

A.B.D.-İNGİLTERE-JAPONYA VE AVRUPA BİRLİĞİ ÜLKELERİNDE ULUSAL VE SEKTÖREL BAZDA GELİŞTİRİLEN FİNANSAL STANDARTLARIN GRAFİKSEL SUNUMU

Doç.Dr. M. Emin ARAT*

GİRİŞ

Başarılı bir finansal analiz yapabilmek, analiz sonuçlarını doğru değerlendirmekle olur. Analiz sonuçlarını doğru değerlendirebilmek ulusal ve sektörel standartlarla karşılaştırma yaparak mümkün olabilir.

Gelişmiş ülkelerde finansal standartlarla ilgili çeşitli çalışmalar yapılmakta, saptanan standartlarla ilgili, değişen koşullara göre düzeltmeler yapılmaktadır.

Türkiye’de ise T.C. Merkez Bankası’nın bazı sektörler için geliştirdiği finansal standartlar bulunmaktadır. Bunların yeterliliği tartışılmaktadır.

Çalışmada, Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere, Japonya ve Avrupa Birliği ülkelerinde ulusal ve sektörel bazda saptanan yirmiyeye yakın finansal standart ortaya konulmakta, ilgili oranlarla ilişkilendirilerek, muhasebe literatürüne katkıda bulunma amaçlanmaktadır.

1.FİNANSAL ANALİZ SONUÇLARI DEĞERLEME

1.1.Finansal Analiz Süreci

Finansal analize başlamadan önce, işletme ile ilgili belge ve bilgiler ayrıntılı olarak derlenir. Derlenen belge ve bilgilere göre finansal tablolar analize hazır duruma getirilir. Sonraki aşamada, çeşitli analiz yöntemleri aracılığı ile, analize hazır duruma getirilen finansal tablolar analiz edilir. Elde edilen analiz sonuçlarının değerlendirilmesi yapılarak, varsa sorunları ortaya konur. Son aşamada ise sorunların giderilmesi ile ilgili önerilerde bulunularak, analizin amacına göre, belirlenen amacı gerçekleştirebilme durumu saptanır.

Analiz sürecinde en önemli aşama, analiz sonuçlarının değerlemesidir. Analiz sonuçları, tek başına değerlendirilebildiği gibi, hesap dönemleri arasında karşılaştırılarak ya da sektörel ve ulusal standartlarla karşılaştırılarak değerlendirilir.

* Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü

1.2. Analiz Sonuçlarını Tek Başına Değerleme

Elde edilen analiz sonuçlarını, analizi yapıldığı hesap dönemi itibariyle değerlendirme, tek başına değerlemenin konusudur.

Analiz sonuçlarını tek başına değerlendirme çoğu kez yetersiz kalabilir. Örneğin şirketin likiditesinin yeterli görünmesine karşın sermaye yapısı bozuk olabilir, hatta iflasa gidiyor olabilir. Bu nedenle analiz sonuçlarını tek başına değerlemenin, tahlil sonuçlarını birbirleriyle bağlantı kurarak, analiz sonuçlarını zaman ve işletmeler arası karşılaştırma yaparak değerlendirme ile birlikte kullanılması gerekir.¹

Analiz sonuçlarının bir bütünlük içinde değerlendirilmesinin yapılması, birbiriyle bağlantı kurularak yapılan değerlendirme ile anlamlı olabilir. Örneğin işletme satış sıkıntısı çekiyorsa, bu-nun alıcılara tanınan vadenin artması ve ticari malların depoda kalma süresinin artması ile karşılaştırarak doğrulanabilir.

1.3. Analiz Sonuçlarını Hesap Dönemleri Arasında Karşılaştırarak Değerleme

Analiz sonuçları, hesap dönemleri esas alınarak karşılaştırılırsa bu sonuçlardaki gelişme seyri izlenmiş olur. Tutarları karşılaştırma yöntemi, dikey yüzdeleri karşılaştırma ve eğilim yüzdelerinde bu durum yöntemlerin doğal sonucudur.²

Hesap dönemleri arasında analiz sonuçlarını karşılaştırma, bu sonuçlardaki gelişme seyrini belirttikten başka geleceğe yönelik durumla ilgili de bilgi verir. Karşılaştırma, son dönemle bir önceki dönem ya da temel dönem veya geçmiş dönemlerin ortalamasına göre yapılabilmektedir. Gelişme durumu ortaya çıkarılır

Finansal tabloların analiz sonuçlarının hesap dönemleri itibariyle karşılaştırılması yoluyla değerlendirilmesinin yapılmasında, karşılaştırmalı tablolar ve trend yöntemi sonuçlarından yararlanır. Oranlar ve dikey yüzde yöntemi sonuçları ise karşılaştırmak üzere hesap dönemleri itibariyle yan yana gelecek şekilde bir çizelgede toplanır.³

¹ Durmuş, A.H.-Arat, M.E.: İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili Nihad Sayar Eğitim Vakfı, İstanbul, 1997, S.287-288

² Durmuş, A.H.- Arat, M.E.: A.g.e., S.290

³ Durmuş, A.H.- Arat, M.E.: A.g.e., S.295

1.4. Analiz Sonuçlarını Sektörel ve Ulusal Finansal Standartlarla Karşılaştırarak Değerleme

Analiz sonuçlarını dönemler arası karşılaştırarak yapılan değerlendirme yetersiz ve eksiktir. Oysa ki son dönem analiz sonuçlarının, işletmenin faaliyette bulunduğu sektördeki ortalama finansal standartlarla karşılaştırarak sektördeki konumu saptanmalıdır. Son aşamada ise, sektör ortalama finansal standartlarının oluşturduğu ulusal standartlarla karşılaştırılarak değerlendirilmelidir.

Örneğin; cari oranı %70'ten %90'a çıkan bir işletmenin dönemler arası karşılaştırılmasında gelişme olumlu görünmektedir. Sektör ortalaması %120, ülke ortalaması %150 ise, buradaki gelişmenin sektör ortalamasına göre yetersiz, ülke ortalamasına göre daha da yetersiz olduğu anlaşılmaktadır.

Yukarıda belirtilen nedenlerden ötürü, analiz sonuçlarını tek başına değerlendirme ve dönemler arası karşılaştırarak değerlendirme yetersiz ve eksiktir. Analiz sonuçlarının sektörel finansal standartlar ve ulusal finansal standartlarla karşılaştırılarak değerlendirilmesi gerekmektedir.

Türkiye'de sektörel ve ulusal finansal standartlarla ilgili çalışmalar sınırlıdır. T.C. Merkez Bankası'nın sektörlerle ilgili ayrıntılı çalışması bulunmaktadır.

2. bölümde Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere, Japonya ve Avrupa Birliği'ndeki tekstil, gıda, mekanik üretim ve dağıtım sektörlerindeki finansal standartlar ile ulusal finansal standartlar grafiksel olarak sunulmaktadır.

Finansal Standartlarının saptanmasında örnek alınan işletmeler de ekte belirtilmektedir.

2. AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ, İNGİLTERE, JAPONYA VE AVRUPA BİRLİĞİ'NDE SEKTÖREL VE ULUSAL FİNANSAL STANDARTLARIN ÖZELLİKLERİ VE GRAFİKSEL SUNUMU

2.1. Genel Açıklama

Oran yöntemi, finansal analizde kullanılan temel yöntemlerden biri, hatta en önemlisidir. Analizde kullanılan diğer yöntemlerin ortaya koyamadığı ilişkileri, ortaya çıkarabilmesi açısından üstünlüğü vardır.⁴

Oranların çeşitli türleri bulunmaktadır. Bunlar finansal analizin amacına göre değişik açılardan sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırma şekillerinden biri de aşağıdadır:⁵

-İşletme performansı oranları

⁴ Durmuş, A.H.- Arat, M.E.: A.g.e., S.173

⁵ Walsh, C.: Les Ratios Clés Du Management, Village Mondiale, Paris 1998, S.vi-vii

-Likidite oranları

-İşletme değeri ile ilgili oranlardır.

Elde edilen oranlar tek başına bir anlam ifade edemez. Anlam ifade edebilmesi için, oranların mutlak olarak yorumlanması gerekmektedir. Yorum yaparken bazı finansal standartlar ile karşılaştırma yapılması gerekir. Bunlar sektör finansal standartları olabileceği gibi ülke finansal standartları da olabilir.

