

TARIMSAL İŞLETMELERDE FİNANSAL PERFORMANS ANALİZİ

Mustafa ACAR*

ÖZET

Bu yazıda tarımsal işletmelerde 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.

Anahtar kelimeler: Tarımsal İşletmeler, Finansal Performans Analizi

GİRİŞ

Bir işletmenin varlığını devam ettirebilmesi ve büyümesi rakipleriyle baş edebilme yeteneğine, yani rekabet gücüne bağlıdır. İşletmenin rekabet gücünün sağlıklı biçimde tesbit edilebilmesi de sözkonusu işletmenin finansal performansının ölçülmesi ve analiz edilmesini gerektirmektedir. Bu çerçevede bu yazı uzun dönemde tarımsal işletmelerin 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 konunun neden önemli olduğuna değinilmekte, ardından finansal performans ölçümü için ne tür verilere ihtiyaç duyulduğu konusu tartışılmaktadır. Daha sonra anahtar finansal karşılaştırma araçları olan bazı rasyolar gözden geçirilmekte ve finansal performansın ölçülmesi için gerekli verilerin sistemli hale getirilmesine yardımcı olacak tablolara yer verilmektedir. Son olarak da eldeki veriler ve hesaplanan rasyolardan yola çıkarak finansal performansın nasıl analiz edilebileceği üzerinde durulmaktadır.

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 (Akgüç, 1995:3).

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

* Yrd. Doç. Dr., Kırıkkale Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü.

Makalenin geliş tarihi: Şubat 2003, kabul tarihi: Aralık 2003

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.

Bu bağlamda bir işletme yöneticisinin kendisine sorması gereken başlıca sorular arasında, işletmenin halihazırdaki 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.

Esas itibarıyla tarımsal ve sınai işletmelerde performans ölçümü ve analizinde aynı yöntem ve rasyolar kullanılmakla birlikte, uğraşılan faaliyetin niteliğine bağlı olarak ayrıntılarda kimi farklılıkların olması mümkündür.¹ Örneğin maliyeti oluşturan kalemler doğal olarak tarımsal işletmeler ile sınai işletmelerde ve bankalar gibi finansman kuruluşlarında birbirinden farklıdır. Bu çalışmada daha ziyade tarımsal işletmeler üzerinde durulmaktadır. Bu noktada ülkemizle ilgili temel sorun, tarımsal işletmelerin ezici bir çoğunluğunun henüz finansal performans analizini düşünecek ve uygulayacak konumdan uzak olmalarıdır. Aşağıda Türkiye'deki tarım işletmelerinin durumuna daha yakından bakılmaktadır.

I. TÜRKİYE'DE TARIMSAL İŞLETMELERİN DURUMU

Ülkemizde tarımsal işletmelerin çoğu aile işletmesi biçiminde örgütlenmiş olan küçük ölçekli işletmelerdir. Eldeki verilere göre Türkiye'de sayıları toplam dört milyon dolayındaki tarım işletmelerinin %90'ı yetersiz, ya da sınırlı olanaklarla üretim yapan küçük işletmelerdir (*Sektör Bilançoları 2, 1997: 1*). DİE tarafından gerçekleştirilen 1991 tarım sayımına göre Türkiye'de tarım işletmelerinin büyüklüklerine göre dağılımı Tablo 1'de özetlenmiştir.

Tablo 1: Türkiye'de Tarım İşletmelerinin Büyüklüklerine Göre Dağılımı

İşletme Büyüklüğü (dekar)	İşletme Sayısı		İşlenen Alan	
	1000 adet	%	1000 hektar	%
1-19	1385,1	34,9	1322,1	5,6
20-49	1274,6	32,1	3866,9	16,5
50-99	713,1	18,0	4675,1	19,9
100-199	383,3	9,7	4921,7	21,0
200-499	173,8	4,4	4648,7	19,8
500+	36,8	0,9	4016,7	17,2
Toplam	3966,7	100,0	23451,2	100,0

