



Gaziosmanpaşa Üniversitesi
Fen Bilimleri Enstitüsü

Gaziosmanpaşa Bilimsel Araştırma Dergisi

Dergiye Geliş Tarihi: 04.02.2013
Yayına Kabul Tarihi: 13.03.2013

Baş Editör: Naim Çağman
Danışman Editör: Metin Akay

Tarıma Dayalı Sanayi İşletmelerinde Finansal Performans Analizi (Amasya İli Un Sanayi Sektöründen Bir Örnek)

Halil KIZILASLAN^{a,1} (halil.kizilaslan@gop.edu.tr)
Savaş NALINCI^b (savas.nalinci@amasya.edu.tr)

^aGaziosmanpaşa Üniversitesi, Ziraat Fakültesi, Ziraat Fakültesi, Tarım Ekonomisi Bölümü, 60240 Tokat
^bAmasya Üniversitesi, Sosyal Bilimler MYO, Dış Ticaret Bölümü, 05189 Amasya

Özet – Bu çalışmada, tarıma dayalı sanayi işletmelerinde finansal performansın nasıl ölçülebileceği ve analiz edilebileceği konusu irdelenmektedir. İlk finansal performans ölçümü ve analizinin neden önemli olduğuna değinilmekte, ardından finansal performansın ölçülebilmesi için ihtiyaç duyulan verilerin ana unsurları, referans değerler ve kârlılık, likidite, borç ödeme gücü ve verimliliğin anahtar ölçütleri olarak rasyolar üzerinde durulmaktadır. Daha sonra rasyoların hesaplanması ve bir işletmenin finansal performansının değerlendirilebilmesi için eldeki rasyo değerlerinin referans değerlerle karşılaştırılması konusu tartışılmakta ve sağlıklı veri tabanına olan ihtiyacın önemi vurgulanmaktadır. Son olarak da Amasya’da un sanayi sektöründe faaliyetini sürdüren bir tarıma dayalı sanayi işletmesinin örnek analizine yer verilmektedir. Araştırma sonucunda; örnek işletmenin 2010 ve 2011 yılı verilerine göre öz kaynak yapısı güçlü tarıma dayalı bir sanayi işletmesi olduğu belirlenmiştir. İşletmenin orta vadede rekabet şansını arttırabilmesi için pazarlama stratejisini geliştirmesi, yeni pazarlara ve hatta uluslararası pazarlara açılabilmesi gerektiği tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler –
Tarıma dayalı sanayi
işletmeleri, Finansal
performans analizi .

Gaziosmanpaşa Journal of Scientific Research 4 (2013) 31-48

Financial Performance Analysis of Agriculture Based Industrial Enterprises (Amasya Flour Industrial Sector in an Example)

Abstract –This research examines how to measure the financial performances of agriculture-based industrial enterprises. Firstly, it mentions the importance of financial performance measurement and analysis, then moves to core variables of performance measurement: reference values, profitability, liquidity, solvency and key aspects of prolificacy based on ratios. After that, it’s emphasises the

¹Sorumlu Yazar

calculation of the ratios to evaluate an enterprise's financial performance, showing how reference values and ratio values can be compared. It also mentions the importance of having the "right" database while making these comparisons. Finally, it references a sample analysis of an agriculture-based industrial enterprise operating in the flour sector. As a result, sample enterprise is a very strong industrial enterprise based on agriculture related to the 2010-2011 data. It's recommended that the enterprise can compete with both national and international markets by developing its marketing strategy.

Keywords -
*Agriculture-based
industrial enterprises,
Financial
performance analysis.*

Received: 04.02.2013

Accepted: 13.03.2013

1. Giriş

Bir işletmenin varlığını devam ettirebilmesi ve büyümesi rakipleriyle baş edebilme yeteneğine yani rekabet gücüne bağlıdır. İşletmenin rekabet gücünün sağlıklı biçimde tespit edilebilmesi de söz konusu işletmenin finansal performansının ölçülmesi ve analiz edilmesini gerektirmektedir.

Modern dünyada iktisadi işletmelerin toplumsal hayatın yönlendirilmesinde ne kadar merkezi bir öneme sahip oldukları herkes tarafından kabul edilmektedir. Sermaye piyasasının gelişmesi, para-kredi kuruluşlarının fon kullandırmada daha sağlam temellere dayanma ihtiyacı ve işletmelerin büyüme eğilimi günümüzde finansal analizi son derece önemli bir konuma oturtmuştur [1].

İşletmelerde sağlıklı karar alma, planlama ve denetim işlevlerinin etkin biçimde yürütülebilmesi düzenli aralıklarla finansal analiz yapılmasını kaçınılmaz kılmaktadır. Bu nedenle işletme yöneticilerinin en önemli sorumlulukları arasında finansal performansın ölçülmesi ve analizi gelmektedir. Bu sorumluluğun başarılı bir şekilde yerine getirilebilmesi için, işletmenin performansını doğru biçimde yansıtacak verilerin neler olduğu, bunların nasıl toplanabileceği ve toplanan verilerin nasıl değerlendirilmesi gerektiğinin bilinmesi gerekir. Ölçme ve değerlendirme yapıldıktan sonra da bulunan sonuçlar üzerinde düşünmek, şayet performans tatmin edici değilse, daha yüksek bir performans tutturmayı mümkün kılacak önlemler almak, sorumlu bir yöneticiden beklenen başlıca yükümlülükler arasında yer alır [2].

Bu bağlamda bir işletme yöneticisinin kendisine sorması gereken başlıca sorular arasında, işletmenin hali hazırdaki finansal durumunun ne olduğu, gerekirse rakiplerle bir fiyat savaşına girmeye işletmenin finansal kapasitesinin elverip elvermediği, geride bırakılan dönemde işletmenin iyi bir finansal performans gösterip göstermediği veya işletmenin finansal performansının piyasadaki rakiplerin gerisinde kalıp kalmadığı gibi sorular bulunmaktadır. Bu çerçevede, bu çalışmada uzun dönemde tarıma dayalı sanayi işletmelerinin sağlığı için hayati önem taşıyan finansal performans analizinin, gerektiğinde karmaşık muhasebe tekniklerine ve profesyonel analizcilere başvurmadan nasıl yapılabileceği konusunda kimi yararlı ipuçları sağlamayı denemektedir. İlk olarak Türkiye'de un sanayi ve yapısına değinilmekte, ardından Amasya'da un sanayi sektöründe faaliyetini sürdüren bir tarıma dayalı sanayi işletmesinin anahtar finansal karşılaştırma araçları olan bazı oranlar gözden geçirilmekte ve eldeki veriler ve hesaplanan oranlardan yola çıkarak finansal performansın nasıl analiz edilebileceği üzerinde durulmaktadır.

2. Türkiye’de Un Sanayi ve Yapısı

Ülkelerin tarım toplumundan sanayi toplumuna geçerken ilk olarak denedikleri sanayi dalı genel olarak un sanayi olmuştur. Türkiye’de de en başından beri özel sektör tarafından geliştirilen un sanayi, içinde bulunduğumuz dönemde ülke gereksiniminin üç katı kadar kapasiteye, uluslararası düzeyde teknolojik gelişim ve bilgi birikimi ile deneyime sahip bir sanayi kolu olmuştur. Türkiye’de un sanayi ülke tarım politikaları ile ve özelden buğday politikaları ile şekillenmiş olup, ucuz ekmek için devletin buğday tahsisi verdiği dönemlerden, aşırı rekabet ortamında ürün çeşitlenmesine, ihracata yönelen bir sektöre geçmiştir. Tahsis dönemlerinde devlet eli ile aşırı kazançlar nedeni ile un fabrikaları sayısı ve kapasitelerinde patlama yaşanmış ve daha sonra da makine sanayinin gelişimi ile kolaylaşan un fabrikası kurulumu sonucu bugünkü atıl kapasitelere ulaşılmıştır. Dünya un ticaretinin buğday eşdeğeri yıllık 8 milyon ton civarında iken bizim sadece boşta duran kullanılmayan atıl kapasitemiz bu değerın üç katı kadardır. Gelişmiş ülkelerde de benzer durumlar yaşanmış ve un fabrikaları önce sayı olarak artmış, daha sonra ise sayıları azalarak birim kapasiteleri büyümüş ve grup işletmelere dönülerek yüzde doksanların üzerinde kapasite kullanımı gerçekleşmiştir. Belirli oranda kapasite fazlalığı rekabeti tüketici çıkarına düzenlerken, Türkiye’deki durum, kaynakların heba edilmesi düzeyine varmıştır [3].