Çalışmada bu oranla ilgili, Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere, Japonya ve Avrupa Birliği'ndeki; tekstil, gıda, mekanik, dağıtım sektörleriyle ilgili finansal standartlar ile ulusal finansal standartlarının özellikleri ve grafiksel sunumu ilgili oranlarla ayrı ayrı bağıntı kurularak yapılmaktadır.

2.2. İşletme Performansı ile İlgili Finansal Standartlar

2.2.1. Öz Sermaye Karlılığı Standartları (Rentabilité des capitaux propres)

Öz sermaye karlılığı veya mali rantabilite adı verilen oran,⁶

$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Özkaynak}}$ olarak ifade edilmektedir.

Ortaklar tarafından işletmeye yapılan yatırımın sağladığı karı gösteren orandır. Bu oran iki farklı oran sonucu da elde edilebilir:⁷

$$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Satışların Maliyeti}} \times \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Özsermaye}} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Özsermaye}}$$

Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere, Avrupa Birliği ve Japonya'daki genel özsermaye karlılık finansal standartları ile bu ülkelerdeki tekstil, gıda, mekanik ve dağıtım pazarlama sektörlerindeki "özsermaye karlılık" finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir

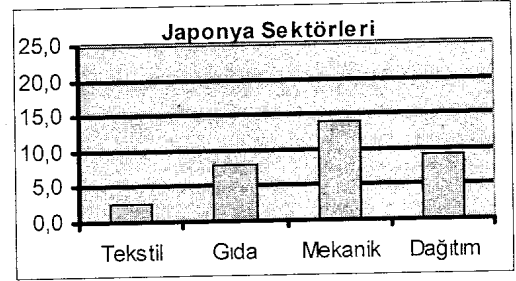
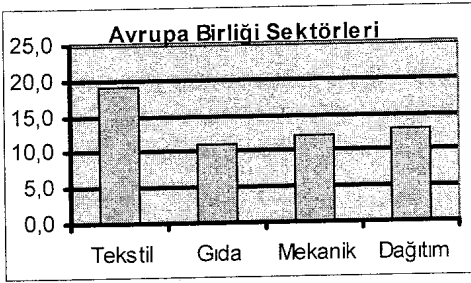
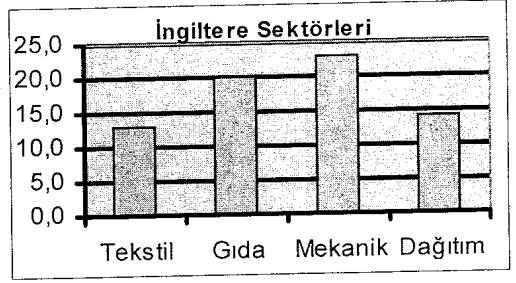
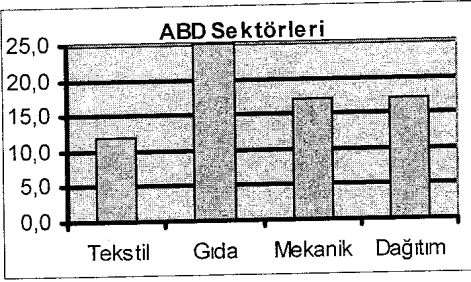
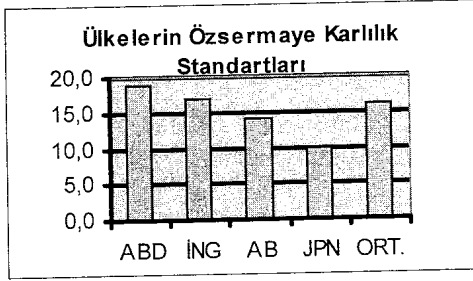
Çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde ülke adlarından "yabancı ülkeler", sektör adlarından ise "ilgili sektörler" olarak finansal standartlardan ise standartlar olarak bahsedilecektir.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "özsermaye standartları"nın grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir.

⁶ Vernimmen, P.: Finance d'entreprise, Dalloz, Paris, 1994, S.199

⁷ Colasse, B.: L'Analyse Financière De L'Entreprise, La Decouverte, Paris, 2003, S.36

Şekil 1
ÖZ SERMAYE KARLILIK
STANDARTLARI⁸



Not: Oranlar yüzde (%) olarak verilmiştir.

2.2.2. Toplam Aktif Karlılığı (Rentabilité de l'actif total) Standartları

Toplam aktif karlılığı,

$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$ oranı ile ifade edilmektedir.

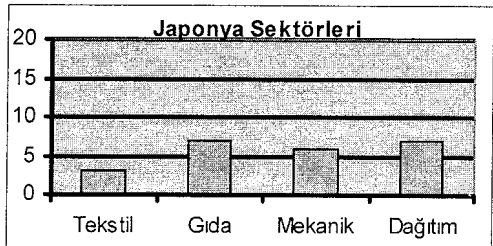
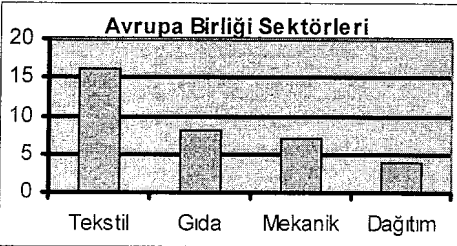
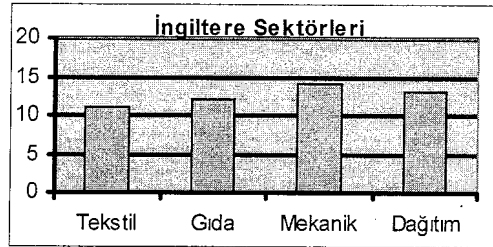
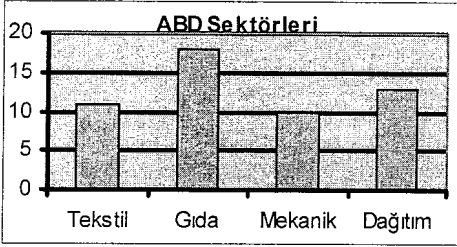
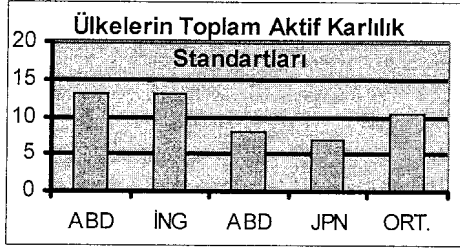
⁸ Walsh, C.: A.g.e., S.307

Bu oran, işletmede kullanılan 1YTL'lik varlığın sağladığı vergi sonrası karı gösterdiği gibi, işletme yöneticilerinin ortaklar gözündeki karını da gösterir.⁹ Bu oran, iki farklı oranın karşılaştırılması sonucu da elde edilebilir.¹⁰

$$\text{Aktif Karlılığı} = \text{Satış karlılığı} \times \text{aktif devir hızı} \\ (\text{marge bénéficiaire}) \times (\text{rotation de l'actif})$$

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "toplam aktif karlılığı" ile ilgili finansal standartların grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir:

Şekil 2
TOPLAM AKTİF KARLILIK
STANDARTLARI¹¹



Not: Oranlar yüzde (%) olarak verilmiştir.

⁹ Erol, C.: İşletmelerde Finansal Yönetim, İmge, Ankara, 1999, S.159

¹⁰ Walsh, C.: a.g.e., S.72

¹¹ Walsh, C.: A.g.e., S.308

2.2.3.Brüt Satış Karlılığı(Ratio de Marge Commerciale) Standartları

Brüt satış karlılığı

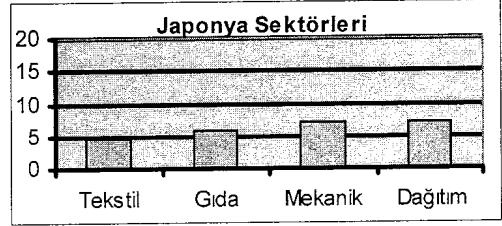
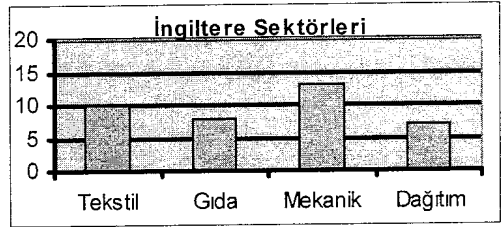
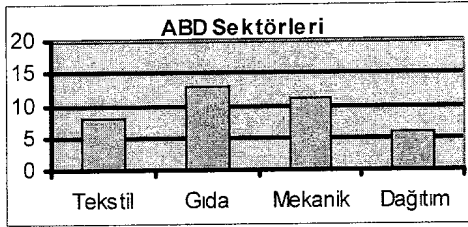
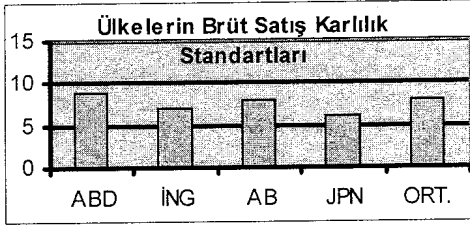
$$\frac{\text{Brüt Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

oranı ile ifade edilmektedir.