Kaynak: DİE, Genel Tarım Sayımı, 1991²

Tablo l'den de görüldüğü gibi, 1991 genel tarım sayımına göre tarımda toplam işletme sayısı 4 milyon civarındadır. İşletmelerin yüzde dağılımlarına bakıldığında, işletme büyüklüğü olarak 1-19 dekar arasında bulunan işletmelerin oranının yüzde 34,9; 20-49 dekar arası işletmelerin oranının yüzde 32,1; 50-99 dekar arasındaki işletmelerin oranının yüzde 18, ve 100 dekardan daha büyük işletmelerin oranının ise yüzde 15 olduğu görülmektedir. Tarımsal arazilerin yalnızca % 15'inin 100 dönümden daha geniş olması Türkiye'de tarımsal işletme ölçeğinin küçüklüğü konusunda yeterince fikir vericidir. İşletmelerin işledikleri alana göre dağılımı ele alındığında ise; 1-19 dekar arasında yer alan işletmelerin işledikleri alanın toplam içindeki payı yüzde 5,6; 20-49 dekar arasında yer alan işletmelerin işledikleri alanın payı yüzde 16,5; 50-99 dekar arasındaki işletmelerin işledikleri alan oranı yüzde 19,9 ve 100 dekarın üzerindeki işletmelerin işledikleri alan oranı yüzde 58 olarak tesbit edilmiştir. İşletme ölçeğinin büyüklüğü açısından Türkiye, Avrupa Birliği ve ABD gibi tarımsal verimliliğin yüksek olduğu ülkelere göre oldukça geridedir.³

Cumhuriyet'in kuruluş yıllarında 70-80 dekar düzeyinde olan hane başına arazi, tarıma açılan arazi miktarı, nüfus artışı ve mirasla parçalanma değişkenlerine bağlı olarak, 1991 tarım sayımına göre 59.1 dekara düşmüştür. Aynı sayım, 100 dekarın altında toprağı olan hanelerin toplam işletmelerin % 85'ini oluşturup, toprağın % 42'sini işlediğini, 50 dekarın altında işletmelerin toplam hanelerin % 67'sini oluşturduğunu göstermektedir. Yani Türkiye tarım işletmelerinin üçte ikisi ortalama işletme büyüklüğünün de altında bulunmaktadır (TÜGİAD 2000: 3).

Bunların büyük çoğunluğunun modern muhasebe kayıtları tutmadıklarını, buna paralel olarak finansal performans ölçümü ve analizi yoluna gitmediklerini tahmin etmek mümkündür.⁴ Son yıllarda yürütülen tarımda doğrudan gelir desteğine geçilmesi yönündeki çabaların bir amacının da çiftçilerin kayıt altına alınması olduğu belirtildiğine göre (Babacan, 2000), tarım kesimindeki işletmelerin henüz kayıt altında bile olmadıkları anlaşılmaktadır. Ancak Avrupa Birliği ile bütünleşme yolları arayan Türkiye'de tarımsal işletmelerin daha derli-toplu, daha dikkatli kâr-zarar hesapları yapan ve daha verimli çalışan işletmeler haline gelmelerinin gereği açıktır.

Son yıllarda tarımsal sübvansiyonların azaltılması yönünde uygulanan politikalar da tarımsal işletmeleri devlet desteğine dayanmadan kendi ayakları üzerinde durmak için çaba harcamaya zorlamaktadır. Nitekim 2001 yılından itibaren doğrudan ödeme esasına dayalı tarımsal destekleme politikalarını devreye sokmak için atılmakta olan adımların, tarımsal işletmelerin kayıt altına alınması ve çiftçilerin daha dikkatli tarım yapmaya teşvik edilmesi açısından olumlu adımlar olarak değerlendirilmesi mümkündür. Bugün için yaygın değilse bile, önümüzdeki yıllarda Türk tarımsal işletmelerinin daha düzenli kayıt tutar, bilanço hazırlar, kâr-zarar hesabı yapar ve finansal performans analizine başvurur hale gelmeleri kaçınılmazdır.

