldığını gösteren bir orandır analiz sonucunun yüksek çıkması Arzu edilir. Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

Karlılık Oranı =Net Kar Zarar /Toplam Aktifler.

### 3.4.2. Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkiler

#### 3.4.2.1. Faaliyet Karının Net Satışlara Oranı

Satışlar üzerinden faaliyet karlılığını gösteren bu oran işletmenin ana faaliyet konusunda ne ölçüde karlı olduğunu tespit ederken kullanılan bir orandır. Oranın yüksek olması işletmenin ana faaliyetlerin de karlı ve verimli olduğunu gösterirken oranın azalma eğiliminde olması işletmenin ana faaliyet konusunda yetersiz kaldığı karlılığın, verimliliğin azaldığını göstermektedir (Çabuk ve Lazol, 2016: 208).

Faaliyet Karı Oranı = Faaliyet Karı / Net Satışlar.

#### 3.4.2.2. Brüt Kâr Marjı Oranı

Bu oran brüt satış karının net satışlara oranlanması ile bulunur diğer bir ifade ile bu oran satılan malların maliyeti düşüldükten sonra kalan brüt faaliyet karının yüzdesini göstermektedir. Brüt kâr marjı oranının yüksek çıkması olumlu karşılanır, brüt kâr marjının yüksek çıkması brüt satış karının faaliyet giderleri karşıladıktan sonra işletmeyi yeterli bir faaliyet karına ulaştıracağı şeklinde yorumlanır (Akıncı & Erdoğan:272).

Brüt Kâr Marjı Oranı = Brüt Satış Kârı / Net Satışlar

#### 3.4.2.3. Net Kar Marjı

Net kar marjı ile işletmenin satışlarının kar düzeyi ölçülmektedir. Başka bir deyişle işletmenin her bir TL'si ile dönem içerisinde ne kadar kar elde ettiğini tespit etmek için kullanılan bir orandır. Analiz sonucu elde edilen oranının yüksek olması arzu edilir (Yenisu, 2019:33). Hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir.

Net Kar Marjı = Dönem Net Kar Zararı / Net Satışlar

#### 3.4.2.4. Satılan Mamul Maliyetinin Net Satışlara Oranı

Bu oran satılan mamul maliyetinin net satışlar içerisindeki oranını ifade eder. Oranın küçük olması arzu edilir, oran büyüdükçe satışların maliyetinin toplam satışlar içerisindeki payı artar.

Satılan Mamul Maliyetinin Net Satışlara Oranı = Satılan Mamul Maliyeti / Net Satışlar

## 4. ÇALIŞMANIN AMACI VE YÖNTEMİ

Çalışmanın amacı Türkiye'de üretim sektöründe önemli bir yere sahip olan Tekstil sektöründe faaliyet gösteren bir şirketin 2017-2018-2019 yılları mali tablolarından yararlanarak oran analizini yapmak ve

çıkan sonuçları “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası” TCMB sektör ortalamaları ile kıyaslamaktır. Çalışmada tekstil sektörünün tercih edilmesinin sebebi sektörün yabancı yatırım açısından yükselen değer olması, Türkiye'nin tekstil ihracatında Dünyada 7.sırada Avrupa'da ise tedarik açısından üçüncü sırada olması sektöre olan ilgiyi artırmış ve tercih sebebi olmuştur. Çalışmanın amacını gerçekleştirmek için seçilen Karsu Şirketi Türkiye'de “Teknik Tekstil” alanında ilk ve tek üretimi yapan firmadır. Türkiye'de teknik tekstil üretiminde özellikle iplik üretme konusunda tek yetkili şirket olması, ayrıca şirketin bambu ürünleri üretiminde “Bambu Üreticiler Birliği” tarafından dünyada orijinal bambu tekstil elyafı kullanan önemli firmalara, Türkiye'den de Karsu Tekstil'e 2019 yılında ödül verilmesi şirketin gelişime açık bir profil sergilemesi firmayı tercih sebebi olmuştur. Çalışmada yöntem olarak örnek olay yöntemi kullanılmıştır. “Örnek olay yöntemi sosyal bilimlerde sıkça kullanılan bir yöntem olup, yöntem sistematik olarak verileri toplama analiz etme ve sonuçları ortaya koyma yöntemidir” (Özer, 2012:190). Çalışmaya konu olan şirketin verileri “Kamuyu Aydınlatma Platformu” (KAP) den elde edilerek tablolara aktarılmıştır. Çalışmada oran analizinin dört ana başlığı olan likidite oranı, mali oran, faaliyet oranı ve karlılık oranlarına ait rasyolar kullanılmıştır. Çalışmaya konu olan rasyolar, alanında en fazla tercih edilen rasyolardır. Merkez bankası sektör ortalamaları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının resmi internet sitesinden elde edilmiştir.