Brüt kar marjı olarak da tanımlanan bu oran, işletmenin satış karı tutarının toplam satış tutarı içindeki payını gösterir. Böylece işletmenin karlılık durumu ortaya konularak, sektörel karlılıkla karşılaştırılır ve işletmenin etkinliği ortaya konur.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili “brüt satış karlılığı” finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir:

Şekil 3
BRÜT SATIŞ KARLILIK
STANDARTLARI¹²



Not: Oranlar yüzde (%) olarak verilmiştir.

¹² Walsh, C.: A. g. e., S.309

2.2.4. Toplam Aktif Devir Hızı (Rotation de l'actif total) Standartları

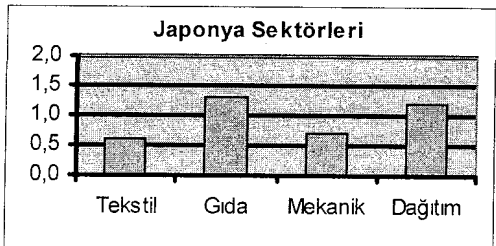
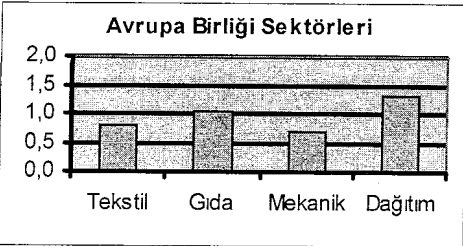
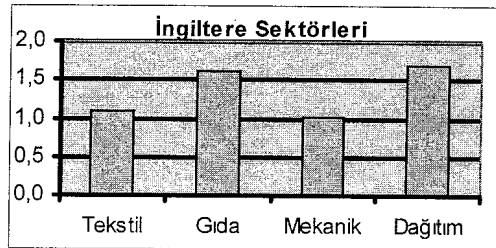
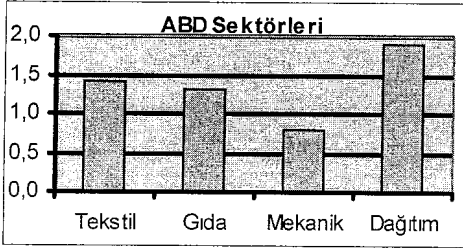
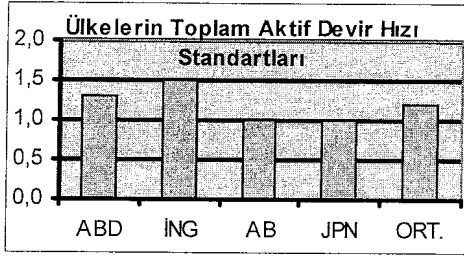
Toplam devir hızı,

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktif}} \text{ oranı ile ifade edilmektedir.}$$

Bu oran 1 TL'lik toplam aktif ile hangi tutarda satış hasılatının gerçekleştirilebileceğini belirtir. Katsayının yüksek olması az yatırımla çok satış gerçekleştirilebileceğini gösterir.¹³

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "toplam aktif devir hızı" standartlarının grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir:

Şekil 4
TOPLAM AKTİF DEVİR HIZI
STANDARTLARI¹⁴



¹³ Durmuş, A.H.-Arat, M.E.: A.g.e., S.216

¹⁴ Walsh, C.: A.g.e., S.310

2.2.5.Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı (Rotation de l'actif Immobilisé) Standartları

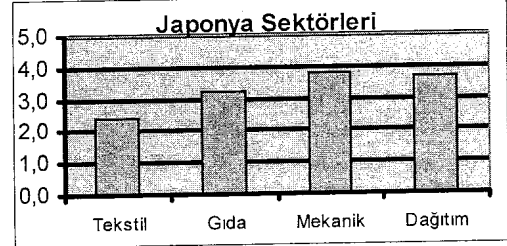
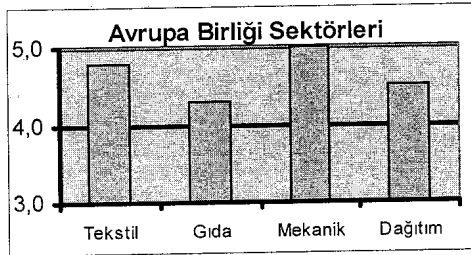
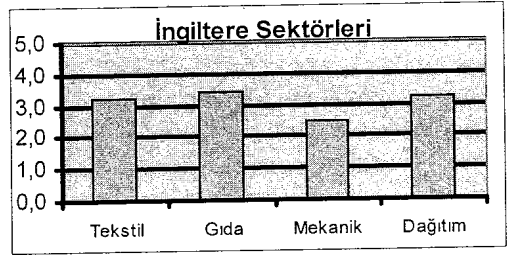
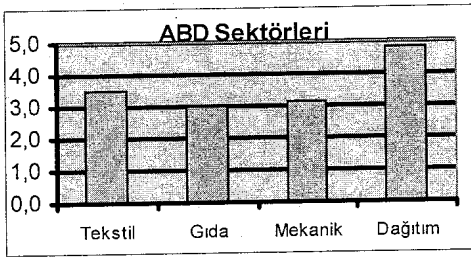
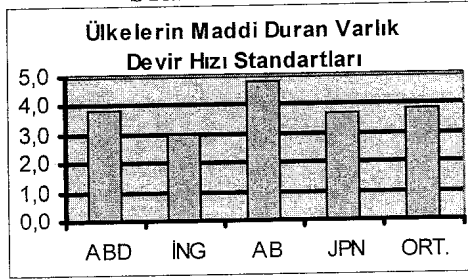
Toplam duran varlık devir hızı,

$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Maddi Duran Varlıklar}}$ oranı ile ifade edilmektedir.

Bu oran 1 TL'lik maddi duran varlık yatırımının sağladığı satışı belirtir. Bu oranın düşüklüğü, kapasiteden tam olarak yararlanılmadığını ya da duran varlık yatırımının gereğinden çok yapıldığını gösterir.¹⁵

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "maddi duran varlık devir hızı" finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir:

Şekil 5
MADDİ DURAN VARLIK DEVİR HIZI
STANDARTLARI¹⁶



¹⁵ Durmuş, A.H.- Arat, M.E.: A.g.e., S.215

¹⁶ Walsh, C.: A.g.e., S.311

2.2.6. Stokta Bekleme Süresi (Nombre de jours de stocks) Standartları

Stokta bekleme süresi,

$\frac{\text{Stok Ortalaması} \times 365}{\text{Satılan malın maliyeti}}$

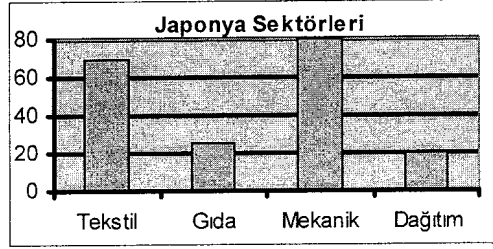
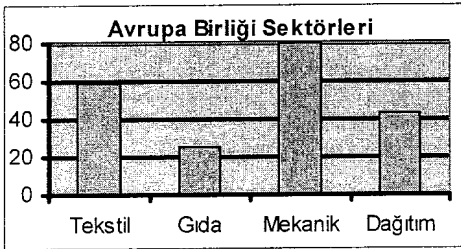
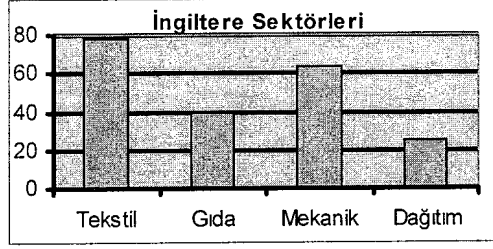
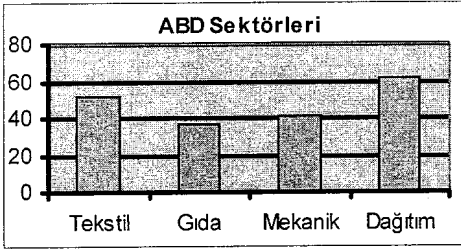
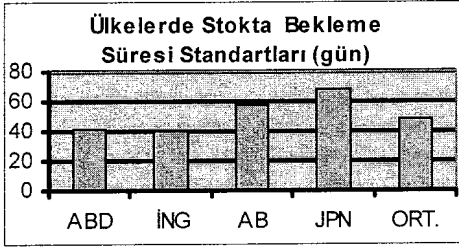
oranı ile gün olarak ifade edilmektedir.