2011 Un Sanayi Sektör Raporuna göre 700 adet un fabrikası aktif olarak çalışmaktadır. Türkiye fiili üretimi yaklaşık 12 milyon tondur. Kapasite kullanımında dünya ortalaması %65 iken bu oran Türkiye için %45’tir. Türkiye dünya buğday üretiminin yaklaşık %2’sini gerçekleştirmektedir. Dünyada, un ihracatında ilk sırayı Avrupa Birliği almaktadır. Dünyada en fazla un ithalatını Afrika ülkeleri yapmaktadır [4].

Un sanayinde yasal olmayan yollardan piyasaya ürün arz ederek kayıt dışı çalışan fabrikalar bulunmaktadır. Bu fabrikaların bir kısmı, ihraç amaçlı elde ettikleri düşük fiyatlı buğdayı işleyip yerli piyasa sunarak, diğer bir kısmı ise, sektörde kapalı gözüken veya kayıt altına alınmamış fabrikaların belirli dönemlerde üretim yaparak un piyasasında haksız rekabete yol açmaktadırlar. Kayıt altına alınmamış veya kapalı gözüken fabrikalar, özellikle buğday hasat döneminde üretim yapmaktadırlar. Sektördeki kârlılık son yıllarda giderek azalmıştır. Gerek firma sayısının fazlalığı, gerekse de piyasaya giren yeni firmalar kârlılığını azaltmaktadır. Bunun sonucu piyasaya girişlerde azalma olmuş hatta piyasadaki çıkışlar yaşanır duruma gelmiştir. Jones Trefor’un "Sektör Yapısı ve Kârlılık" ile ilgili çalışmasında, tam rekabetin yaşandığı piyasalarda, kârlılığın az ve ürün farklılığının olmadığı belirtilmektedir. Bu piyasa yapısı şartlarının un piyasası için geçerli olduğu söylenebilir [5].

Ulusal politikalar sonucu daha önceleri teşvik alması, hatta kalkınmada öncelikli bölgelerde teşvik almaya devam etmesi, sektördeki firma sayısında önemli artışa neden olmuştur. Sonuç olarak, bu teşvik politikası, un sanayi sektöründe çok yüksek bir oranda atıl kapasiteye neden olmuştur. Bununla birlikte, bu sektördeki denetimlerin yetersizliği haksız rekabete yol açmaktadır. Daha önce uygulanan ihracat taahhütlü olarak ithal edilen buğdayların, işlenerek iç piyasaya sürülmesi piyasada rekabeti olumsuz şekilde etkilemiştir. %50'lere varan ucuz buğday ithali sonucu, bu teşvikten yararlanan firmaların iç piyasaya dönük üretimleri sonucu aşırı kâr elde etmişlerdir. Daha düşük maliyetle ve dolayısıyla daha düşük fiyatla ürün satışı, sektördeki rekabeti çok olumsuz etkilemiştir. Un sanayi sektöründeki fiyat hareketleri, önemli ölçüde buğday fiyatlarına bağlı olmaktadır. Yıl içerisinde buğday hasat döneminden sonra piyasadaki fiyatların yükselmesi, bu sektörde

hammadde depolamanın önemini ortaya koymaktadır. Buğdayda taban fiyat uygulaması sektördeki un fiyatlarının oluşmasında en önemli faktörlerden biri olmaktadır. Üretim maliyeti içinde hammaddenin payının yüksek olması, sektördeki fiyat hareketleri büyük bir ölçüde buğday fiyatlarına paralel olarak hareket etmesine neden olmaktadır [5]. Fiyat belirlenmesinde en önemli kriter maliyet olmaktadır. Piyasadaki aşırı rekabet nedeniyle fiyat belirlenmesinde ikinci etken ise rakip üretici fiyatları olmaktadır. Piyasada çok fazla un fabrikası olması, küçük firmaların alıcılara karşı satışlarda önemli oranda fiyat düşürmesine veya vadeli satışlar yapılmasına neden olmaktadır.

Türkiye’de kurulan un fabrikalarının kuruluş yeri belirlenirken, işletmelerin %40’ı hammaddeye yakınlığı, %29’u pazara yakınlığı ve %23’ü de altyapıya yakınlığı ön planda tutmuştur. Genelde un fabrikalarının İç Anadolu Bölgesinde yoğunlaşmalarının nedenlerinin başında, o bölgenin Türkiye’de en fazla buğday ekim ve üretim alanına sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Diğer önemli etkenler ise bölgenin pazara yakınlığı ve altyapı durumudur. Türkiye’de kurulan un fabrikalarının %82’si ithal buğday kullanmaktadır. İthal buğday kullanılmasının en önemli nedeni olarak kalite gösterilmektedir. Kaliteden sonraki ikinci önemli faktör fiyattır. Bundan dolayı çeşitli yıllar teşvik amaçlı olarak ihraç şartlı kaliteli buğday ithali devlet tarafından desteklenmiştir.

Tam rekabet piyasası, üretim faktörlerinin etkin olarak kullanılmasını sağlamaktadır. Fakat bu alana yapılan yatırımların gereğinden fazla olması kaynakların etkin kullanımını olumsuz etkilemekte ve un sanayi sektörünün performansını düşürmektedir. Buna ek olarak üretim maliyeti içerisinde buğdayın payının yüksekliği ve Türkiye’deki buğday fiyatlarının dünya fiyatları üstünde seyretmesi, uluslararası ticarete maliyet dezavantajı yaratmaktadır. Orta Doğuda yaşanan savaş krizleri de dış pazarın daralmasına neden olmuştur. Tüm bu gelişmeler, dünyanın en önemli ihracatçılarından olan Türkiye’nin ticaretini ve bu da sektör performansını olumsuz etkilemektedir.

3. Materyal ve Yöntem

Türkiye’de tarıma dayalı sanayi işletmelerinin finansal durumunu doğru biçimde tespit edip değerlendirebilmek için yapılan çalışmaların azlığından böyle bir çalışma yapılması ihtiyacı doğmuştur. Araştırmada Amasya ili un sanayi sektöründe faaliyet gösteren tarıma dayalı sanayi işletmelerinden bir örnek işletmenin finansal performans analizi dikkate alınmıştır. Örnek işletmenin 2011 ve 2012 yılı bilanço ve gelir tablosu verileri temin edilmiş, elde edilen veriler oran analizi yöntemi ile yorumlanmış ve ulaşılan sonuçlara göre aksaklıklar tespit edilip çözüm önerilerinde bulunulmuştur.

4. Araştırma Bulguları ve Tartışma

4.1. Oran Analizi

Tablo 1, Tablo 2, Tablo 3 ve Tablo 4’de Amasya’da un sanayi sektöründe faaliyetini sürdüren bir tarıma dayalı sanayi işletmesinin 2010-2011 yılı Karşılaştırmalı Bilançosu (Dönen ve Duran Varlıkları), Karşılaştırmalı Bilançosu (Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Uzun Vadeli Yabancı Kaynakları ve Öz kaynakları), Karşılaştırmalı Gelir Tablosu ve seçilmiş oranlara göre hesaplanmış değerler verilmiştir.

Tablo 1. Amasya’da un sanayi sektöründe faaliyetini sürdüren bir tarıma dayalı sanayi işletmesinin 2010-2011 yılı Karşılaştırmalı Bilançosu (Dönen ve Duran Varlıkları) (TL)