Çalışmaya konu olan şirket 1976 yılında iplik üretimine başlamıştır. 1994 yılında halka açılmış ve hisseleri borsada işlem görmeye başlamıştır. Şirketin kayıtlı sermayesi 35.100.498,42 TL'dir.

Şirketin ana faaliyet konusu pamuk ipliği ve türevlerinin üretimidir. Şirket'in hisseleri 1994 yılında halka arz edilmiş olup, 2019 tarihi itibarıyla halka açıklık oranı yaklaşık %30'dur. Çalışmaya konu şirketin 2017-2018-2019 yılı temel mali tabloları olan bilanço ve gelir tablosu çalışmanın ana materyalini oluşturmaktadır(<http://karsu.com.tr/kurumsal/hakkimizda/>).

Karsu Şirketinin 2017-2019 yılı Finansal Durum Tablosu Tablo 1'de, Gelir tablosu ise Tablo 2'de yer almaktadır.

**Tablo 1: Karsu Şirketinin 2017,2018, 2019 Yılı Finansal Durum Tablosu**

<b>BİLANÇO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>129.052.937</b>	<b>189.100.000</b>	<b>224.787.892</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.036.328	29.209.195	27.177.814
Finansal Yatırımlar	0	0	12.860.334
Ticari Alacaklar	58.539.739	73.182.433	87.472.832
Diğer Alacaklar	224.765	312.172	631.203
Stoklar	46.022.235	61.081.584	78.414.121
Diğer Dönen Varlıklar	15.229.870	25.314.616	18.231.588
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>120.241.674</b>	<b>126.291.907</b>	<b>131.805.051</b>
Diğer Alacaklar	27.652	35.756	40.034
Finansal Yatırımlar	156.216	216.216	216.216
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.590.000	1.590.000	1.590.000
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	862.451
Maddi Duran Varlıklar	116.625.070	123.955.700	128.920.523
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	390.316	277.483	90.213
Diğer Duran Varlıklar	1.452.420	216.752	85.614
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>249.294.611</b>	<b>315.391.907</b>	<b>356.592.943</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>117.668.570</b>	<b>161.595.937</b>	<b>186.111.849</b>
Finansal Borçlar	86.668.185	117.148.885	139.797.098
Ticari Borçlar	25.291.637	37.629.179	38.270.321
Diğer Borçlar	80.944	105.252	129.381
Ertelenmiş Gelirler	0	280.092	324.531
Borç Karşılıkları	1.111.420	915.129	291.061
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.516.384	5.517.400	7.299.457
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>82.809.849</b>	<b>95.828.632</b>	<b>109.472.031</b>
Finansal Borçlar	70.193.106	81.392.870	93.284.492
Ticari Borçlar	670	170	0
Uzun vadeli karşılıklar	6.127.689	6.267.516	6.802.552
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6.488.384	8.168.076	9.384.987
<b>Öz kaynaklar</b>	<b>48.816.192</b>	<b>57.967.338</b>	<b>61.009.063</b>
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	48.816.192	57.967.338	61.009.063
Ödenmiş Sermaye	35.100.498	35.100.498	35.100.498
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2.197.779	2.197.779	2.197.779
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-36.382.062	-37.206.304	-27.028.559
Dönem Net Kar/Zararı	-828.093	10.315.649	3.060.841
Diğer Özsermaye Kalemleri	48.728.070	47.559.716	47.678.504
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>249.294.611</b>	<b>315.391.907</b>	<b>356.592.943</b>

**Kaynak:** <http://www.kap.org.tr/tr/>,

**Tablo 2: Karsu Şirketinin 2017-2018- 2019 Yılı Gelir Tablosu**

<b>GELİR TABLOSU</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Sürdürülen Faaliyetler	0	0	0
Satış Gelirleri	197.671.927	259.860.663	294.486.231
Satışların Maliyeti (-)	-160.571.026	-200.653.711	-252.285.134
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0	0	0
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	37.100.901	59.206.952	42.201.097
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>37.100.901</b>	<b>59.206.952</b>	<b>42.201.097</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7.643.922	-8.974.764	-12.332.866
Genel Yönetim Giderleri (-)	-5.782.873	-6.850.228	-7.797.617
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-357.040	-378.453	-475.713
Diğer Faaliyet Gelirleri	52.063.972	164.242.556	74.769.344
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-23.459.556	-92.411.385	-38.657.947
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>51.921.482</b>	<b>114.834.678</b>	<b>57.706.298</b>
Net Faaliyet Kar/Zararı	2.331.7066	43.003.507	21.594.901
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-278.5632	0	104.143
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-2.954.146	-2.194.757
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	0	111.880.532	55.615.684
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	-50.247.863	-101.007.946	-51.371.436
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-2.785.632	-2.954.146	-2.090.614
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	-1.112.013	10.872.586	4.244.248
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	283.920	-556.937	-1.183.407
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	283.920	-556.937	-1.183.407
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	-828.093	103.15.649	3.060.841
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>-828.093</b>	<b>10.315.649</b>	<b>3.060.841</b>