Finansal performans ölçümü ve analizi, bir tarımsal işletmenin kendi durumunu gözden geçirip öteki işletmelerle karşılaştırması ve ortaya çıkacak sonuçlara göre birtakım önlemler alabilmesinin, bir başka deyişle kendisine çeki düzen

verebilmesinin anahtarı durumundadır. Etraflı bir finansal performans analizinin, çoğu çok küçük ölçekli Türk tarım işletmelerinin büyük bir bölümü için henüz bir lüks olduğu söylenebilirse de, Türkiye AB ile bütünleşme kapılarını zorladıkça bunun bir lüks olmaktan çıkıp bir zorunluluk haline geleceğini tahmin etmek mümkündür.

II. FİNANSAL PERFORMANS ANALİZİ İÇİN İHTİYAÇ DUYULAN VERİLER

Tipik bir tarımsal işletmenin finansal durumunu doğru biçimde değerlendirebilmek için ihtiyaç duyulan başlıca veriler arasında gelir ve giderler ile faaliyet döneminin başı ve sonuna ait bilanço ile gelir tablosuna ihtiyaç vardır.⁵ Bilanço bir işletmenin belirli bir andaki durumunu varlık-kaynak ya da aktif-pasif dengesi içinde gösteren, bir anlamda işletmenin belirli bir andaki ekonomik durumunun fotoğrafını çeken bir tablodur. Sözkonusu tablo, işletmenin varlıkları ile borçları ve işletme sahiplerinin işletme üzerindeki haklarının parasal değerlerini gösterir. Bir başka ifadeyle bilanço, bir işletmenin sahibi olduğu değerleri (varlıklar), başkalarına borçlu olduğu kaynakları (yükümlülükler) ve ikisi arasındaki fark olan özvarlığı içerir.

Düzenli bilanço hazırlayan işletmeler mali analiz için ihtiyaç duyacakları verilerin pek çoğunu bilançodan bulabilirler. Düzenli bilanço çıkarmayan işletmelerin de performans analizi için ihtiyaç duyulan veri kalemlerini tuttıkları defterler ya da öteki amatör kayıtlarından mümkün olduğunca gerçeğe yakın biçimde hesaplayarak, sağlanan bilgiler ışığında finansal performans değerlendirmesi yapmaları mümkündür.

Bir tarımsal işletmenin finansal durumunun değerlendirilebilmesi için gerekli olan başlıca veriler toplam varlıklar, toplam yükümlülükler, özvarlık, toplam gelirler, toplam giderler ve net kâr olmak üzere altı kategoride toplanabilir. Bir kısmı bilanço, bir kısmı da gelir-gider tablosunda bulunabilecek bu büyüklükler aşağıda kısaca ele alınmıştır.

A. Toplam Varlıklar (Aktifler)

Toplam varlıklar ya da aktifler bilançonun hazırlandığı tarih itibariyle işletmenin sahip olduğu tüm kaynakların piyasa değerini gösterir. Aktifler *dönen varlıklar* (kasa bankalardaki kaynaklar, tahviller, alacaklar ve stoklar), *bağlı varlıklar* (iştirakler, diğer aktifler) ve *sabit varlıklardan* oluşur.⁶

B. Toplam Yükümlülükler (Pasifler)

Toplam yükümlülükler bilanço tarihi itibariyle işletmenin toplam borçlarının, yahut ödeme yükümlülüklerinin değerini gösterir. Bir başka deyişle pasifler işletmeye girdi sağlayanların ve borç verenlerin işletme üzerindeki finansal haklarının göstergesidir. Pasifler de *kısa vadeli borçlar* (cari yükümlülükler) ve *uzun vadeli borçlar* olmak üzere ikiye ayrılır.⁷