AKTİF (VARLIKLAR)	2010		2011	
	ÖNCEKİ DÖNEM		CARİ DÖNEM	
AÇIKLAMA				
I-DÖNEN VARLIKLAR				
A-Hazır Değerler		721 778,84		589 001,39
1-Kasa	48 403,95		80 817,57	
3-Bankalar	673 374,89		516 019,82	
4-Ver. Çek. ve Öd. Emir.(-)			- 7 836,00	
C-Ticari Alacaklar		15 630 301,38		17 794 842,41
1-Alıcılar	8 578 979,65		9 505 518,96	
2-Alacak Senetleri	6 719 498,07		8 052 237,43	
5-Verilen Depozito ve Tem.	36,67		36,67	
6-Diğer Ticari Alacaklar	288 870,99		194 133,35	
7-Şüpheli Ticari Alacaklar	42 916,00		42 916,00	
E-Stoklar		21 885 147,86		26 459 143,84
1-İlk Madde ve Malzeme	20 650 237,52		25 111 101,22	
3-Mamuller	803 460,71		650 029,22	
4-Ticari Mallar	158 646,26		229 073,06	
5-Diğer Stoklar	50 245,66		89 960,11	
7-Verilen Sipariş Avansları	222 557,71		378 980,23	
H-Diğer Dönen Varlıklar		178 705,57		259 118,26
1-Devreden K.D.V.	131 807,66		224 063,60	
3-Diğer K.D.V.			9 866,30	
4-Peşin Öde. Vergi ve Fon.	46 897,91		25 188,36	
DÖNEN VARLIK. TOP.		38 415 933,65		45 102 105,90
II-DURAN VARLIKLAR				
B-Diğer Alacaklar		91 978,63		91 978,63
2-İştiraklerden Alacaklar	91 978,63		91 978,63	
C-Mali Duran Varlıklar		23 215,80		23 215,80
3-İştirakler	23 215,80		23 215,80	
D-Maddi Duran Varlıklar		3 556 571,56		3 948 936,08
1-Arazi ve Arsalar	167 281,95		167 281,95	
2-Yeraltı ve Yerüstü Düzen.	52 247,03		55 788,53	
3-Binalar	2 174 584,00		2 175 638,00	
4-Tesis, Makine ve Cihazlar	975 992,81		1 043 427,92	
5-Taşıtlar	1 898 499,90		2 426 367,99	
6-Demirbaşlar	234 929,93		265 188,08	
8-Birikmiş Amortisman. (-)	- 1 946 964,06		- 2 184 756,39	
G-Gl.Yıl. A. Gd. ve Gl. Tk.		33 440,53		38 796,20
1-Gelecek Yıl. Ait Giderler	33 440,53		38 796,20	
DURAN VARLIK. TOP.		3 705 206,52		4 102 926,71
AKTİF (VARLIK.) TOP.		42 121 140,17		49 205 032,61
NAZİM HESAPLAR		- 456 015,00		- 227 510,00
A-Teminat Mektub. Alacak.	- 456 015,00		- 227 510,00	
GENEL TOPLAM		41 665 125,17		48 977 522,61

Tablo 2. Amasya’da un sanayi sektöründe faaliyetini sürdüren bir tarıma dayalı sanayi işletmesinin 2010-2011 yılı Karşılaştırmalı Bilançosu (Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Uzun Vadeli Yabancı Kaynakları ve Öz kaynakları) (TL)

AKTİF (VARLIKLAR)	2010		2011	
AÇIKLAMA	ÖNCEKİ DÖNEM		CARI DÖNEM	
I-KISA VD. YAB. KAY.				
A-Mali Borçlar		911 593,75		451 511,91
1-Banka Kredileri	911 593,75		451 511,91	
B-Ticari Borçlar		7 496 944,53		6 806 198,51
1-Satıcılar	7 377 182,39		6 598 474,59	
5-Diğer Ticari Borçlar	119 762,14		207 723,92	
D-Alınan Avanslar		428 981,75		606 748,15
F-Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler		54 704,61		91 378,94
1-Ödenecek Vergi ve Fonlar	37 666,64		72 243,56	
2-Ödenecek Sosyal Güv. Kesintileri	17 037,97		19 135,38	
G-Borç ve Gider Karşılıkları				
1-Dönem Karı Vergi ve Diğ. Yas. Y.K(-)	65 789,53		128 257,24	
2-Dönem Karı Pş.Öd.Ver ve Diğ. Y.K(-)	- 65 789,53		- 128 257,24	
H-Gelecek Ayl. Ait Gel. ve Gid. Tahakkuk.		36 416,23		39 869,76
2-Gider Tahakkukları	36 416,23		39 869,76	
KISA VADELİ YABANCI KAY. TOP.			8 928 640,87	7 995 707,27
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAK.				
C-Diğer Borçlar		2 864 340,03		
1-Ortaklara Borçlar	2 864 340,03			
UZUN VADELİ YABANCI KAY. TOP.			2 864 340,03	
III-ÖZKAYNAKLAR				
A-Ödenmiş Sermaye		30 000 000,00		40 655 614,75
1-Sermaye	30 000 000,00		60 000 000,00	
2-Ödenmemiş Sermaye			- 19 344 385,25	
C-Kar Yedekleri		68 064,16		78 159,27
1-Yasal Yedekler	68 064,16		78 159,27	
D-Geçmiş Yıllar Kar.		133 708,36		
F-Dönem Net Karı (Zararı)		126 386,75		475 551,32
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI			30 328 159,27	41 209 325,34
PASİF (KAYNAKLAR) TOP.			42 121 140,17	49 205 032,61
NAZİM HESAPLAR			- 456 015,00	- 227 510,00
A-Teminat Mektubundan Borçlar	- 456 015,00		- 227 510,00	
GENEL TOPLAM			41 665 125,17	48 977 522,61

Tablo 3. Amasya’da un sanayi sektöründe faaliyetini sürdüren bir tarıma dayalı sanayi işletmesinin 2010- 2011 yılı Karşılaştırmalı Gelir Tablosu (TL)

AÇIKLAMA	2010		2011	
	ÖNCEKİ DÖNEM		CARİ DÖNEM	
A-BRÜT SATIŞLAR		40 941 985,38		43 711 846,54
1-Yurtiçi Satışlar	40 749 241,97		43 607 919,10	
3-Diğer Gelirler	192 743,41		103 927,44	
B-SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)				-9 212,58
3-Diğer İndirimler (-)			-9 212,58	
C-NET SATIŞLAR		40 941 985,38		43 702 633,96
D-SATIŞLARIN MALİYETİ (-)		-38 144 628,35		-40 324 787,04
1-Satılan Mamuller Maliyeti (-)	-37 374 891,44		-39 185 008,59	
2-Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	-769 736,91		-1 139 778,45	
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI			2 797 357,03	3 377 846,92
E-FAALİYET GİDERLERİ (-)		-2 481 027,17		-2 772 688,39
2-Pazarlama,Satış ve Dağıtım Gider.(-)	-2 290 682,59		-2 553 940,31	
3-Genel Yönetim Giderleri (-)	-190 344,58		-218 748,08	
FAALİYET KARI VEYA ZARARI			316 329,86	605 158,53
F-DİĞER FAAL. OLAĞAN GELİR VE KARLAR		3 607,48		2 878,98
7-Kambiyo ve Borsa Değer Artış Karları	2 278,69		1 908,97	
A-Faal.İlgili Diğ.Ola.Gelir ve Karlar	1 328,79		970,01	
G-DİĞER FAAL. OLAĞAN GİD. VE ZARAR. (-)		-60 956,34		-4 673,98
1-Komisyon Giderleri (-)	-4,20			
4-Kambiyo ve Borsa Değ.Azalış Zar. (-)	-444,67		-2 846,87	
7-Diğer Olağan Gider ve Zararlar (-)	-60 507,47		-1 827,11	
H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)		-81 776,25		-99 586,01
1-Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	-81 776,25		-99 586,01	
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR			177 204,75	503 777,52
I-OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR		151 742,92		137 508,70
2-Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar	151 742,92		137 508,70	
J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)		-136 771,39		-37 477,66
3-Diğer Olağandışı Gider ve Zarar. (-)	-136 771,39		-37 477,66	
DÖNEM KARI VEYA ZARARI			192 176,28	603 808,56
1-Dönem Kar Ver. ve Diğer Yasal Yük.Karı (-)	65 789,53		128 257,24	
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI			126 386,75	475 551,32

Tablo 4. Amasya’da un sanayi sektöründe faaliyetini sürdüren bir tarıma dayalı sanayi işletmesinin 2010-2011 yılı Oranları