**Kaynak:** <http://www.kap.org.tr/tr/>, Erişim Tarihi: 09.09.2020

**Tablo 3: Karsu Şirketinin Oran Analizi Sonuçları ve Merkez Bankası Sektör Ortalamaları Sonuçları Tablosu**

<i>Karsu Şirketinin Oran Analizi Sonuçları</i>				<i>Merkez Bankası Tekstil Sektörü Ortalamaları</i>		
	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Likidite Oranı</b>						
Cari Oran	109,6	117,0	120,7	150,5	147,2	167,5
Asist Test Oranı	70,2	79,0	78,4	95,3	91,7	107,9
Nakit Oranı	8,3	18,7	15,1	23,7	22,8	21,0
<b>MALİ YAPI ORANLARI</b>						
Finansman Oranı Yab Kay/Varlık Oranı	80,4	81,6	82,8	60,8	61,7	61,2
KVYK/Pasif Toplamı	47,2	51,2	52,1	51,7	53,0	52,5
UVYK/Pasif Toplamı	33,2	30,3	30,8	21,1	20,6	21,7
Özkaynak/Varlık Toplamı	19,5	18,3	17,1	39,2	38,3	38,8
<b>FAALİYET ORANLARI</b>						
Stok Devir Hızı	1,9	3,7	2,5	6,9	7,1	7,8
Alacak Devir Hızı	3,3	3,5	3,3	5,2	5,4	5,8
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	17,3	9,4	7,6	2,6	2,9	3,6
<b>KARLILIK ORANLARI</b>						



<b>Kar ile Sermaye Arasındaki İlişki</b>							
Mali Rantabilite	1,6	17,7	5,0		11,3	10,3	10,9
Net Kar/Öz kaynak							
Ekonomik Rantabilite	20,6	35,4	15,5		6,4	6,7	6,8
Fin.Gid Vergi Ön.Kar/Pasif Toplamı							
Karlılık Oranı Net Kar/Varlık Toplamı	0,33	3,2	0,85		2,3	1,9	2,3
<b>Kar ile Satışlar Arasındaki İlişki</b>							
Faaliyet K /Net Sat.Oranı	26,2	44,3	1,95		5,3	5,7	4,7
Brüt Satış K./Net Sat. Oranı	18,3	22,2	14,6		16,4	16,6	16,0
Net Kar/Net Satışlar Oranı	0,41	3,9	1,03		3,1	2,2	2,5
SMM/Net Sat. Oranı	81,3	77,6	85,4		83,6	83,4	84,0

## 5. BULGULAR VE YORUM

Çalışmanın bu bölümünde çalışmaya konu olan şirketin uygulama kısmında elde edilen sonuçları ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası sektör ortalamaları rasyoları tablolara aktarılmış ve sonuçlar karşılaştırılarak yorumlanmıştır. Merkez Bankası tarafından bilançolar oluşturulurken, ilgili sektördeki

### 5.1.1. Cari Oran

İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü gösteren bu oran tüm yıllarda, standart olarak kabul gören 2'nin altındadır. Özellikle 2017 yılında cari oran diğer yıllara göre daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Genel olarak işletmenin son 3 yılda finansal anlamda riskli bir tablo çizdiği söylenebilir. Daha kesin bir yargıya ulaşmak için nakit oranı ve likidite oranını da incelemek gerekir. Sektör ortalamaları ile şirket verileri karşılaştırıldığında 2017,2018, 2019 yıllarının tamamında şirket verilerinin sektör ortalamalarının gerisinde kaldığı, şirketin bu anlamda riskli bir görünüm sergilediği söylenebilir.

### 5.1.2. Asit Test Oranı

Stoklardan gelebilecek ödeme riskini ortadan kaldıran asit test oranı mevcut şirketin son 3 yılında sırasıyla %70,2, %79,0, %78,8 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlar sektör ortalamaları ile kıyaslandığında özellikle 2019 yılında ortalamadan en çok uzaklaşılan dönem olduğu tespit edilmiştir.

firmaların gönüllü katılım desteği ve yıllık mali tablo verilerinden faydalanılmıştır. (<https://www.tcmb.gov.tr>). Tablo 3' de elde edilen bulguların tamamı tek bir tabloda yer almaktadır.