C. Özkaynak (Özsermaye veya Özvarlık)

Özkaynak, işletme sahiplerinin toplam varlıklar üzerindeki şahsi paylarının değeridir. Özvarlık veya özsermaye olarak da adlandırılan bu gösterge toplam varlıklar (aktif toplamı) ile toplam borçların arasındaki farka eşittir. Bir işletmenin varlıkları iki tür kaynakla finanse edilebilir: yabancı kaynaklar ve özkaynaklar. Yabancı kaynaklar, işletme sahipleri dışındaki kişi veya kuruluşlardan sağlanan, yani dışardan ödünç alınan *kısa vadeli* veya *orta ve uzun vadeli* borçlardır. Özkaynaklar ise işletme sahiplerinin kendi imkanlarıyla tedarik ettikleri, kendi ceplerinden ayırdıkları kaynaklardır. Dolayısıyla özsermaye, işletme sahiplerinin işletmedeki finansal payına, ya da işletme üzerinde sahip oldukları riskin büyüklüğüne işaret etmektedir.⁸

D. Toplam Gelirler

Toplam gelirler işletmenin ürettiği toplam çıktının piyasa değeridir. Satışlardan ve öteki gelir kaynaklarından sağlanan brüt hasıladır. Cari işletme giderleri, vergiler, büyüme harcamaları vb. gibi işletmeye ait masrafları karşılamak üzere ihtiyaç duyulan fonların esas finansman kaynağı toplam gelirlerdir. Gelirlerin “fiilen gerçekleşen” ve “gerçekleşmesi beklenen” gibi değişik bazlarda hesaplanması mümkündür. Dolayısıyla bu göstergenin daha isabetli bilgi verebilmesi için hangi bazda hesaplandığının, yani üretilen malın ne kadarının nakit karşılığı satıldığı, ne kadarının ise halen stoklarda tutulduğunun bilinmesi gerekir. Bu suretle halihazırda elde ne kadar likit kaynağın bulunduğu kolayca anlaşılabilir.

E. Toplam Giderler

Toplam giderler faaliyet dönemi içinde yapılan, gelir-gider tablosunda da dökümü verilen sabit ve değişken harcamaların toplamı olup, işletmenin sözkonusu dönemde yarattığı gayrisafi hasılanın ne kadarlık bir maliyete katlanarak yaratılabildiğinin bir göstergesidir.

F. Net Gelir (Kâr)

Net gelir, toplam gelirlerden sabit ve değişken giderler düşüldükten sonra elde kalan gelirdir. Bu, işletme faaliyetinin kârlılığını ölçen temel göstergedir.

Tarımsal işletmelerin büyük bölümünün aile işletmeleri olduğu daha önce belirtilmişti. Tarımsal aile işletmeleri için net gelir, sözkonusu ailenin geçim giderleri, vergiler ve sermaye yatırımları gibi giderlerini karşılamak amacıyla kullanılabileceği kaynak miktarını gösterir. Doğaldır ki, işletmenin finansal durumunda bir iyileşmeden söz edebilmek için kârın pozitif olması gerekir. Kârın sıfırdan büyük olması halinde, işletme faaliyetinden elde edilen hasıladan faaliyet giderleri (sabit ve değişken giderler) düşüldükten, vergiler ve geçim giderleri karşılandıktan sonra elde bir miktar fazla kaynak kalmış demektir ki, bu kaynak yatırım ve büyüme amacıyla kullanılabilir.

Performans analizi için gereksinim duyulan veriler bu şekilde gözden geçirildikten sonra şimdi de analizciler ve kredi veren kuruluşlarca yaygın olarak kullanılan finansal performans göstergeleri ve karşılaştırma yapmada kullanılan referans değerlerin incelenmesine geçelim. Performans göstergelerinin, finans literatüründeki yaygın adıyla *rasyoların* hesaplanabilmesi ve anlamlı olarak değerlendirilebilmesi için, başarılı performansın ölçütü olan referans değerlerin tesbit edilmesi gerekir. Bu nedenle öncelikle karşılaştırma yapabilmenin önkoşulu olan *referans değerlerin* nasıl tesbit edildiğini irdeleyelim.