SEÇİLMİŞ ORANLAR		2010	2011
LİKİDİTE ORANLARI			
Cari Oran	Dön. Varlıklar/Kısa Vadeli Yab. Kay.	4,30	5,64
Likidite Oranı	Dön. Varlıklar- Stoklar/Kısa Vadeli Yab. Kay.	1,85	2,33
Nakit Oranı	Hazır Değerler/Kısa Vadeli Yab. Kay.	0,08	0,07
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	Stoklar/Net İşletme Sermayesi	0,74	0,71
FAALİYET ORANLARI			
Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti/Stoklar	1,74	1,52
Alacak Devir Hızı	Net Satışlar/Ticari Alacaklar	2,62	2,46
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	Yıldaki Gün Sayısı/Alacak Devir Hızı	139,31	148,37
Nakit Devir Hızı	Net Satışlar/Hazır Değerler	56,72	74,20
Duran Varlık Devir Hızı	Net Satışlar/Duran Varlık(Net)	11,04	10,65
Öz kaynak Devir Hızı	Net Satışlar/Öz kaynaklar	1,35	1,06
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar/Aktif Toplamı	0,97	0,89
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	Net Satışlar/Net İşletme Sermayesi	1,39	1,18
BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI			
Kaldıraç Oranı	Toplam Yabancı Kaynaklar/Aktif Toplamı	0,28	0,16
Finansman Oranı	Toplam Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,39	0,19
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Pasif Toplamı	0,21	0,16
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/Pasif Toplamı	0,07	0
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,29	0,19
Kısa Vad. Yab. Kay../Toplam Yab. Kay.	Kısa Vadeli Yab. Kaynak./Toplam Yab. Kaynak.	0,76	1
Yatırım Oranı	Duran Varlık(Net)/Öz kaynaklar	0,12	0,10
Duran Varlık(Net)/Devamlı Sermaye	Duran Var.(Net)/Öz kaynaklar+Uz. Vd. Yab. Kay.	0,11	0,10
Faizleri Karşılama Oranı	Dönem Karı+Faiz Giderleri/Faiz Giderleri	3,35	7,06
KARLILIK ORANLARI			
Öz kaynak Net Kar.(Mali Rantabilite) O.	Dönem Net Karı/Öz kaynaklar	0,004	0,012
Brüt Satış Karı Oranı	Brüt Satış Karı/Net Satışlar	0,07	0,08
Faaliyet Karı Oranı	Faaliyet Karı/Net Satışlar	0,008	0,014
Olağan Kar Oranı	Olağan Kar/Net Satışlar	0,004	0,012
Dönem Karı Oranı	Dönem Karı/Net Satışlar	0,005	0,014
Net Kar Oranı	Dönem Net Karı/Net Satışlar	0,003	0,011
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	Dönem Karı/Aktif Toplamı	0,005	0,012

4.2. Göstergelerin Yorumlanması

4.2.1. Likidite Oranları Yorumu

Likidite oranları özü itibariyle bir işletmenin kısa vadeli borçlarını ne ölçüde karşılayabilecek durumda olduğunu ölçmek ve işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirleyebilmek için kullanılan oranlardır [6].

Cari oran, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme kapasitesini, ya da paraya çevrilebilir varlıkların cari (içinde bulunulan dönemde vadesi dolacak) borçları ne ölçüde karşılayabileceğini gösterir. Cari oranın görece yüksekliği, gereğinden fazla dönen varlık bulundurulduğuna, görece düşük kalması gereğinden az dönen varlık bulundurulduğuna yönelik bir saptama içerir. Cari oranın 1 olması işletmenin çalışma sermayesinin hiç olmadığı anlamını ortaya koyar. Oranın 1'den küçük olması, işletmenin parasal sıkıntı içinde bulunduğunu ifade eder. İşletmenin sahibi ve ortakları düşük oran, kredi verenler yüksek oran tercih ederler [7]. Her sektörde farklı olmakla birlikte cari oranın en az 2 olması genellikle yeterli kabul edilir [8].

Bu iki yılda da cari oranın gelişiminde büyük fark vardır. 2010 yılında 4.30 iken 2011 yılında 5.64 tür. 2010 ve 2011 yıllarında cari oran genel standardın üstüne çıkmıştır. İşletmenin kısa vadeli borçlarını karşılamada bir sorunla karşılaşmayacağı anlaşılmaktadır. Cari orandaki aşırı yükseklik atıl fonların olabileceğinin işaretidir. Ancak cari oran tek başına yeterli olmayabilir. Ödeme konusunda özellikle stokların durumunun bilinmesi gerekir. Diğer likidite oranlarının da incelenmesi gerekir.

Likidite oranı, cari oranı tamamlayan, onu daha anlamlı hale getiren bir oran [6] olup, stoklardan gelebilecek ödeme riskini ortadan kaldırır. Diğer adı da asit-test oranıdır. Likidite oranı cari oranı daha rafine hale getirir. Bunun nedeni, paraya çevrilmesi genellikle öteki cari varlık kalemlerinden daha zor olan stokları devre dışı bırakmasıdır. Stokların paraya çevrilmesinde bir belirsizlik vardır. Likidite oranı işletmenin satışları durduğu anda kalan dönen varlık kalemleri ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayıp, karşılamayacağını gösterir. Her sektörde farklı olmakla birlikte cari oranın en az 1 olması genellikle yeterli kabul edilir [8]. Fakat bazı durumlarda bu oranın 1'in üzerinde olması beklenir. Örneğin, işletme alacaklarını tahsil etmede güçlüklerle karşılaşılıyorsa likidite oranı 1'de olsa, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini zayıflatır. Eğer işletme stoklarını süratle paraya çevirebiliyor ve bunları kısa vadeli borçlarını ödemede kullanıyor ise, bu işletmede likidite oranları 1'den küçük de olsa işletmenin borç ödeme yeteneği mevcuttur [7].

Likidite oranı, 2010 yılında 1,85 iken 2011 yılında 2,33'e yükselmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında likidite oranı genel standardın üstündedir. Likidite oranı açısından da işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılamada bir sorunla karşılaşmayacağı anlaşılmaktadır.

Nakit oranı, diğer likidite oranlarına göre daha hassastır. Çünkü hazır değerler; kasa, banka ve hemen paraya çevrilmesi mümkün olan değerlerdir. Bu oranın 1 veya 1'den büyük olması gerekir. Buna göre nakit oranı, işletmenin alacaklarını tahsil edememesi ve stoklarını paraya çevirememesi halinde, kısa vadeli borçlarını para ve benzeri değerlerle karşılayabileceğini gösterir. Nakit oranının 0.20'nin altına düşmemesi arzu edilmektedir. Aksi bir durumda işletmeyi nakit sıkıntısına sokarken, oranın büyük olması da işletmenin

nakitlerini iyi planlamadığı ve kullanamadığının bir göstergesi olmaktadır. Ancak işletme stokları ihtiyaç duyulduğunda kolayca nakde çevrilebilecek durumdaysa veya işletmeye borcu olanlar güvenilir müşteriler ise bu oranın daha düşük çıkması kabul edilebilir. Bazen işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme tarihleri farklı ise, bu oran 0,50 olarak da yeterli olabilir [7].

Nakit oranı, 2010 yılında 0,08 iken 2011 yılında 0,07'e düşmüştür. Bu oranın genel kabul gören standardı 0,20 olsa da sektör ortalaması bize bu kadar çok likit varlığın gerekli olmadığını göstermektedir. İşletmenin stoklarını ve alacaklarını paraya dönüştüremediği kötü bir durumda (en kötü senaryoda) elindeki dönen varlık unsurları ile 1 TL'lik kısa vadeli borcunun ancak 0,08 kuruşunu ödeyebilir. Ancak İşletmenin öz kaynak yapısı güçlü olduğundan bir sıkıntı görülmemektedir.

Stokların net işletme sermayesine oranı, net işletme sermayesinin ne kadarlık bir kısmının stoklara bağlandığını gösterir. Bu oranın ne olması konusunda belli bir standart rakam söylemek mümkün değildir. Bu oranın yüksek olması, likit değerlerin stoklara bağlandığını ifade eder. Bu oranın düşük olması, stok devir hızının yüksek olduğu ve işletmenin likidite ve dolayısıyla kârlılık durumunun olumlu olduğu şeklinde yorumlanabilir [7].

Stokların net işletme sermayesine oranı, 2010 yılında 0,74 iken 2011 yılında 0,71'e düşmüştür. Bundan işletmenin sektörel yapısı gereği likit değerlerin stoklara bağlandığı sonucu çıkmaktadır. Stok devir hızı 1,74'den 1,52'ye düşerken stokların net işletme sermayesine oranının daha düşük oranda azalması olumlu yorumlanır. Ayrıca bu oranın düşmesi işletmenin likidite ve dolayısıyla kârlılık durumunun da olumlu olduğunun göstergesidir.