### 5.1. Likidite Oranı Bulguları

Karsu Şirketinin likidite oranlarının sonuçları ve sektör ortalamaları Tablo 4' de yer almaktadır.

### 5.1.3. Nakit Oranı

Şirketin 2017-2018-2019 yılı nakit oranı sonuçları dalgalı bir seyir izlemiştir. Nakit oranının yüzde yirminin altına düşmemesi arzu edilir 2017 yılında şirketin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücü oldukça düşüktür 2018 yılında finansal anlamda daha iyi bir görünüm sergilemekle birlikte 2019 yılında mevcut durumu koruyamamıştır. Sektör ortalamaları ise arzu edilen düzeyin üzerinde gerçekleşmiştir şirketin hem sektör ortalamasının gerisinde kalması hem de arzu edilen seviyenin altında kalması finansal anlamda riskli bir görünüm sergilediği şeklinde yorumları destekler niteliktedir. Likidite oranlarının genel seyrini incelediğimizde Karsu Şirketinin tüm rasyolarının Merkez Bankası sektör ortalamalarından daha düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Bu durum 2017 yılı için, kısa vadeli borçlanma düzeyinin % 40 oranında artması, nakit girişlerinin ise % 32 oranında azalmasından kaynaklanmaktadır. Sektördeki şirketlerin büyük çoğunluğunun Karsu şirketine kıyasla finansal anlamda daha iyi performans göstermiş olması, Karsu şirketinin bu ortalamaların gerisinde kalmasına sebep olmuştur.

**Tablo 4: Karsu Şirketinin 2017-2019 Yılı Likidite Oranı Sonuçları ve Merkez Bankası Sektör Ortalamaları Tablosu**

Karsu Şirketinin Likidite Oranı Sonuçları				Merkez Bankası Tekstil Sektörü Ortalamaları		
Likidite Oranı	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Cari Oran	109,6	117,0	120,7	150,5	147,2	167,5
Asist Test Oranı	70,2	79,0	78,4	95,3	91,7	107,9
Nakit Oranı	8,3	18,7	15,1	23,7	22,8	21,0

**Tablo 5: Karsu Şirketinin 2017-2019 Yılı Mali Yapı Oranları Sonuçları ve Merkez Bankası Sektör Ortalamaları Tablosu**

Karsu Şirketinin Mali Yapı Oranları				Merkez Bankası Tekstil Sektörü Ortalamaları		
Mali Yapı Oranları	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Finansman Oranı	80,4	81,6	82,8	60,8	61,7	61,2
Yab Kay/Varlık Oranı						
KVYK/Pasif Toplamı	47,2	51,2	52,1	51,7	53,0	52,5
UVYK/Pasif Toplamı	33,2	30,3	30,8	21,1	20,6	21,7
Özkaynak/Varlık Toplamı	19,5	18,3	17,1	39,2	38,3	38,8

### 5.2.1. Finansal Kaldıraç Oranı

Finansal kaldıraç oranı varlıkların ne kadarlık kısmının borçlarla finanse edildiğini gösteren orandır. Kaldıraç oranı incelendiğinde şirketin 3 yılda yüzde seksen düzeyinde bir kaldıraç oranına sahip olduğu görülmektedir sektör ortalaması şirket ortalamasının yaklaşık yüzde yirmi oranında daha düşük seviyede gerçekleşmiştir şirketin varlıklarının yüzde 80'inin borçla finanse edilmiş olması mali tablosundaki riskine kanıtlar şekildedir.

### 5.2.2. Kısa Vadeli Yabancı Kaynak, Kaynak Toplam Oranı

Kısa vadeli yabancı kaynakların kaynak toplamına oranı son 3 yılda %50 civarında bir dağılım sergilemektedir. Bu oran Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için olağan karşılanabilir sektör ortalaması ile şirket ortalamaları kıyaslandığında her iki sonucun uyumlu olduğu söylenebilir. Tekstil sektöründe yaşanan ekonomik sıkıntılar dolayısı ile borç ile finansmana ağırlık verilmesi yapılan yatırımların kaçınılmaz olması ve uzun vadeli kredi olanaklarının az olması bu durumun sebepleri arasında gösterilebilir. Kısa vadeli yabancı kaynak oranının yüksek olması işletmenin hazır değerlerinin kontrolünü gerekli kılmaktadır. İşletmenin alacaklarını ve borç miktarını dengede tutması likidite sıkıntısı

yaşamaması açısından önem arz etmektedir.