III. KARŞILAŞTIRMAYA ESAS OLACAK REFERANS DEĞERLERİN TESBİTİ

Bir işletmenin finansal performansının iyi olup olmadığının anlaşılabilmesi ve ölçülen performansın rakiplerle karşılaştırılabilmesi için, *bençmark* denen belirli referans değerlere ihtiyaç vardır.⁹ Genel anlamda referanslandırma (benchmarking), belirli bir faaliyet dalında işini en iyi yapan işletmelerin gösterdikleri performans düzeyinin belirlenmesi sürecini ifade eden bir kavramdır. Bu bağlamda *finansal referanslandırma*, bir işletmenin finansal performansını ölçebilmek için performans karşılaştırması yapılabilecek rakip firmalardan performans verilerinin bulunması ve başarılı performansın ölçüsü olan referans (standart) değerlerin hesaplanması faaliyetidir. Bu faaliyet, esas itibarıyla "faaliyet alanımızda rekabet gücü olan bir işletme olabilmemiz için nasıl bir performans göstermemiz gerekir?" sorusunu cevaplandırabilmek için gerek duyulan malzemeyi sağlar (Dobbins vd., 2000:14). Referans değerler bulunduktan sonra yapılması gereken iş, kişilerin kendi işletmelerine ait değerleri hesaplayıp referans değerlerle karşılaştırmak, aradaki benzerlik ve farklılıkların nedenleri üzerinde kafa yormaktır.

Referans değerler olarak çoğunlukla mutlak finansal göstergelerden ziyade oranlar (rasyolar) kullanılır. Rasyolar iki mutlak performans göstergesi arasında görece ilişki kuran, adı üzerinde bir finansal büyüklüğü diğerine *oranlayan* göstergelerdir. Nisbî (görece) değerlerin avantajlı tarafı, işletme büyüklüğünün sözkonusu gösterge üzerindeki saptırıcı etkisini yok etmeleridir. Bu suretle rasyolar, mutlak göstergelere oranla, farklı büyüklükteki işletmeler arasında daha anlamlı ve doğrudan karşılaştırma yapılabilmesini, dolayısıyla farklı işletmelerin finansal performanslarının daha sağlıklı karşılaştırılabilmesini mümkün kılarlar. Bu konuyu bir örnekle açıklayalım.

Örneğin likidite, dönen varlıklar eksi kısa vadeli borçlar olarak tanımlanan *net işletme sermayesi* ile ölçülebilir, ancak bu yolla hesaplanan işletme sermayesinin sözkonusu işletme için yeterli olup olmadığını bilebilmek için işletmenin büyüklüğünün de bilinmesi gerekir.¹⁰ İşletmeler arasında bu bakımdan karşılaştırma yapmak, işletme büyüklüklerinin farklı olması yüzünden, zordur. Bu durumu dik-kate alarak bazı yazarlar¹¹ likiditenin, net işletme sermayesi yerine, *cari oran* ile ölçülmesini önermektedirler.

Net işletme sermayesi mutlak bir gösterge, cari oran ise görece bir göstergedir. Net işletme sermayesinde cari varlıklarla cari yükümlülükler mutlak olarak hesaba dahil edilmekte, bu iki büyüklük arasındaki aritmetik fark net işletme ser-

mayesini oluşturmaktadır. Büyük ölçekli bir işletmenin, cari masraflarının büyük olması nedeniyle, daha büyük miktarda işletme sermayesine ihtiyacı olacağı açıktır. Dolayısıyla mutlak değer olarak net işletme sermayesi rakamı o işletmenin likidite açısından ne kadar rahat durumda olduğu konusunda pek bir fikir vermez. Oysa cari oran hesaplanırken cari varlıklar ve cari yükümlülükler görece bir ilişki çerçevesinde karşılaştırıldığından, hesaplanan gösterge değerinde işletmenin büyüklüğü için ek bir ayarlama yapmaya gerek kalmamaktadır. Cari oranı daha yüksek bir işletme, büyüklüğü ne olursa olsun, likidite açısından daha sağlam durumda demektir.