4.2.2. Faaliyet Oranları Yorumu

Faaliyet rasyoları, işletmenin sahip olduğu ve faaliyetlerini gerçekleştirmede kullandığı varlıkların ne ölçüde etkin kullanıldığını tespit etmede kullanılır. Bu rasyolara, çalışma oranları veya verimlilik oranları da denilmektedir. Hesaplamalarda bilanço ve gelir tablosunun birlikte kullanılmasını gerektiren bu rasyolar, özellikle dönen varlıklardaki hareketlilik durumunu ortaya koyduklarından önem kazanırlar. Genel olarak faaliyet rasyolarının yüksek çıkması işletmeler için olumlu olarak yorumlanmaktadır. Ancak faaliyet rasyoları ile birlikte kârlılık rasyolarının da yüksek çıkmış olması halinde, bu yükselişin iyi olarak nitelendirilmesi, rasyoların genel yorumu açısından daha olumlu olmaktadır [9].

Stok devir hızı, işletmedeki stokların paraya çevrilme hızını ortaya koyan bir orandır. Stok devir hızı aynı zamanda, bir işletmedeki stokların dönem içerisinde kaç defa yenilendiğini ve kullanılmalardaki hareketliliğini ifade eder. Stok devir hızı yüksek olan bir işletme, stoklarını süratle paraya çevirdiğinden ve satış hacmini genişlettiğinden kârlılığını arttırma imkânı elde edebilecektir. Oranın düşük olması ise, işletmenin stoklarını eritmede sorun yaşadığını, elde aşırı stok bulundurduğunu gösterir. Stok devir hızının yüksek olması her zaman işletmenin lehine yorumlanmayabilir. Örneğin işletmenin stokları iş hacmine göre yetersiz ise ya da tedarik veya üretim güçlükleri nedeniyle stoklar yenilenemiyorsa, stok devir hızı yüksek çıkmasına rağmen, bir takım olumsuzluklarla karşılaşılabilir [9].

Stok devir hızı, 2010 yılında 1,74 iken 2011 yılında 1,52'ye düşmüştür. İşletmenin 2011 yılında stoklarını paraya çevirebilme hızı yavaşlamış ve stoklara daha fazla fon bağlanmıştır. Sektörün genel niteliği itibarıyla iş hacminin satışlara göre artması nedeniyle ilk madde ve malzeme stokları artmıştır. İthal buğdaydaki fiyat ve maliyet artışı beklentileri gelecekte aşırı stoklara ve nakit darlığına yol açabilir.

Alacak devir hızı, alacakların yılda kaç defa tahsil edildiğini gösterir. Alacak devir hızının yüksekliği işletmenin alacak politikasının iyi işlediği, şüpheli alacakların fazlaca bulunmadığı ve bu nedenle tahsilat kayıplarının düşük olduğunu göstermektedir. Bundan dolayı da alacakların likidite değeri artar. Alacak devir hızının düşüklüğü ise, işletmenin alacak politikasının iyi işlemediği, işletmenin tahsilat gücü ve nakit sıkıntısı içerisinde bulunduğunu göstermektedir. Ticari alacaklar, işletmenin ana faaliyetlerinden kaynaklanan senetli ve senetsiz alacakları kapsar. Alacak devir hızındaki artış daha az işletme sermayesinin alacaklara bağlandığını gösterir ve artış işletme lehine yorumlanır. Bu durum işletmenin aynı düzeydeki iş hacmi için daha az finansmana gereksinme duyduğunu ifade eder. Alacak devir hızı yüksek olan işletmeler daha düşük cari oran ile çalışabilirler [9].

Alacak devir hızı, 2010 yılında 2,62 iken 2011 yılında 2,46'ya düşmüştür. Sektörel rekabet gereği ticari alacaklar içindeki alacak senetleri artış göstermiştir. Bu gelişmeden de müşterilerine daha fazla vade tanıdığı anlaşılmaktadır.

Alacakların ortalama tahsil süresi, alacak devir hızını tamamlayıcı bir orandır. Senetli ve senetsiz alacaklar ile satışlar arasındaki ilişkiyi gösterir. İşletmenin fonlarını ortalama ne kadarlık bir süre için alacaklara bağladığını, bir başka deyişle işletmenin senetli ve senetsiz alacaklarının faaliyet dönemi içerisinde ortalama kaç gün içerisinde tahsil edilebileceğini göstermektedir [8]. Oranın yüksek çıkması, işletmenin verimsiz bir alacak politikası izlediğine, alacakların süresi içerisinde tahsil edilemediğine, işletmenin şüpheli alacak riski ile karşı karşıya bulunduğunu gösterir. Oranın düşmesi ise işletmenin lehine olarak, alacak politikasının iyi uygulandığı, işletmenin alacaklarını daha kısa sürede tahsil edebildiği ve nakit sıkıntısı içerisinde bulunmadığını gösterir.

Alacakların ortalama tahsil süresi, 2010 yılında 139 gün civarında iken 2011 yılında 148 güne çıkmıştır. Vadeli satışlardan dolayı rekabet şansını arttırmak için tahsilat vadelerini arttırdığı anlaşılmaktadır.

Nakit devir hızı, işletmenin parasal ve paraya çevrilebilir kıymetlerinin bir dönem içerisindeki devir hızını ölçer. İşletmede bulundurulması gerekli nakit miktarının belirlenmesinde faydalı olur [7]. Bir hesap döneminde hazır değerlerin kaç katı net satış yapıldığını bize gösterir. Geçmiş yıllar ve benzeri işletmelerle karşılaştırılarak yorumlanır.

Nakit devir hızı, 2010 yılında 56,72 iken 2011 yılında 74,20'ye yükselmiştir. Nakit devir hızının net satışlara oranla yüksek düzeyde çıkmasından işletmenin gelecek yıllarda daha fazla nakit bulundurması gerektiği anlaşılmaktadır.

Duran varlık devir hızı, işletmenin duran varlıklarının verimliliğini ölçmede kullanılır ve duran varlıklara yapılan yatırımın seviyesini belirlemeye yardımcı olur [10]. Oranın düşme eğilimi göstermesi kapasite kullanım oranının düştüğünü, duran varlıkların verimli kullanılmadığını gösterirken, oranın artış eğilimine girmesi kapasite kullanım oranının arttığını ve işletmenin duran varlıklarını verimli kullandığını gösterir. Genel olarak sanayi işletmelerinde bu oranın 2 olması yeterli görülmektedir. Oranın sonucu, her işletmenin

özelliğine göre farklı yorumlanabilir. Genel olarak sanayi işletmelerinde bu oranın 2 olması yeterli görülmektedir [8].

Duran varlık devir hızı, 2010 yılında 11,04 iken 2011 yılında 10,65'e düşmüştür. Oranın düşmesi duran varlıklara gereğinden fazla yatırım yapıldığından atıl kapasite oluştuğunu ve bu yüzden çok verimli kullanılmadığını göstermektedir.

Öz kaynaklar devir hızı, öz kaynakların ne ölçüde verimli kullanıldığının tespit edilmesinde kullanılır. Oranın yüksek olması, işletmenin öz kaynaklarının yetersiz olduğu ve işletmenin faaliyetlerini büyük ölçüde borçlanmak suretiyle finanse ettiğini gösterir. Oranın düşük olması ise işletmenin öz kaynaklarını etkin olarak kullanmadığını ve işletmenin faaliyet seviyesinin gerektiğinden daha fazla öz kaynağa sahip olduğunu gösterir. İşletmenin faaliyet konusu, geçmiş yıl verileri vb. faktörler, oranın sonucunun yorumlanmasını etkiler [8].

Öz kaynaklar devir hızı, 2010 yılında 1,35 iken 2011 yılında 1,06'ya düşmüştür. Bu oranın düşmesi işletmenin öz kaynaklarını etkin olarak kullanmadığını ve işletmenin faaliyet seviyesinin gerektiğinden daha fazla öz kaynağa sahip olduğunu göstermektedir.

Aktif devir hızı, işletmenin sahip olduğu varlıkların ne kadar etkin biçimde hasıla üretebildiğini gösterir. Bir başka deyişle, işletmenin aktif varlıklarının kaç katı satış yaptığını gösterir. Oranın yüksekliği iyiye işaret eder. Oranın sonucunun düşük olması, işletmenin aktiflerini verimli bir şekilde kullanmadığını gösterir. Oranın büyük sanayi işletmelerinde 2 küçük sanayi işletmelerinde ise 2-4 arasında olmasının uygun olacağı ileri sürülmektedir [8].

Aktif devir hızı, 2010 yılında 0,97 iken 2011 yılında 0,89'a düşmüştür. Aslında her iki yılda da bu oranlar standartların altındadır. Standart oranın 2 ile 4 arasında olması gerektiği düşünülürse, işletmede kullanılmayan duran değerler olduğu anlaşılır. Duran varlık devir hızının 2010 yılında 11,04'dan 2011 yılında 10,65'e düşmesi de duran değerlerin istenildiği kadar verimli kullanılmadığını göstermektedir.