### 5.2.3. Uzun Vadeli Yabancı Kaynak ve Kaynak Toplamı Oranı

Uzun vadeli yabancı kaynak oranı ortalama % 32 oranında bir seyir izlemiştir, bu oranlar sektör ortalamasına göre oldukça yüksek oranda olup kısa vadeli yabancı kaynaklar ile birlikte yorumlandığında işletmenin genel görünümünü olumsuz yönde etkilemektedir.

### 5.2.4. Öz Kaynakların Aktif Toplamına Oranı

Çalışmaya konu olan şirketin toplam aktif yapısı içerisindeki öz kaynak oranını gösteren bu oranın görüntüsü şu şekildedir. 2017 ile 2019 yılları arasında öz kaynak dağılımı %18,3 oranında gerçekleşirken merkez bankası sektör ortalaması %30,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Sektör genel olarak öz kaynak ağırlıklı bir finansmanı tercih etmiş ve güçlü bir yapı sergilemektedir ancak şirketin öz kaynak oranının düşük seviyede seyretmesi sektör ortalamasının da gerisinde kalması finansal açıdan güçlü bir yapı sergilemediğinin göstergesidir.

### 5.3. Faaliyet Oranları Bulgular

Karsu Şirketinin faaliyet oranlarının sonuçları ve sektör ortalamaları Tablo 6'da yer almaktadır.

**Tablo 6: Karsu Şirketinin 2017-2019 Yılı Faaliyet Oranları Analiz Sonuçları ve Merkez Bankası Sektör Ortalamaları Tablosu**

Karsu Şirketinin Faaliyet Oranları Sonuçları				Merkez Bankası Tekstil Sektörü Ortalamaları		
Faaliyet Oranları	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Stok Devir Hızı	1,9	3,7	2,5	6,9	7,1	7,8
Alacak Devir Hızı	3,3	3,5	3,3	5,2	5,4	5,8
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	17,3	9,4	7,6	2,6	2,9	3,6

**5.3.3. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı****5.3.1. Stok Devir Hızı Oranı**

Stok devir hızı 2018 yılında diğer yıllara göre daha yüksek bir düzeyde gerçekleşmiştir ancak sektör ortalamaları ile karşılaştırıldığında sektör ortalamalarının şirket ortalamalarının çok üzerinde olduğu tespit edilmiştir. Bu durum işletmenin iyi çalışmadığı işletmenin satış hacmine göre daha fazla stok bulundurduğu anlamına gelmektedir aynı şekilde işletmenin etkin bir stok yönetiminin olmadığı ve stok yönetimini kontrol edemediği anlamına gelmektedir.

**5.3.2. Alacak Devir Hızı**

Alacak devir hızı işletmenin likidite durumunda yön veren tamamlayıcı bir orandır (Akdoğan & Tenker:382). İşletmenin alacak devir hızı ortalama 3,3 düzeyinde gerçekleşmiştir bu oran sektör ortalamasının altında bir seviyededir. Alacakların büyük kısmı ticari alacaklardan oluşmaktadır. Şirket sermayesinin alacaklara tahsis edildiği ve alacak yönetimini sektördeki diğer şirketlere göre iyi kontrol edemediği anlamına gelmektedir. Alacakları kontrol edebilmek için factoring şirketleri ile anlaşılabilir veya alacakların sigortalıması yolunu seçerek riskini azaltabilir.

İşletme sermayesinin ne kadar etkili bir şekilde kullanıldığını gösteren bu oranın yüksek olması arzu edilir. İşletmenin yıllar itibari ile dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir, özellikle 2017 yılındaki %17,3 oranı diğer yıllara göre oldukça yüksek bir düzeydedir. Net çalışma sermayesi devir hızının çok yüksek olması “Atılğan Çalışma Sermayesi Politikasını” gündeme getirir. Bu politika dönen varlıklara daha az yatırım yapılarak varlıkların oluşturulması anlamına gelmektedir (Yenisu, 2019:29). Fakat bu politika işletmenin risk düzeyini artırmaktadır. İşletmenin varlık ve kaynak yapısındaki dalgalanmalar da bu durumu destekler niteliktedir. Sektör ortalamalarına bakıldığında şirket ortalamalarının sektör ortalamasının üzerinde olduğu gözlemlenmektedir.

**5. 4. Kârlılık Oranları Bulgular****5.4.1. Kâr ile Sermaye Arasındaki İlişkiyi Gösteren Oranlar**

Karsu şirketinin kar ile sermaye arasındaki ilişkiyi gösteren oran sonuçları ve sektör ortalamaları Tablo 7’de yer almaktadır.