Görece büyüklüklerin kullanılmasının bir faydası da, belirli bir işletmenin performansının yıllar itibarıyla karşılaştırılmasını mümkün kılmasıdır. Böylece belirli bir işletmenin, veri bir zaman aralığında, örneğin 1990'lı yıllar boyunca, nasıl bir performans sergilediği kolayca izlenebilir hale gelmektedir. Bu çerçevede diyelim ki A işletmesi cari oranını 1990'daki 2.5'ten aşamalı olarak 1995'te 3.5'e yükseltmişse, dönen varlıkların dönen yükümlülükleri karşılama gücü açısından A işletmesi 1990-95 arasında başarılı bir performans göstermiş demektir. Dobbins vd. (2000)'i izleyerek, aşağıda finansal performans ölçümünde kullanılan belli başlı rasyolar likidite, faaliyet (etkinlik), borç ödeyebilirlik (kaldıraç) ve kârlılık olmak üzere dört ana kategoride incelenmiştir.¹²

IV. FİNANSAL PERFORMANS GÖSTERGELERİ OLARAK BAŞLICA RASYOLAR

A. Likidite Rasyoları

Likidite oranları özü itibarıyla bir işletmenin kısa vadeli borçlarını ne ölçüde karşılayabilecek durumda olduğunu ölçmek ve işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirleyebilmek için kullanılan oranlardır (Akgüç, 1984: 160). Bu amaçla biri *cari oran*, diğeri de *likidite oranı* (asit test oranı) olmak üzere iki rasyo kullanılmaktadır.

1) *Cari Oran*: Finansal performans analizlerinde en yaygın kullanılan oranlardan biri olan cari oran dönen varlıkların¹³ kısa vadeli borçlara bölünmesiyle elde edilir. Bir başka deyişle cari oran stoklar, nakit ve çeşitli alacaklardan oluşan cari varlıkların, kredi geri ödemeleri, diğer borçlar, ödenecek vergiler, anapara geri ödemeleri ve kira borçlarından oluşan kısa vadeli borçlara¹⁴ oranıdır. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme kapasitesini, ya da paraya çevrilebilir varlıkların cari (içinde bulunulan dönemde vadesi dolacak) borçları ne ölçüde karşılayabileceğini gösterir.

2) *Likidite oranı (Asit test oranı)*: Cari oranı tamamlayan, onu daha anlamlı hale getiren bir oran (Akgüç, 1984:161) olup, cari varlıklardan stokların çıkarılmasıyla elde edilen değer kısa vadeli borçlara bölünmesiyle bulunur. Likidite oranı cari oranı daha rafine hale getirir. Bunun nedeni, paraya çevrilmesi genellikle öteki cari varlık kalemlerinden daha zor olan stokları devre dışı bırakmasıdır.

B. Faaliyet (Etkinlik) Rasyoları

1) *Aktif Devir Hızı Oranı*: Satış hasılatının aktif toplamına bölünmesi yoluyla hesaplanan aktif devir hızı oranı, işletmenin sahip olduğu varlıkların ne kadar etkin biçimde hasıla üretebildiğini gösterir. Oranın yüksekliği iyiye işaret eder.

2) *İşletme Gider Oranı*: Toplam işletme giderlerinden amortismanların çıkarılmasından sonra kalan miktarın brüt hasılaya bölünmesiyle elde edilen işletme gider oranı, toplam hasılanın yüzde kaçının işletme giderlerine gittiğini gösterir. Oranın düşük olması arzu edilir bir durumdur.

3) *Faiz Gider Oranı*: Toplam faiz giderlerinin brüt hasılaya oranıdır. Brüt gelirin ne kadarının faiz giderleri için harcandığını, dolayısıyla finansman maliyetinin ne boyutlarda olduğunu gösterir. Finansman maliyetinin düşük olması işletmeler için her zaman tercihe değer bir durumdur.