Bu oran stokların depoda kaç gün beklediğini gösterir. Bu süre, stoklanan malın niteliğine, alım ve satım koşullarına bağlıdır.¹⁷

Dinamik analizde, stokların bekleme süresinin kısalması satış güçlüğünün olmadığını, sürenin uzamaması satış güçlüğünün göstergesi olabilir.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "stokta standart bekleme süresi" standartlarının grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 6
STOKTA BEKLEME SÜRESİ STANDARTLARI¹⁸



¹⁷ Vernimmen, P.: Finance d'Entreprise, Dalloz, 1994, S.172-173

¹⁸ Walsh, C.: A.g.e., S.312

2.2.7. Alacakların Tahsil Süresi (Délai de recouvrement) Standartları

Alacakların tahsil süresi,

Ortalama Ticari Alacaklar x 365
Kredili Satışlar (Net Satışlar)

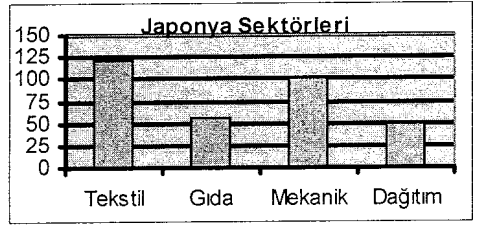
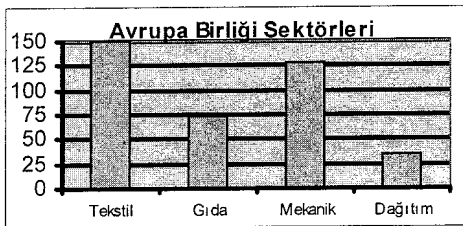
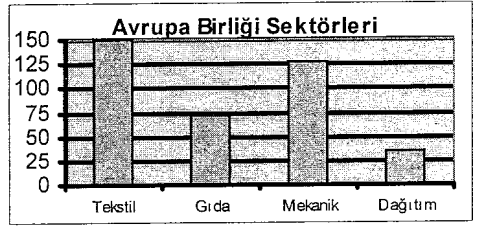
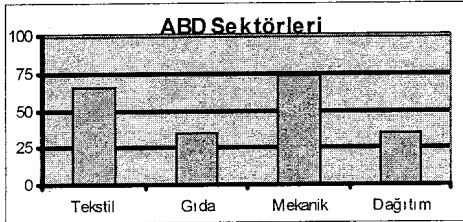
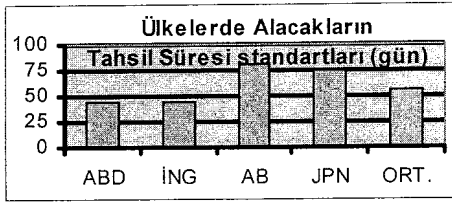
oranı ile gün olarak ifade edilmektedir.

Bu oran alacakların ortalama kaç günde tahsil edildiğini gösterir. Dinamik analizde, tahsil süresinin uzaması, işletmenin satış gücü için olduğunu, sürenin azalması da satış gücünün azaldığını gösterir.

Öte yandan sürenin uzaması işletmenin, işletme sermayesi ihtiyacının artmasına neden olabilir.¹⁹

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "alacakların tahsil süresi" ile ilgili standartların grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 7
ALACAKLARIN TAHSİL
SÜRESİ STANDARTLARI²⁰



¹⁹ Grandguillot, B.-F.: Analyse Financière Activité Rentabilité Structure Financière, 2^e Edition, Gualino Editeur, Paris, 2004, S.106

²⁰ Walsh, C.: A.g.e., S.313

2.3.Likidite Türleri İle İlgili Finansal Standartlar

Likidite oranları, işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü belirleyen, dolayısıyla işletmeye borç verenlerin güvencede olup olmadığını ortaya koyan oranlardır.

2.3.1. Cari Oran (Ratio de liquidité générale) Standartları

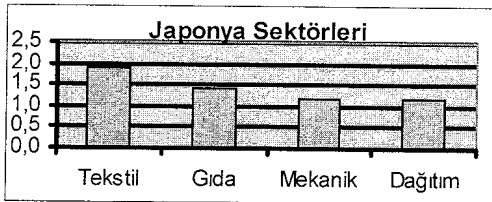
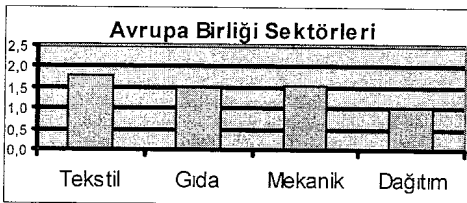
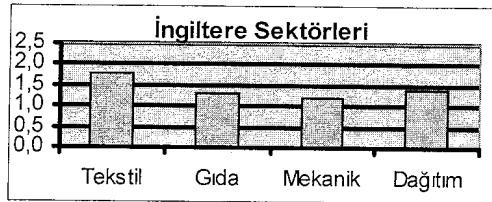
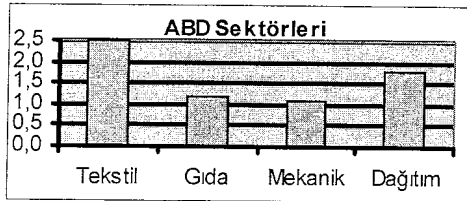
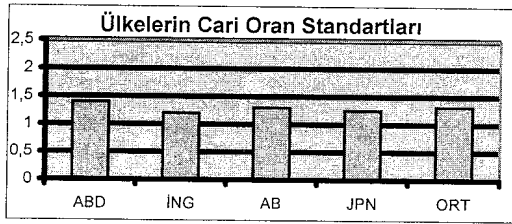
Cari oran, $\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$ şeklinde ifade edilir.

Bu oranın hesaplanmasında amaç, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını ortaya koymaktır.²¹ Bu orana çalışma sermayesi oranı da denilmektedir.²²

Genel kural olarak bu oranın 2 olması tatminkar olarak kabul edilir ancak gelişmekte olan ülkelerde bu oranın 1,5 olmasının yeterli olduğu ileri sürülebilir.²³

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "cari oran" finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 8
CARİ ORAN STANDARTLARI²⁴



²¹ Akgüç, Ö.: Mali Tablolar Analizi, 11. Baskı, Arayış Yayıncılık, İstanbul, 2005, S.387

²² Akdoğan, N.-Tenker, N.: Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, 4. Baskı, Ankara, 1992, S.365

²³ Gücenme, Ü.: Mali Tablolar Analizi, Marmara Kitabevi, Bursa, 2000, S.108

²⁴ Walsh, C.: A.g.e., S.314

2.3.2.Likidite Oranı (Ration de liquidité immédiate) Standartları

Likidite oranı, $\frac{\text{Dönen Varlıklar-Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$ şeklinde ifade edilmektedir.