**Tablo 7: Karsu Şirketinin 2017-2019 Yılı Karlılık Analiz Sonuçları Ve Merkez Bankası Sektör Ortalamaları Tablosu**

Karsu Şirketinin Karlılık Analizi Sonuçları				Merkez Bankası Tekstil Sektörü Ortalamaları		
Kar İle Sermaye Arasındaki İlişki	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Mali Rantabilite	1,6	17,7	5,0	11,3	10,3	10,9
Net Kar/Öz kaynak						
Ekonomik Rantabilite	20,6	35,4	15,5	6,4	6,7	6,8
Fin.Gid Vergi Ön.Kar/Pasif Toplamı						
Karlılık Oranı Net Kar/Varlık Toplamı	0,33	3,2	0,85	2,3	1,9	2,3

**5.4.1.1. Net Kâr Öz kaynak Oranı**

Net kar öz kaynak oranı diğer adıyla mali rantabilite olarak da ifade edilen bu oran işletme

sahiplerinin sağlamış oldukları kaynağın bir birimine düşen payı ifade etmektedir. Şirketin mali rantabilitesi 3 yıllık zaman dilimi içerisinde istikrarsız bir görünüm sergilemiştir sektör ortalamaları

incelendiğinde her iki veri arasında da istikrarsız bir görünüm vardır. 2018 yılında şirket ortalaması sektör ortalamasının üzerindeyken 2017 ve 2019 yıllarında sektör ortalamasının gerisinde kalmıştır.

#### 5.4.1.2. Ekonomik Rantabilite

Yönetim biriminin işletmeye yatırdığı fonların getirisini ölçmede kullanan bu oran sektör ortalamasının oldukça üzerinde bir seviyede gerçekleşmiştir. Bu oranın yüksek olması finansman giderleri öncesi karın yüksek olduğu anlamına gelmektedir.

#### 5.4.1.3. Kârluluk Oranı

Karlılık oranlarının genel seyrini incelediğimizde dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Sektör ortalaması ile kıyaslandığında 2018 yılı dışında diğer iki yılda şirket ortalamasının sektör ortalamasının gerisinde kaldığı gözlemlenmektedir. Net karın toplam varlıklar içerisindeki payının az olması şirketin faaliyet konusunda yetersiz kaldığı anlamına gelmektedir.

#### 5.4.2. Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkiler

Karsu Şirketinin kar ile satışlar arasındaki ilişkilerin sonuçları ve sektör ortalamaları Tablo 8’ de yer almaktadır.

**Tablo 8: Karsu Şirketinin 2017-2019 Yılı Karlılık Analiz Sonuçları Ve Merkez Bankası Sektör Ortalamaları Tablosu**

Karsu Şirketinin Karlılık Analizi Sonuçları				Merkez Bankası Tekstil Sektörü Ortalamaları		
Kar ile Satışlar Arasındaki İlişki	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Faaliyet K /Net Sat. Oranı	26,2	44,3	1,95	5,3	5,7	4,7
Brüt Satış K./Net Sat. Oranı	18,3	22,2	14,6	16,4	16,6	16,0
Net Kar/Net Satışlar Oranı	0,41	3,9	1,03	3,1	2,2	2,5
SMM/Net Sat. Oranı	81,3	77,6	85,4	83,6	83,4	84,0

#### 5.4.2.1. Faaliyet Karının Net Satışlara Oranı

Şirketin 2017,2018, 2019 yıllarında istikrarsız bir görünüm sergilediği gözlemlenmektedir. Özellikle 2019 yılında oranın 1.95 seviyesine düşmesi 2018 yılına göre ciddi bir problem olduğunun göstergesidir. Ana faaliyet konusunu ilgilendiren bu oranın ciddi oranda azalması karlılığın ve verimliliğin azaldığı anlamına gelmektedir aynı şekilde ana faaliyet konusunda da başarısız bir yıl olduğunun göstergesidir. 2019 yılındaki bu istikrarsız tablo dışında 2017 ile 2018 yılında faaliyet karının sektör ortalamalarının oldukça üzerinde seyrettiği gözlemlenmektedir. Şirketin gelir tablosunun mutlak rakamları incelendiğinde diğer faaliyetlerden gelirler kaleminde yaşanan önemli orandaki artışın faaliyet karını önemli derecede artırdığı tespit edilmiştir.