Net çalışma sermayesi devir hızı oranı, işletmenin net çalışma sermayesinin bir dönemde kaç defa devrettiğini, net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını gösterir. Oranın yüksek olması hem işletme sermayesinin etkin kullanıldığını, hem de net işletme sermayesinin yetersiz olduğunu gösterebilir. Oranın düşük olması ise işletme sermayesinin etkin kullanılmadığı veya aşırı işletme sermayesinin mevcudiyetini gösterir. Hangi nedenin geçerli olduğu mali analist tarafından diğer göstergelerde dikkate alınarak ortaya konmalıdır [8].

(Net İşletme Sermayesi = Dönen Varlıklar - Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar)

Net çalışma sermayesi devir hızı, 2010 yılında 1,39 iken 2011 yılında 1,18'e düşmüştür. Satış hacminin 2010 yılından 2011 yılına artışı ile net işletme sermayesine olan ihtiyaç biraz daha artmıştır.

4.2.3. Borç Ödeyebilirlik (Kaldıraç) Oranları Yorumu

İşletmenin kaynak yapısının ve uzun vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılan oranlar bu grupta toplanmaktadır. Başka bir anlatımla, işletmenin öz kaynağının yeterli olup olmadığı, kaynak yapısı içinde borç ve öz kaynağın dengesi ve öz kaynak olarak yaratılan fonların ne tür dönen varlık yada duran varlıklara kullanıldığının ölçülmesinde kullanılan oranlardır. Bu oranlar kısaca işletmenin uzun vadeli borçlarını ödeme gücünü gösterirler. Bir işletmede toplam kaynaklar arasında öz kaynaklar yüksek ise, kredi veren kişi ve kuruluşlar açısından olumlu bir durum, düşük ise riskli bir durum vardır [7].

Kaldıraç oranı, varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini, bir başka ifadeyle bir işletmenin varlıklarının ne kadarını kendisine kredi sağlayan kişi ya da kurumlara borçlu olduğuna işaret eden bir orandır. Kaldıraç oranı işletmenin ne ölçüde borca bağımlı olduğunu belirlemesi yanında işletmenin manevra kabiliyetini, varlıkların tümünün satılması halinde işletmenin sahip olduğu finansal yükümlülüklerinin ne kadarını karşılayabileceğini gösterir. Kaldıraç oranının yüksek olması işletmenin finanse edilirken spekülasyon biçiminde finanse edildiği ve ana para taksitleri ve faizlerinin ödemede güçlüklerle karşılaşabileceği durumu ortaya çıkar. Riskli bir işletmeyi işaret eder. Bu oranın %50 civarında olması normal karşılanabilir. Ancak, yaşanan enflasyonun bilançoların pasif yapısı üzerindeki bozucu etkisi sonucu bu oranın %70'lere kadar çıktığı görülmektedir. Bunda sermaye kıtlığı ve borçlanmanın avantajlı olmasının rolü büyüktür. Ancak, borçlanma maliyetinin oldukça yüksek seyretmesi, bu durumu giderek ortadan kaldırmaktadır [11].

Kaldıraç oranı, 2010 yılında 0,28 iken 2011 yılında 0,16'ya düşmüştür. Bu durumda işletme varlıklarını 2011 yılında 2010 yılına göre daha fazla öz kaynakla finanse etmektedir. Genel olarak 2010 yılında toplam varlıkların %28'i yabancı kaynakla ve %72'lik kısmı öz kaynakla finanse edilirken 2011 yılında toplam varlıkların %16'sı yabancı kaynakla ve %84'lük kısmı öz kaynakla finanse edilmiştir.

Finansman oranı, işletmenin borçlanma yoluyla sağladığı yabancı kaynak ile firma sahip veya ortaklarının kattığı sermaye arasındaki ilişkilerini göstermektedir. Oranın 1 olması öz kaynak borç dengesi açısından yeterli görülür. Oranın 1'den küçük olması işletme faaliyetlerinde kullanılan iktisadi varlıkların büyük kısmının öz kaynak ile finanse edildiğini, bir başka deyişle işletme sahip ve ortaklarının kredi veren kuruluşlara oranla daha fazla işletmeye yatırımda bulduklarını ifade eder. Buna karşılık oranın 1'in üstüne çıkması, üçüncü kişilerden sağlanan fonların ortaklardan sağlanan fonlardan daha fazla olduğu yani kredi veren kuruluşların işletme sahip ve ortaklarına oranla daha fazla işletmeye yatırımda buldukları anlamına gelir. Bu durumda işletme ağır bir faiz yükü altına girmiş demektir. Oran küçüldükçe işletmenin herhangi bir kriz karşısında güç durumda kalma riski azalır [8].

Finansman oranı, 2010 yılında 0,39 iken 2011 yılında 0,19'a düşmüştür. Oranın düşmesi, işletmede borç kullanımının azaldığını göstermektedir. İşletmenin mali yapısının "öz kaynak" ağırlıklı olduğunu rahatlıkla söyleyebiliriz. İşletmenin "kısa vadeli borç ödeme gücü" yüksektir.

Kısa vadeli yabancı kaynak oranı, işletmenin varlıklarının ne kadarlık kısmının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Pasif içinde kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlığını gösteren bir orandır. Bir işletmenin çok fazla kısa vadeli borcu olması geri ödeme

riskini arttırır. Bu oranın 1/3 seviyesini aşmaması uygun olur. Oranın düşüklüğü, işletmenin ödeme güçlüğü içine düşme riskini azaltması açısından arzu edilir bir durumdur. Oranın yüksek olması aktiflerin büyük bölümünün yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir [8].

Kısa vadeli yabancı kaynak oranı, 2010 yılında 0,21 iken 2011 yılında 0,16'ya düşmüştür. Bu oranın düşmesi işletmenin öz kaynaklarını arttırarak kısa süreli yabancı kaynaklarını azatlığını gösterir. Bu oran 1/3 seviyesini aşmadığından ve bir önceki yıla göre düştüğünden işletmenin ödeme güçlüğü içine düşme riskini daha da azaltmıştır.

Uzun vadeli yabancı kaynak oranı, işletmenin sahip olduğu varlıkların ne kadarlık bir kısmının uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Bu oranın normal şartlarda 1/6 seviyesinde olması gerekmektedir [8]. Bu oranın yüksek oluşu, işletmenin fazla miktarda uzun vadeli yabancı kaynak kullandığını gösterir. Bu ise, işletmede faiz yükünün arttığını ve kâr miktarının azaldığını ifade eder. Bu orandan genellikle kredi veren kuruluşlar yararlanırlar.

Uzun vadeli yabancı kaynak oranı, 2010 yılında %7 gibi çok düşük bir oranken 2011 yılında işletme hiç uzun vadeli yabancı kaynak kullanmamıştır. Öz kaynaklarını güçlendirmiştir. Uzun vadeli kaynak sağlamadığından finansal kaldıraçtan yararlanmamıştır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı, işletmenin öz kaynaklarının yüzde kaçını kadar kısa vadeli yabancı kaynaklarının olduğunu ifade eder. Öz kaynakları az olan işletmelerde, uzun vadeli yabancı kaynak sağlanması zor olduğundan, kısa vadeli yabancı kaynak kullanılması yoluna gidilir. Bu açıdan kısa vadeli yabancı kaynaklarla öz kaynakların karşılaştırılması anlam kazanır. Bu oranın mümkün olduğunca küçük olması tercih edilir. Oranın büyük olması, işletmenin borçlarını zamanında ödeyemeyeceğini gösterir [7].

Kısa vadeli yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı, 2010 yılında 0,29 iken 2011 yılında 0,19'a düşmüştür. Bu oranın düşmesi, işletmenin borçlanarak değil de öz kaynaklarını arttırarak büyüme stratejisi geliştirdiğini göstermektedir. Aynı zamanda borçlarını zamanında ödeme sıkıntısı çekmeyeceği anlaşılmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı, kısa vadeli yabancı kaynakların, toplam yabancı kaynaklar içindeki payını gösterir. Bu oranın genel standart olarak 2/3 dolayında olması kabul edilebilir [8].

Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı, 2011 yılında 1 olarak gerçekleşmesi hiç uzun vadeli yabancı kaynak kullanmadığını gösterir. 2010 yılında da oldukça az yabancı kaynak kullanılmıştır.