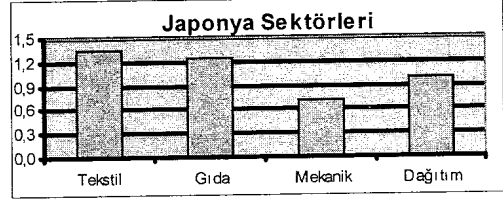
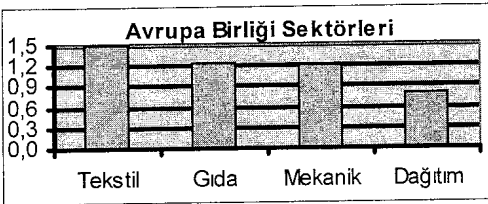
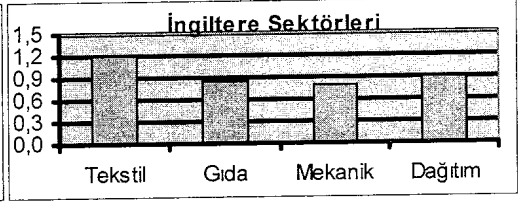
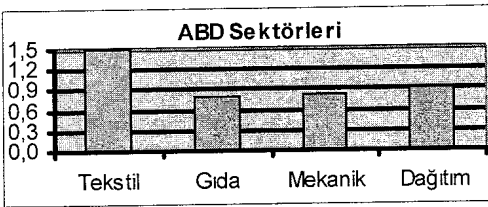
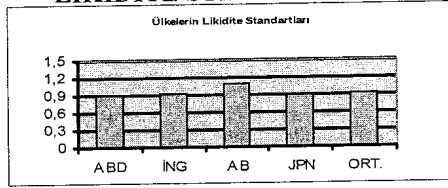
Likidite oranı, cari oranı tamamlayan, onu daha anlamlı duruma getiren ölçüdür.²⁵

Stokları dönen varlıklardan ayırdığı için daha keskin bir orandır. Ödeme gücünün belirlenmesinde stokların paraya çevrilmeme riskini ortadan kaldırmaktadır.²⁶ Böylece stokları likidite kaynağı olarak görmez. Bu oranın 1 olması istenir.²⁷

Bu oranın en önemli sakıncası işletmenin belirli bir andaki borç ödeme gücünü göstermektedir. Bu sakıncanın giderilmesinde, nakit akış tablosunun yararlı olacağı düşünülmektedir.²⁸

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "likidite oranı finansal standartlarının" grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 9
LİKİDİTE STANDARTLARI²⁹



²⁵ Akgüç, Ö.:A.g.e.,S.387

²⁶ Çabuk, A.-Lazol, İ.:Mali Tablolar Analizi, Vipaş, Bursa, 2002, S.190

²⁷ Colasse, B.:A.g.e.,S.62

²⁸ Ciaran, W.:A.g.e.,S.118

²⁹ Walsh, C.:A.g.e.,S.315

2.3.3. İşletme Sermayesinin Net Satışlara Oranı (Ration fonds de roulement sur chiffre d'affaires) ile İlgili Standartlar

İşletme sermayesinin net satışlara oranı,

Dönen Varlıklar-Kısa Süreli Borçlar.

şeklinde ifade

edilmektedir

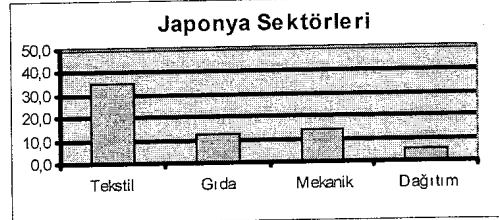
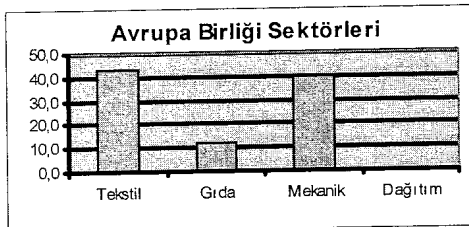
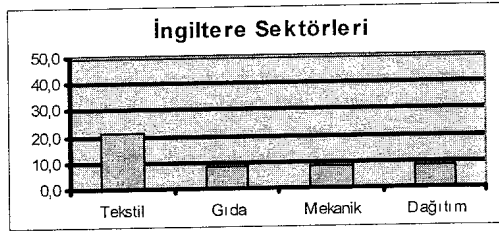
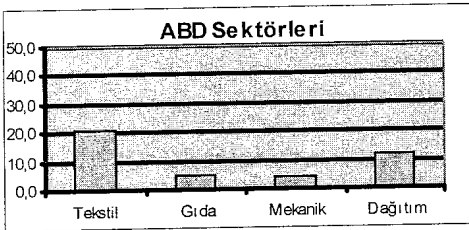
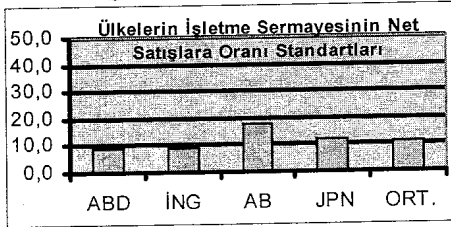
Net Satışlar

Bu oran, işletme sermayesinin ne derece etkin kullanıldığını gösterir. Oranın yüksek olması işletmede aşırı işletme sermayesi olduğunu, düşük olması ise işletme sermayesinin yetersizliğini gösterir.

Bu oranın tersi ise işletme sermayesi devir hızını gösterir. Bu göre TL'lik işletme sermayesinin sağladığı satış hacmini ifade eder.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "işletme sermayesi net satışlar standartlarının" finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 10 İŞLETME SERMAYESİNİN NET SATIŞLARA ORANI STANDARTLARI³⁰



³⁰ Walsh, C.: A. g. e., S. 316

2.3.4.Faiz Giderlerini Karşılama Oranı (Ratio de Couverture des Intérêts) Standartları

Faiz giderlerini karşılama oranı,

$$\frac{\text{Faiz ve Vergiden Önceki Kar}}{\text{Faiz Giderleri}}$$

şeklinde ifade edilmektedir.

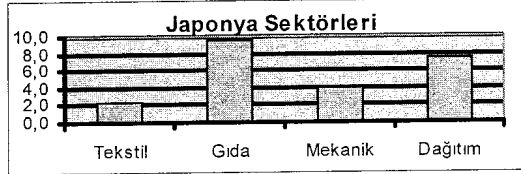
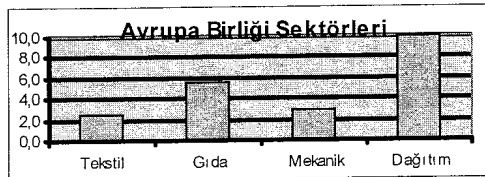
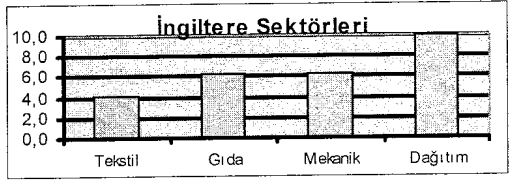
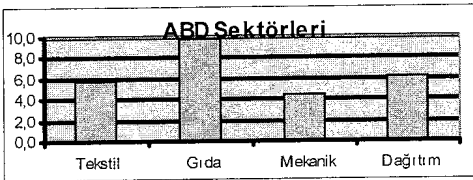
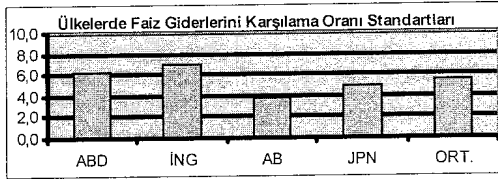
Faiz giderlerini karşılama oranı, işletmenin ödemek zorunda olduğu faizleri kaç kez kazandığını gösterir. İşletmenin yıllık faiz yükünü karşılayıp karşılayamayacağını belirlemede bu orandan yararlanır.³¹

Başka bir ifade ile, işletmenin faiz ödemelerini sağlayacak kaynak yaratıp yaratmadığını gösterir.³²

İşletmenin finansman giderlerini hiç sıkıntıya düşmeden ödeyebilmesi için genel olarak finansman giderleri ve vergiden önceki karının finansman giderlerinin 8 katı olması gerektiği kabul edilir.³³

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili “faiz giderlerini karşılama oranı finansal standartlarının” grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 11
FAİZ GİDERLERİNİ KARŞILAMA
ORANI STANDARTLARI³⁴



³¹ Akdoğan, N.-Tenker, N.: a.g.e., S.395

³² Erol, C.: İşletmelerde Finansal Yönetim, İmge Kitabevi, Ankara, S.158

³³ Çabuk, A.-Lazol, İ.: A.g.e., S.213

³⁴ Walsh, C.: A.g.e., S.34

2.3.5. Borçlanma Oranı (Ratio d'endettement) Standartları

Borçlanma oranı, $\frac{\text{Borçlar}}{\text{Aktif Toplamı}}$ şeklinde ifade edilmektedir.