#### 5.4.2.2. Brüt Satış Kârı Oranı

Satışların karlılığını gösteren bu oranın 3 yıllık değerleri incelendiğinde 2019 yılında sektör ortalamasının gerisinde kaldığı 2017 ve 2018 yıllarında ise sektör ortalamalarının üzerinde olduğu gözlemlenmektedir. Özellikle 2018 yılında satış hasılatı içerisinde maliyetlerin payı diğer yıllara göre daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Bu durum Brüt

satış karının hem mutlak değerinin hem de oranın yüksek çıkmasına sebep olmuştur.

#### 5.4.2.3. Net Karın Net Satışlara Oranı

İşletmenin uyguladığı karar ve politikaların sonuçlarını da gösteren bu oranın 3 yıllık verileri içerisinde yalnızca 2018 yılında sektör ortalamasının üzerinde olduğu görülmektedir, tüm yılları kıyasladığımızda istikrarsız bir dağılım sergilediği söylenebilir.

#### 5.4.2.4. Satılan Malın Maliyetinin Net Satışlara Oranı

Satılan mamul maliyetinin net satışlara oranını gösteren bu oranın dağılımı sektör ortalamaları ile uyum içerisinde bir görünüm sergilemektedir yalnızca. 2018 yılında sektör ortalamasının altında % 76 düzeyinde gerçekleşmiştir.

## 6. SONUÇ

Şirketin likidite oranları sonucuna göre nakit sıkıntısı yaşadığı, kısa vadeli yabancı kaynakları ödemekte sorun yaşayabileceği muhtemel görülmektedir. Şirketin likidite oranlarının tamamında sektör ortalamalarının gerisinde kalması

likidite oranına dikkat etmesi gerektiğini destekler niteliktedir. Şirketin mali yapısının büyük kısmı finansal borçlardan oluşmaktadır finansal kaldıraç oranının yüksek olması kaynak yapısı içerisinde kısa vadeli yabancı kaynak oranının yüksek olması şirketin olumsuz bir tablo çizmesine sebep olmuştur. Mali yapısının genel görünümü sektör ortalamaları ile kıyaslandığında öz kaynak oranının sektör ortalamasının çok gerisinde kaldığı tespit edilmiştir. Öz kaynak oranının düşük olması finansal kaldıraç oranının ise yüksek olması şirketin finansal anlamda olumlu bir tablo sergilemediğinin göstergesidir. İşletmenin stok devir hızı ve alacak devir hızı sektör ortalamalarının altında bir görünüm sergilemiştir buna rağmen net çalışma sermayesi devir hızı sektör ortalamasının çok üzerinde seyretmiştir. Bu durum kısa vadeli yabancı kaynak oranının yüksek olması ile birlikte yorumlandığında net işletme sermayesinin yetersiz olduğunu kanıtlar şekildedir. Şirketin satılan mamul maliyetinin net satışlara oranı sektör ortalamaları ile uyum içerisinde, fakat faaliyet karının net satışlara oranında ciddi bir istikrarsızlık söz konusudur. Ekonomik rantabilitenin, mali rantabiliteden yüksek olması kısa vadeli yabancı kaynak kullanımının maliyetinin yüksek olduğu anlamına gelir. Bu durum şirketin finansal tablolarının daha riskli bir görünüm sergilemesine sebep olmuştur.

Çalışmada elde edilen bulgular neticesinde şirket, ana faaliyet konusuna önem vermeli ve satış hasılatını ve nakit girişlerini artıracak politikalar belirlemelidir. Ayrıca, Alacaklarını sigorta ettirerek teminat altına almalı, kredilerini Türk lirası cinsinden temin ederek kredi riskini azaltmalıdır. Ek olarak öz kaynak ile finansman seçeneklerine ağırlık vererek kaldıraç oranını düşürmesi gibi önlemler alınmalıdır. Bu değişiklikler sayesinde işletmenin iç dinamikleri ve geleceğe yönelik planları doğrultusunda finansal durumu daha olumlu bir görünüm sergileyebilir.

Yapılan bu çalışmada bir şirketin finansal verileri ile Merkez Bankası sektör ortalamaları kıyaslanmıştır. Literatürde Merkez Bankası sektör ortalamalarının bir işletme ile kıyaslandığı iki çalışmaya rastlanmıştır. Çalışma, Yenisu (2019)'un çalışmasıyla benzer sonuçlar içerirken, Alper ve Biçer (2017)'in çalışmalarıyla zıt sonuçlar içermektedir. Çalışmanın ayrıca güncel verileri içermesi sebebiyle literatüre katkı sağlayacağı umut edilmektedir.