Yatırım oranı, işletmenin maddi duran varlıklarının ne kadarlık kısmının öz kaynaklarla finanse edildiğini gösterir [10]. Orandaki maddi duran varlıklar birikmiş amortismanlar çıktıktan sonra kalan net değerleri ifade eder. Bu oranın yorumlanmasında, kiralık duran varlıkların bulunması (leasing) dikkate alınmalıdır. Oranın 1'den küçük olması maddi duran varlıkların tümünün öz kaynaklarla karşılandığını, oranın 1'den büyük olması, maddi duran varlıkların bir kısmının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Oranın 1'den büyük çıkması işletmenin öz kaynak kârlılığını düşüreceğinden arzu edilmez.

Yatırım oranı, 2010 yılında 0,12 iken 2011 yılında 0,10'a düşmüştür. Oranın 1'den küçük olması duran varlıkların tümünün öz kaynaklarla karşılandığını hiç yabancı kaynak kullanılmadığını göstermektedir. Bu yüzden öz kaynak kârlılığı düşmemiştir.

Duran varlıkların devamlı sermayeye (Öz kaynaklar + Uzun vadeli yabancı kaynaklar) oranı, işletmenin duran varlıklarının ne kadarlık kısmının uzun vadeli yabancı kaynaklarla ve öz kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Oranın 1'den küçük olması gerekir. Oranın 1'den büyük çıkması, duran varlıkların bir kısmının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir [8]. Bu da işletmenin riskini yükseltir.

Duran varlıkların devamlı sermayeye oranı, 2010 yılında 0,11 iken 2011 yılında 0,10'a düşmüştür. Duran varlıkların tümü öz kaynaklarla karşılanmıştır. Finansmanda uygunluk ilkesine uymaktadır.

Faizleri karşılama oranı, işletmenin kısa ve uzun vadeli borçlarından dolayı ödemek zorunda bulunduğu faizleri ödeme gücünü gösterir. Zira işletmenin yıllık faiz borçlarını ödeyememesi kredi veren kişi ve kuruluşları harekete geçirir [7]. Oranın genel kabul görmüş değeri 8'dir. Oranın bu değerden düşük çıkması işletmenin faizleri öderken sıkıntıya düşeceği, yüksek çıkması ise faiz ödeme açısından işletmenin sağlıklı bir finansal yapısının bulunduğunu ortaya koyar.

Faizleri karşılama oranı, 2010 yılında 3,35'den 2011 yılında 7,06'ya yükselmiştir. Bu durum işletmenin faizlerini ödemedeki zorluk yaşamayacağını gösterir. Bu durumun nedeni önceki yıllara göre daha az borçlanmasıdır. İşletmenin faizleri karşılama gücü yüksek olduğundan bir risk söz konusu değildir.

4.2.4. Kârlılık Oranları Yorumu

Kârlılık birçok karar ve politikalar sonucu oluşan net sonuçtur. Daha önce işlenen oranlar işletmenin faaliyetleri konusunda belirli sonuçları elde etmemize imkân verir. Ancak kârlılık oranları işletmenin ne ölçüde etkin yönetildiği konusunda nihai bilgiler verirler [8]. Kârlılık oranları, işletmeye ortakları ya da işletmeye ortak olmayı düşünen yatırımcılar tarafından özellikle takip edilirler. Kârlılık oranları değerlendirilirken, aynı sektör içindeki diğer işletmelerin kârlılık oranları, işletme bütçesinde hedeflenen kârlılık oranları ve ekonominin genel durumu da değerlendirme yapılırken göz önünde bulundurulmalıdır. İşletmenin kârlılığı değerlendirilirken, varsa enflasyon etmeni de dikkate alınmalıdır. Çünkü enflasyon, işletmelerin kârlılıklarını reel olarak arttırmalarına imkân verebildiği gibi, değerlendirme yöntemlerinden kaynaklanan daha yüksek hesaplamalara da yol açabilir [9].

Öz kaynak net kârlılık (Mali rantabilite) oranı, işletmeye ortaklarca tahsis edilmiş değerlerin ne ölçüde etkin ve verimli olarak kullanıldığını tespit etmek amacıyla hesaplanır. İşletmenin öz kaynak kârlılığını gösterir. Oran, işletme sahipleri tarafından sağlanan kaynağın bir birimine düşen kâr payını gösterir. Bu oranın yüksek olması olumludur yalnız yeterli olup olmadığı büyük oranda sermayenin alternatif kullanım alanlarına bağlıdır. Oranın üzerinde enflasyon etkili olabilir. Çünkü oranı oluşturan pay ve payda enflasyondan aynı oranda etkilenmez. Dönem net kârı enflasyondan doğrudan etkilenirken, öz kaynaklar içindeki sermayenin nispi bir statikliği nedeniyle öz kaynaklar enflasyonu biraz geriden

takip edebilir. Bu durumda ise oran zaman içinde büyüme eğilimi gösterir. Sermaye artırımını yıllarında ise oran küçülebilir [8].

Öz kaynak net kârlılık oranının 2010 yılında 0,004'den 2011 yılında 0,012'ye yükselmesi olumlu bir gelişmedir.

Brüt satış kârı, brüt satışlardan satılan mal ve hizmet maliyetinin düşülmesi ile bulunur. İşletmenin net satışlarının yüzde kaçının brüt satış kârı olduğunu gösteren orandır. Başka bir anlatımla, her yüz liralık satışın içindeki brüt satış kârı tutarını veren orandır. İşletmenin satış kârlılığını gösterir. Bu oranın bir diğer adı da satış kâr marjıdır. Bu oranın yüksek olması yanında değerlerinin tutarları da önemlidir. Oranın yükselme eğilimi içinde olması toplam satışlar içinde satılan malın maliyetinin payının azaldığını gösterir. Oranın yükselmesi işletmenin lehine yorumlanır. Oran konusunda bir standart önermek mümkün değildir. Bu oran üzerinde enflasyon pek etkili olmaz. Çünkü oranı oluşturan pay ve payda enflasyondan aynı oranda etkilenir [8].

İşletmenin ana faaliyetlerindeki başarısını gösteren brüt satış kârı oranının 2010 yılında 0,07'den 2011 yılında 0,08'e çok hafif yükselmesi olumlu bir gelişmedir. Net satışlardaki artış hızı satılan mamullerin maliyetinden daha hızlı arttırılarak brüt satış kârı oranı daha fazla arttırılabilir. Satış hacmini geliştirici pazarlama stratejilerine ve satış maliyetlerini düşürmeye yönelik çalışmalara önem verilmelidir.

Faaliyet karı oranı, satışlar üzerinden faaliyet karlılığını gösterir ve işletmenin ana faaliyetlerinin ne ölçüde kârlı olduğunu tespitite kullanılır. Oranın yüksek olması işletmenin ana faaliyetinin kârlı ve verimli olduğunu gösterirken, oranın azalma eğilimi göstermesi kârlılığın ve verimliliğin azaldığını gösterir. Bu oranın yüksek olması yanında değerlerinin tutarları da önemlidir [8].

Faaliyet karı oranının 2010 yılında 0,008'den 2011 yılında 0,014'e yükselmesi olumlu bir gelişmedir. Faaliyet giderlerinin satışlarından sağlanan kâra pek etkisi olmamıştır.

Olağan kâr oranı, işletmenin olağan kârının, net satışlarının yüzde kaçını oluşturduğunu gösteren orandır. Oran, işletmenin olağan faaliyetleri sonucunda elde edilen kârın yeterli olup olmadığını gösterir. Faaliyet kârı oranından sonra kârlılık üzerinde etkili olan diğer faaliyetlerle ilgili gelir ve giderlerle finansman giderlerinin kârlılık üzerindeki etkisi bu orandan anlaşılabilir [10].

Olağan kâr oranının 2010 yılında 0,004'den 2011 yılında 0,012'ye yükselmesi olumlu bir gelişmedir.

Dönem kârı oranı, işletmenin net satışlarının yüzde kaçının dönem kârı olduğunu gösteren orandır [10]. İşletmenin dönem kârı veya zararının net satışlar içindeki oranını gösterir. Bu oranın yüksek olması olumludur. Ancak oranın yüksek olması yanında değerlerinin tutarları da önemlidir.

Dönem kârı oranının 2010 yılında 0,005'den 2011 yılında 0,014'e yükselmesi olumlu bir gelişmedir.