Bu oran işletmenin varlıklarının hangi oranda yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Bu orana, finansal kaldıraç oranı da denilmektedir.

Bu oranın yüksek olması işletmenin riskli bir şekilde finanse edildiğini, kredi verenler açısından faiz ve borçlarını ödeyememe nedeniyle zor duruma düşme ihtimalinin yüksek olduğunu gösterir.³⁵

Diğer taraftan işletme ortakları bu oranın yüksek olmasını ister. Böylece özkaynaklara oranla yabancı kaynaklardan daha fazla yararlanıldığını gösterir. Bu ise finansman kaldıraçının etkisi ile işletme karlılığını artırıp, ortakların daha fazla kar payı almalarını sağlar.³⁶

Borçlanma oranının 1'den küçük, 0,50 dolayında olması istenir.³⁷

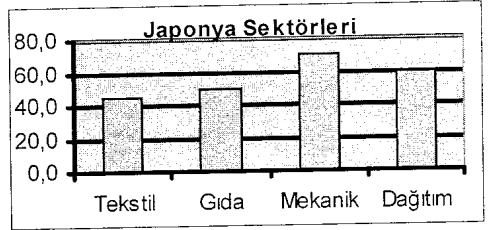
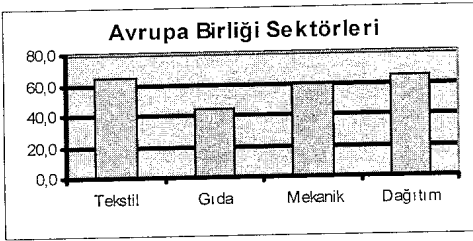
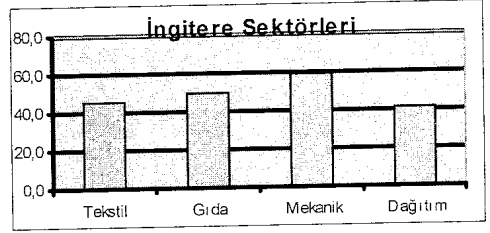
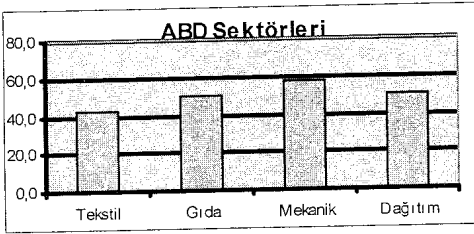
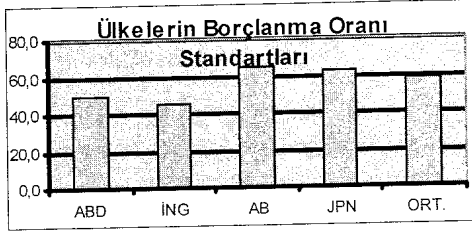
Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili "borçlanma" finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıdadır:

³⁵ Agüç, Ö.:A.g.e.,S.394

³⁶ Akdoğan, N.-Tenker, N.:A.g.e.,S.372

³⁷ Grandguillot, B.-F.:A.g.e.,S.126

Şekil 12
BORÇLANMA ORANI STANDARTLARI³⁸



Not: Oranlar yüzde (%) olarak verilmiştir.

2.4. İşletme Değeri İle İlgili Finansal Standartlar

2.4.1. Karpayı Karşılama Oranı (Ratio de couverture des dividendes) Standartları

Karpayı karşılama oranı,
edilmektedir.

$$\frac{\text{Vergi sonrası kar}}{\text{Kar Payı}}$$

şeklinde ifade

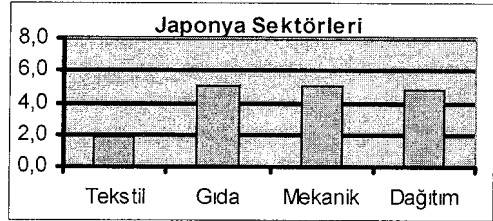
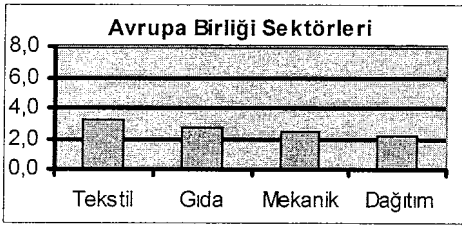
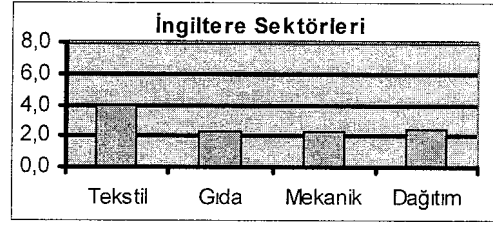
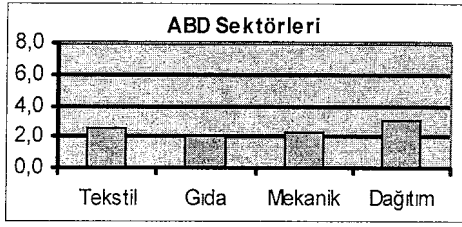
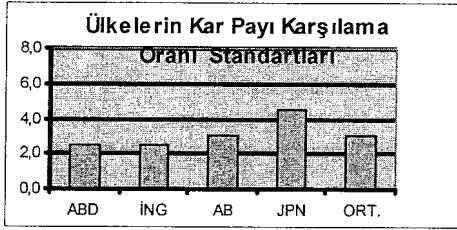
³⁸ Walsh, C.: A.g.e., S.318

Bu oran, dağıtılacak karın kaç katı oranında vergi sonrası kar elde edildiğini gösterir. Bu oranın tersi ise, kar payı dağıtım oranını (kar payı / vergi sonrası kar) ortaya koyar. Başka bir anlatımla, vergi sonrası karın dağıtılacak yüzdesini belirtir.

Katsayının yüksekliği işletmede kar dağıtım eğiliminin zayıf olduğunu gösterir.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili “kar payı karşılama” finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 13
KAR PAYI KARŞILAMA ORANI STANDARTLARI³⁹



2.4.2. Kar Payı (Temettü) Verim Oranı (Ratio taux de dividende) Standartları

Kar payı verim oranı,

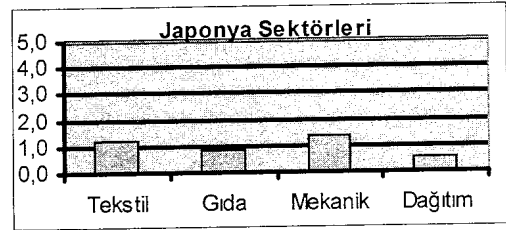
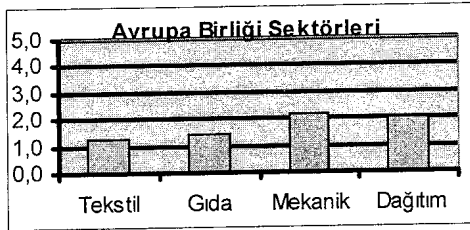
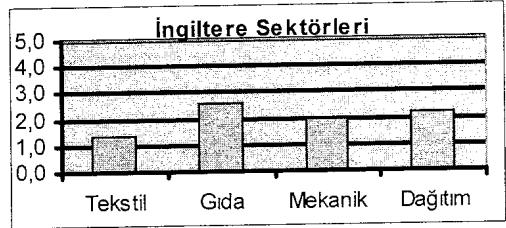
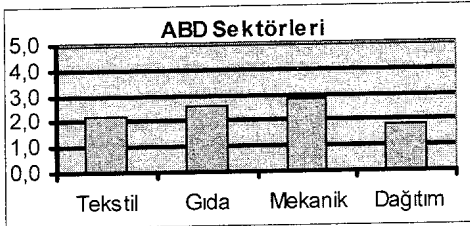
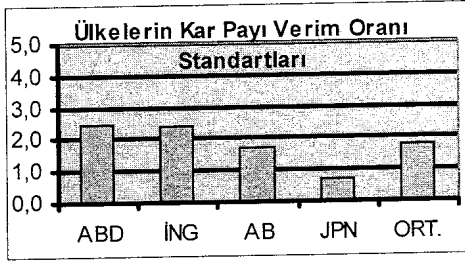
$$\frac{\text{Hisse Başına Kar Payı}}{\text{Hisse Başı Piyasa Fiyatı}}$$
 şeklinde ifade edilmektedir.