## KAYNAKÇA

- Akdoğan, N., & Tenker, N. (1992). Finansal Tablolar Ve Mali Analiz Teknikleri. Genişletilmiş 4. Baskı, Ankara: Gazi Yayınevi: 361-382
- Akgüç, Ö. (2013). Mali Tablolar Analizi. (Genişletilmiş 15. Baskı). İstanbul: Arayış Yayınevi: 15-68
- Aksoy, A. (1993). İşletme Sermayesi Yönetimi. Gazi Büro Kitabevi, Ankara.
- Alper, A., Biçer, E. (2017). Kamu Hastanelerinde Finansal Performansın Oran Analizi ile Ölçülmesi: Bir Kamu Hastanesi Örneği. Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 18 (2), 337-357
- Altaş, D., & Giray, S. (2005). Mali Başarısızlığın Çok Değişkenli İstatistiksel Yöntemlerle Belirlenmesi: Tekstil sektörü örneği. 2005(2): 13-28
- Bağcı, E. (2015). Türkiye Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Finansal Durum Analizi. Marmara University Journal of Economics & Administrative Sciences, 37(2).
- Baştürk, F. H. Türk Sigortacılık Sektörünün 2007-2018 Yıllarına Ait Performansının Oran Analizi Yöntemi ile Ölçülmesi Ve Sektörün Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi. Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, 4(2), 235-264.
- 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 DÖNEMİ). 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: 211
- Gücenme, Ü. (1996). Mali Tablolar Analizi. Marmara Kitabevi: 91-97
- İskenderoğlu, Ö., Karadeniz, E., & Ayyıldız, N. (2015). Enerji Sektörünün Finansal Analizi: Türkiye ve Avrupa Enerji Sektörü Karşılaştırması. İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi, 3(3), 86-97.
- Karadeniz, E., & İskenderoğlu, Ö. (2011). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Aktif Kârlılığını Etkileyen Değişkenlerin Analizi. Anatolia: Turizm Arastirmalari Dergisi, 22(1).
- Karadeniz, E., & Kahiloğulları, S. (2014). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Spor Şirketlerinin Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 23(2), 129-144.
- Kizil, C., & Aslan, T. (2019). Finansal Performansın Rasyo Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul'da (Bist'de) İşlem Gören Havayolu Şirketleri Üzerine Bir Uygulama (The Analysis of Financial Performance with Ratio Method:

- An Implementation on Airline Firms Listed On Borsa Istanbul BIST). MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi (MANAS Journal of Social Studies), 8(2), 1778-1799.
- Küçükşavaş, N., & Muhasebe, F. (2005). Kare Yayınları: 637
- Lazol, İ. (2005). Mali Analiz Uygulamaları, Ekin Kitabevi, 3. Baskı, Bursa:76
- Lazol, İ., & Çabuk, A. (2005). Mali Tablolar Analizi. Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 354s.
- Muammer, P., & Karabulut, M. T. Finansal Rasyolar İle Finansal Performans: Bist ve turizm. Uluslararası Global Turizm Araştırmaları Dergisi, 3(1), 53-65.
- 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).
- Selimoğlu, S., & Orhan, A. (2015). Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlenmesi: BİST'de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma. Journal of Accounting & Finance: 38
- Teker, S., Teker, D., & Güner, A. (2016). Financial performance of top 20 airlines. Procedia-Social and behavioral sciences, 235, 603-610.
- Ticaret Bakanlığı (2018) Hazır Giyim Sektör Raporu. Erişim Tarihi: 09.07.2020
- Türko, M. R. (2002). Finansal Yönetim. Alfa Yayınları: 107
- Yenisu, E. (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi ile İncelenmesi: Adese örneği. Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3(1), 19-45.
- İnternet Adresleri:
- KAP (2020). BIST şirketler, şirket finansal tablolar (2017-2019). Erişim Tarihi:09.07.2020, <https://www.kap.org.tr/tr/>
- KAP (2020). BIST şirketler, şirket genel bilgileri (2020). Erişim Tarihi: 09.07.2020
- <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/genel/996-karsu-tekstil-sanayii-ve-ticaret-a-s>
- TCMB (2020). Sektör Bilançoları İstatistikleri (2017-2019). Erişim Tarihi: 17.09.2020. (<https://www.tcmb.gov.tr>)
- [https://ticaret.gov.tr/data/5b87000813b8761450e18d7b/Haz%C4%B1r%20Giyim%20Sekt%C3%B6r%C3%BC\\_2018.pdf](https://ticaret.gov.tr/data/5b87000813b8761450e18d7b/Haz%C4%B1r%20Giyim%20Sekt%C3%B6r%C3%BC_2018.pdf)
- [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/reel+sektor+istatistikleri/sektor+bilancolari,](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/reel+sektor+istatistikleri/sektor+bilancolari) Erişim Tarihi: 09.07.2020