Net kâr oranı, işletmenin dönem net kârının yeterli olup olmadığını ölçmede kullanılan orandır. Bu oran işletme faaliyetlerinin net verimliliği konusunda bilgi verir. İşletmenin

uyguladığı çeşitli politika ve kararlarının sonuçlarını gösterir. Bu oranın yüksek olması olumludur. Ancak oranın yüksek olması yanında değerlerinin tutarları da önemlidir. Oranı oluşturan pay ve payda enflasyondan aynı benzer şekilde etkilendiğinden bu oran üzerinde enflasyon pek etkili olmaz [8].

Net kâr oranının 2010 yılında 0,003'den 2011 yılında 0,011'e yükselmesi olumlu bir gelişmedir. Borç ve gider karşılıklarındaki (vergi) artış dönem net kârını pek fazla etkilememiştir.

Aktif kârlılık oranı, aktiflerin işletmede ne ölçüde kârlı kullanıldığını tespit etmek amacıyla hesaplanır. Oranı hem vergiden sonraki kârı, hem de vergiden önceki kârı esas almak suretiyle iki farklı şekilde hesaplamak mümkündür. Ancak vergi tutarının işletme yönetiminin kontrolünde olmaması ve vergi uygulamalarından işletmelerin farklı etkilenmesi nedeniyle dönem kârının kullanılması uygundur [8].

Aktif kârlılık oranının 2010 yılında 0,005'den 2011 yılında 0,012'ye yükselmesi olumlu bir gelişmedir. Bir bütün halinde varlıklarını kârlı bir şekilde kullanabildiğini gösterir.

4. Sonuç ve Öneriler

Endüstriyel ve finansal işletmeler için olduğu gibi, finansal performans analizi tarıma dayalı sanayi işletmeleri için de önem taşıyan bir konudur. Performans analizinin sağlıklı olması hiç kuşkusuz, sektörel bazda işletme sayıları, büyüklükleri, girdi-çıktı miktarları ve performans ölçümüne esas olacak referans değerler konusunda güvenilir ve yeterli miktarda verinin bulunmasını gerektirir. Türkiye'de bu konuda yeterli ve sağlıklı veri bulabilme konusunda çeşitli sıkıntılarla karşılaşmaktadır. Özellikle Türkiye'de şirket bilgilerinin gizliliği ve tarıma dayalı sanayi işletmelerinin teşkilatlanmış piyasalara kote olmayışından dolayı denetime tabi olmaması gibi nedenlerle bilanço ve gelir tablolarının temini konusunda zorluklar çıkmaktadır. AB ve ABD'deki araştırmacıların bu konuda işlerinin görece daha kolay olduğu rahatlıkla söylenebilir. Örneğin ABD'de Farm Business Associations adı verilen kuruluşlar araştırmacılara derli toplu ve ayrıntılı veri sağlamaktadır. Söz konusu birlikler çok sayıda işletmeden topladıkları bilgiyi işletme büyüklüğü vb. kriterlere göre gruplandırmakta, böylece araştırmacılar aradıkları gruplandırılmış bilgileri hazır halde bulabilmektedirler. Benzer şekilde, finansal referans değerler arayan üretici veya yöneticiler de kendi işletmelerine benzeyen işletmelerin referans değerlerine kolayca ulaşabilmektedirler. Son dönemlerde DİE, Tarım Bakanlığı ve Tarımsal Araştırma Enstitüsü gibi kuruluşların tarım sektörüne ilişkin daha ayrıntılı ve güvenilir veri tabanı oluşturma yönündeki çabaları, gelecekte daha sağlıklı araştırmaların yapılabilmesi açısından ümit vericidir.

Göstergelerin değerini etkileyen faktörlerden biri performansla ilgili bilginin toplandığı zaman dilimidir. Bunun yanında gelirler, harcamalar, varlıklar ve yükümlülüklerin hesaplanması için kullanılan yöntemler de, ortaya çıkan göstergelerin güvenilirliğini, tutarlılığını ve karşılaştırılabilirliğini etkilemektedir. Ürünün değeri birçok değişik şekilde hesaplanabilmektedir. Dolayısıyla referans değerlerinin nereden geldiği, ham verilerin nasıl toplandığı ve referans değerlerin nasıl hesaplandığını bilmek hayati önem taşımaktadır. Kısacası ayrıntılı, iyi tanımlanmış, iyi gruplandırılmış, sağlıklı bir veri tabanının önemi ne kadar vurgulansa azdır.

İşletmenin finansal açıdan rakiplerine göre güçlü ve zayıf olduğu yanların ortaya konması analiz sürecinin en önemli adımı olmakla birlikte, son adımı değildir. Bu adım önemlidir çünkü işletmenin içinde bulunduğu durumun tespit edilmesi, güçlü ve zayıf yanlarının ortaya konmasını sağlamaktadır. Mevcut durumun ne olduğunu bilmeden, hangi alanlarda yeni düzenlemelere gitmenin, nerede yeniden yapılanmanın gerekli olduğunu anlamanın imkânı yoktur. Ancak mevcut durumun tespit edilmesiyle iş bitmemektedir. Bunun ardından yapılması gereken şey, çözümlenme sürecinin son adımını da atarak, belirli rasyo değerlerinin neden öyle olduğu, yani (dışa dönük analiz için) hangi rasyoların neden rakiplerden daha iyi, hangi rasyoların da neden rakiplerden daha kötü oldukları sorusunun yanıtını aramaktır. İçeriden dönük bir analiz için sorulması gereken sorular, "hangi rasyolarda geçmişe göre iyileşme/kötüleşme var, neden?" veya "hangi rasyolarda projeksiyonları tutturdum/tutturamadım, neden?" gibi sorulardır.

Ortalamadan daha iyi ve daha kötü çıkan performans göstergelerinin öyle çıkmalarının nedenlerinin iyi tespit edilmesi önemlidir, çünkü bir işletmenin rakiplerinden iyi olduğu yönlerin daha da pekiştirilmesi, zayıf olduğu yönlerin de güçlendirilmesi bu sayede mümkün olacaktır. Düzenli finansal performans ölçüm ve analizi yapan işletmelerin kendilerini toplama ve öne geçme şanslarının, bu konuda ihmalkâr davranan işletmelerden her zaman daha yüksek olması kuvvetle muhtemeldir.

Örnek işletmenin 2010 ve 2011 yılı verilerine göre öz kaynak yapısı güçlü tarıma dayalı bir sanayi işletmesi olduğu söylenebilir. İşletmenin orta vadede rekabet şansını arttırabilmesi için pazarlama stratejisini geliştirmesi, yeni pazarlara ve hatta uluslararası pazarlara açılması gerekmektedir. Bunun için finansal kaldıraçtan yararlanarak bir başka deyişle uzun vadeli borçlanarak ve yeni yatırımlara girilerek şirketin uzun vadeli kârlılığını arttırabilir. Kurumsallaşma yolunda atılacak adımlardan biride şirketin borsaya kote olmasıdır. Halka açılması sağlanarak sermayesi daha da güçlendirilebilir.

Kaynaklar

- [1] Akgüç, O., Mali Tablolar Analizi, Muhasebe Enstitüsü Yayını. 9. Baskı, (1995) 3, İstanbul.
- [2] Acar, M., Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Ocak-Haziran, 20 (2003), 21-37.
- [3] Anonim, <http://www.atb.gov.tr/pages.aspx?pageId=255696c2-9a7c-42ff-9d6f.pdf>. Erişim Tarihi: 30.05.2012.
- [4] TUSAF, Türkiye Un Sanayicileri Federasyonu, Un Sanayi Sektör Raporu, (2011), Ankara.
- [5] Aktaş, E. ve Yurdakul, O., Türkiye'de Un Sanayi Sektörünün Analizi, Çukurova Üniv. Sosyal Bilimler Dergisi, 8 (8) (2001), Adana.
- [6] Akgüç, O., Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, (1984)160-162, Ankara.
- [7] Çetiner, E., İşletmelerde Mali Analiz, Gazi Kitabevi, (2010), 153, Ankara.
- [8] Çabuk, A. ve Lazol İ., Mali Tablolar Analizi, Ekin Yayınevi, (2010), 156, Bursa.
- [9] Çoşkun, M., Finansal Yönetim, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No:1465, Açıköğretim Fakültesi Yayını No:779, (2011) 48-55, Eskişehir.
- [10] TSPAKB, Finansal Yönetim, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı Eğitimi, (2009), Ankara.
- [11] Anonim, <http://www.frmtr.com/ekonomi-iktisat-isletme-istatistik/805441-finansal-analiz.html>. Erişim Tarihi: 09.07.2012.