³⁹ Walsh, C.: A.g.e., S.319

Bu oran yatırım sahiplerini ve potansiyel yatırımcıları ilgilendirir. Hisse senedi başına elde edilen kar payını belirtir. Bu oran bazı yapıtlarda “pay senedi karlılığı”⁴⁰ olarak da isimlendirilmektedir.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili “kar payı verim” finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 14
KAR PAYI VERİM ORANI STANDARTLARI⁴¹



Not: Oranlar yüzde (%) olarak verilmiştir.

2.4.3. Kazanç Fiyat Oranı (Ratio taux de bénéfices) Standartları

Kazanç fiyat oranı, $\frac{\text{Hisse Başına Kazanç}}{\text{Hisse Başı Piyasa Fiyatı}}$ şeklinde ifade edilmektedir.

⁴⁰ Agüç, Ö.: A.g.e., S.436

Akdoğan, N.-Tenker, N.: A.g.e., S.394

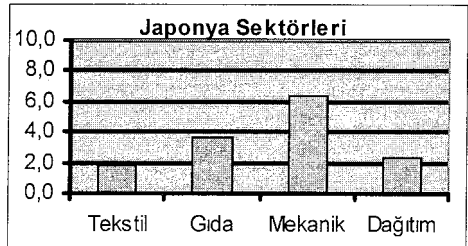
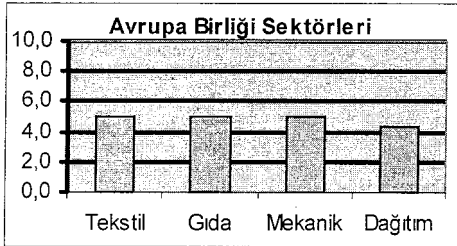
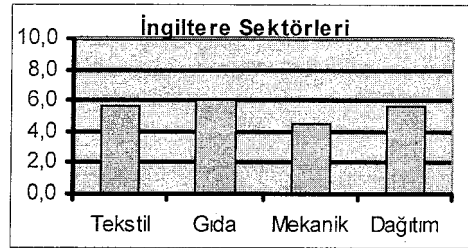
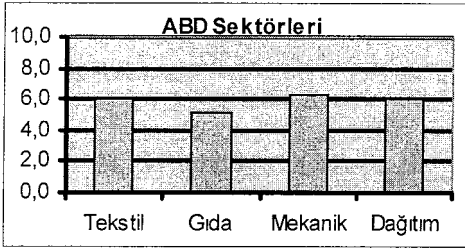
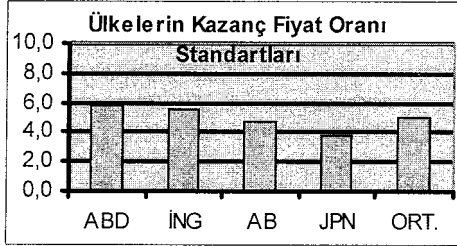
⁴¹ Walsh, C.: A.g.e., S.321

Bu oran, işletme yöneticilerini olduğu kadar yatırımcıları ve potansiyel yatırımcıları ilgilendirir. Yatırımcılar bu orana bakarak, yatırım araçları arasında karşılaştırma yapma fırsatı bulurlar.

Bu oranın daima yüksek olması istenir. Bu oranın tersi ise, fiyat kazanç oranı olarak adlandırılır. Oranın yüksekliği borsa değerinde aşırı fiyat şişkinliğinin belirtisidir.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili “kazanç fiyat oranı” Finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıdadır:

Şekil 15
KAZANÇ FİYAT ORANI STANDARTLARI⁴²



Not: Oranlar yüzde (%) olarak verilmiştir.

2.4.4. Fiyat-Kazanç Oranı (Ratio de capitalisation) Standartları

Fiyat kazanç oranı, $\frac{\text{Hisse Başı Piyasa Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Kazanç}}$

edilmektedir.

şeklinde ifade

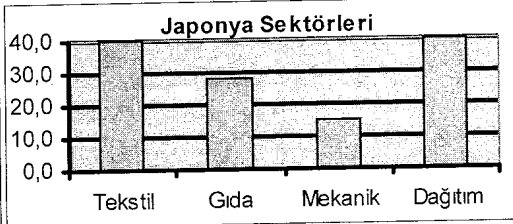
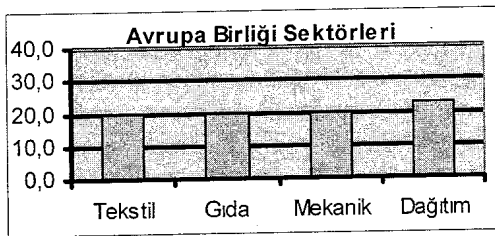
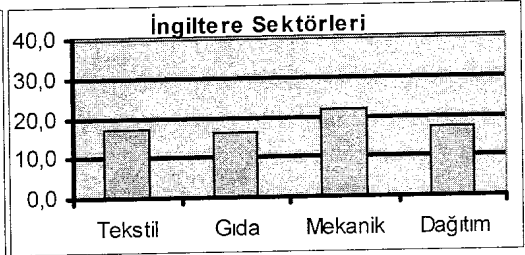
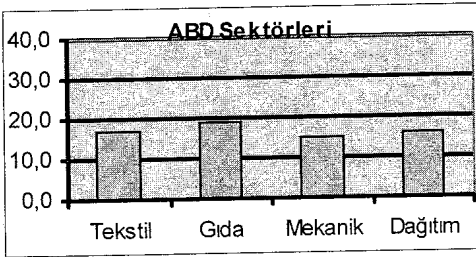
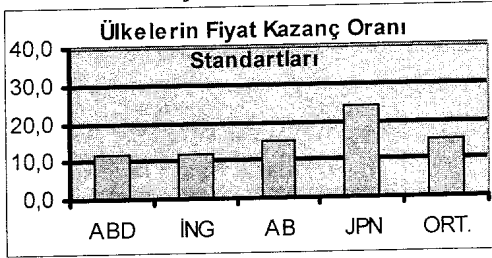
⁴² Walsh, C.: A.g.e., S.320

Bu oran, işletmeye yatırım yapanlar ile yatırım yapmak isteyenlerin ilgisini çeker. Bir hisse senedinin fiyatının, hisse başına kazancının kaç katı olduğunu gösterir.

Katsayı büyüdükçe hisse senedinin fazla değer kazandığı anlaşılır. Başka bir ifade ile kat sayının artması hisse senedinin satılması, küçülmesi ise satın alınması eğilimini destekler.⁴³

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili “fiyat kazanç oranları” Finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir:

Şekil 16
FİYAT-KAZANÇ ORANI STANDARTLARI⁴⁴



⁴³ Çabuk, A.-Lazol, İ.: A.g.e., S.215

⁴⁴ Walsh, C.: A.g.e., S.322

2.4.5.Piyasa Değeri – Defter Değeri Oranı (Ratio Valeur de marché – valeur comptable) İle İlgili Standartlar

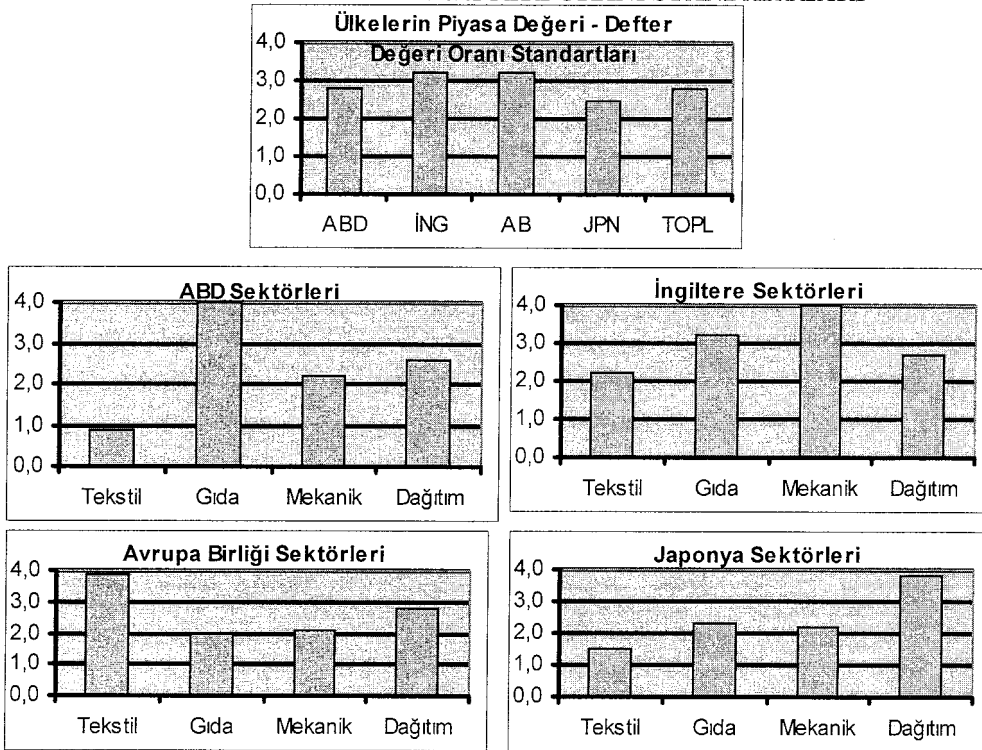
Piyasa değeri – defter değeri oranı, $\frac{\text{İşletmenin Piyasa Değeri}}{\text{İşletmenin Defter Değeri}}$ şeklinde ifade edilmektedir.

Bu oran işletmenin borsa değeri ile muhasebe değeri arasındaki ilişkiyi ortaya koyar. Hesaplama tüm işletme için olabildiği gibi birim hisse için de olabilir.⁴⁵

Diğer taraftan, işletmenin piyasa değerinin defter değerinin kaç katı olduğunu gösterir. Oranın yüksek çıkması, hisse senedinin aşırı değerlendirildiğini ve elden çıkarılması gerektiğini, küçük çıkması ise yatırım yapılması gerektiğini gösterir.

Yabancı ülkeler ve bu ülkelerdeki sektörlerle ilgili “piyasa değeri-defter değeri” finansal standartlarının grafiksel sunumu aşağıda belirtilmektedir:

Şekil 17
PİYASA DEĞERİ – DEFTER DEĞERİ ORANI STANDARTLARI⁴⁶



⁴⁵ Walsh, C.: A.g.e., S.118

⁴⁶ Walsh, C.: A.g.e., S.324

Ek: FİNANSAL STANDARTLARININ SAPTANMASINDA ESAS ALINAN ŞİRKETLER

Amerika

Birleşik

Devletleri

Albany

International

Corp.

Albertson's

Incorporated

American Stores

Company

Campbell Soup

Company

Cooper

Industries, Inc.

Crown Crafts, Inc.

Dayton Hudson

Corporation

Deere &

Company

Dillard

Department

Stores Inc.

Dover

Corporation

Dresser

Industries, Inc.

Fab

Industries, Inc.

Gap, Inc. (The)

General

Mills, Inc.

Giant Food, Inc.

Guilford

Mills, Inc.

H.J.

Heinz

Corporation

Home Depot, Inc. (The)

Illinois Tool Works, Inc.

Ingersoll-Rand Company

J.C. Penney Company, Inc.

Johnson Industries, Inc.

İngiltere

Albert Fisher Group plc

Allied Textile Companies plc

Kellogg Company

Kellwood Company

Limited, Inc. (The)

Lockheed Corporation

Louisiana-Pacific Corporation

May Department Stores Company (The)

Melville Corporation

Nordstrom, Incorporated

Paxar Corporation

Pitney Bowes, Inc.

Premark International, Inc.

Procter & Gamble Company (The)

Quaker Oats Company (The)

Sherwin-Williams Company (The)

Springs Industries, Inc.

Supervalu, Inc.

Sysco Corporation

Tenneco, Inc.

Unifi, Inc.

Ust, Inc.

Wmx Technologies, Inc.

Wrigley (Wm) Jr Company.

Apv plc

Argos plc

Associated British Foods plc

Booker plc

Boots company	Stoddard Sekers International plc
plc	Tate & Lyle plc
Btr plc	Tesco plc
Bullough plc	The Morgan Crucible Company plc
Cadbury	Tomkins plc
Shcweppes plc	Unilever plc
Coats Viyella plc	United Biscuits (Holdings) plc
Dalgety plc	Weir Group plc
De La Rue plc	Diğer Avrupa Ülkeleri (AB)
Fenner plc	AdolfAhlens AG
Great Universal	Akzo Faser AG
Stores plc	Alcatel Alsthom Cie Générale d'électricité SA
Harrisons &	Atlana AG
Crosfield plc	Asea Brown Boveri Ag
Hazlewood Foods	Ava Allg. Handelsges. D.VerbraucherAG
plc	Benetton Spa
Hillsdown	Bilfinger +Berger Bau AG
Holdings plc	Blaue Quellen Mineral und Heilbrunnen AG
Howden Group	Bongrain SA
plc	Brioche Pasquier SA
Hones Stroud	Carrefour SA
Holdings plc	Castorama Dubois Investissements SCA
Kingfisher plc	Centros Comerciales Pryca
Kwik Save Group	Escada AG
plc	Essilor International SA
Lamont Holdings	Frimancha Industrias Carnicas S.A.
plc	Fromageries Bel SA
Northern Foods	Gehe AG
plc	Gerry Weber International AG
Parkland Group	Groupe Danone SA
plc	Groupe zannier SA
Readicut	Hoesch AG
International plc	Holsten –Brauerei AG
Renold plc	Hugo Boss AG
Scapa Group plc	Kaufhof Holding AG
Sherwood Group	La Carbonique SCA
plc	Legrand SA
Sirdar plc	Linde AG
Smith & Nephew	Man AG
plc	Promodes SA
Smith (W.H.)	Rinascente (La) Spa
Group plc	Ruetgerswerke AG
Spirax –Sarco	Sagem- Sté d'Applic. Gén. d'élec.& de Méc.
Engineering plc	Sasib Spa
Staveley	Siemens AG
Industries plc	Soc. Anonyme Télécommunication (SAT)

Suedzucker AG
Tarkett Pegulan
AG

Thyssen Industrie AG

Japanya

Aoki
International Co.,
Ltd
Aoyama Trading
Co., Ltd
Atsugi Nylon
Industrial Co., Ltd
Daikin
Manufacturing
Co., Ltd
Ezaki Glico Co.,
Ltd
Familymart Co.,
Ltd
Fuji Spinning Co.
v, Ltd
Futaba Industrial
Co., Ltd
Gunze Limited
Hanshin Electric
Railway Co., Ltd
Heiwado Co., Ltd
House Food
Corporatio
Ichikawa Co., Ltd
Ishikawajima-
Harima Heavy
Industries Co.
Ito-Yokado Co.,
Ltd
Izumi Co., Ltd
Japan Vilene
Company, Ltd
Japan Wool
Textile Co., Ltd
Jusco Co., Ltd

Kao Corporation
Katakura Industries Co.,Ltd
Kawasaki Heavy Industries,Ltd
Kyowa Hakko Kogyo Co.,Ltd
Mitsubishi Heavy Industries,Ltd
Mitsubishi Kakoki Kaisha,Ltd
Nagase & Company,Ltd
Nippon Signal Co.,Ltd
Nisshin Flour Milling Co.,Ltd
Nisshinbo Industries,Inc.
Q.P. Corporation
Sangetsu Co.,Ltd
Sankyo Company,Limited
Sankyu Inc.
Seiyu,Ltd
Senshukai Co.,Ltd
Seven-Eleven Japan Co.,Ltd
Shimachu Co.,Ltd
Shimamura Co.,Ltd
Snow Brand Milk Products Co.,Ltd
Teijin Limited
Toshiba Corporation
Yamazaki Baking Co.,Ltd

YARARLANILAN KAYNAKLAR

Akdoğan,N.-Tenker, N.:Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, 4.Baskı, Ankara,1992

Akgüç,Ö.:Mali Tablolar Analizi, 11.Baskı,Arayış Yayıncılık, İstanbul, 2005

Colasse, B.:L'Analyse Financière De L'Entreprise,La Decouverte,Paris,2003

Çabuk, A.-Lazol,İ.:Mali Tablolar Analizi,Vipaş,Bursa,2002

Durmuş,A.H.-Arat,M.Emin:İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili, M.Ü. Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayını,İstanbul,1997

Erol,C.:İşletmelerde Finansal Yönetim, İmge Kitabevi, Ankara, 1999

Grandguillot,B-F.:Analyse Financière, Activité Rentabilité Structure Financière, 2 Edition, Gualino Editeur,Paris, 2004