4) *Net Gelir Oranı*: Net gelirin brüt hasılaya oranıdır. Toplam brüt hasıladan, faiz giderleri dahil tüm giderler çıkıldıktan sonra elde kalan net gelir miktarının brüt hasılaya bölünmesiyle elde edilir. Çok benzemekle birlikte, net gelir oranının kâr marjıyla aynı şey olmadığına dikkat çekmekte yarar vardır.¹⁵

C. Borç Ödeyebilirlik (Kaldıraç) Rasyoları

1) *Borçlar/Toplam Aktifler Oranı*: Toplam borçların toplam varlıklara bölünmesi formülüyle hesaplanan borçlar/aktifler oranı, işletmenin manevra kabiliyetini, varlıkların tümünün satılması halinde işletmenin sahip olduğu finansal yükümlülüklerinin ne kadarını karşılayabileceğini gösterir.¹⁶ Bir diğer deyişle bu oran, bir işletmenin varlıklarının ne kadarını kendisine kredi sağlayan kişi ya da kurumlara borçlu olduğuna işaret eden bir orandır.

2) *Kısa Vadeli Borçlar / Toplam Pasifler Oranı*: Kısa vadeli borçların toplam pasiflere oranı, toplam yükümlülüklerin ne kadarının kısa vadede ödemesi gerektiğini gösterir. Oranın düşüklüğü, işletmenin ödeme güçlüğü içine düşme riskini azaltması açısından arzu edilir bir durumdur.¹⁷

D. Kârlılık Rasyoları

1) *Kâr/Brüt Gelir Oranı (Kâr Marjı)*: Faaliyet dönemi sonunda elde edilen gayrisafi gelirden faiz dışı giderler ile geçim giderleri ve vergiler düşüldükten sonra, kalan kârın brüt hasılaya bölünmesi yoluyla hesaplanan kâr marjı, en önemli kârlılık göstergesidir.

2) *Kâr / Aktif Toplamı Oranı*: Net işletme kârının toplam varlıklara bölünmesi formülüyle hesaplanan varlık getiri oranı, birim varlık başına işletmenin ne kadar kâr ettiğini gösterir. Aynı sektörde faaliyet gösteren farklı büyüklükteki işletmelerin kârlılık yönünden karşılaştırılmasına imkân verir. Ayrıca bu ölçüt kullanılarak farklı işgal sahalarındaki işletmelerin performans yönünden birbiriyle karşılaştırılması da mümkündür.

3) *Kâr / Özsermaye Oranı*: Kârın özsermayeye bölünmesi suretiyle hesaplanan ve birim özsermaye başına elde edilen net getiriye ifade eden bu oran “özsermaye getiri oranı” olarak da nitelendirilebilir. Mal sahibinin yatırımından elde ettiği brüt hasıladan ücretler ve faiz giderleri düşüldükten sonra kalan kısmın işe yatırılan sermayeye bölünmesiyle elde edilir. İşletme sahibinin işe yatırmış olduğu paranın ne kadar verimli kullanılabildiğini gösteren kâr / özsermaye oranı, hisse senetleri (borsa), bono ve vadeli mevduat gibi öteki yatırım alternatiflerinin getirileriyle karşılaştırılmak suretiyle, sözkonusu paranın fırsat maliyeti hesaplanabilir, böylece alternatif yatırım alanları içinde başka bir alana değil de, bu işe yatırım yapmanın ne kadar isabetli olduğu veya olmadığı anlaşılabilir.

Finansal performans analizi için ihtiyaç duyulan veriler ve belli başlı rasyoların ne olduğu bu şekilde gözden geçirildikten sonra, aşağıda hesaplamaların ve karşılaştırmaların nasıl yapılabileceğine ilişkin bilgi verilmiştir. Ancak, rasyo analiziyle ilgili hesaplamaların rutin bir işlem olduğu, önemli olanın, bu rasyoların uygulanacağı doğru verileri içeren finansal tablolar ve raporların hazırlanması olduğu vurgulanmalıdır. Hesaplamalara esas olacak bilgilerin yanlış ya da eksik olması kuşkusuz analizin sağlığını olumsuz etkileyecektir.

V. PERFORMANS ÖLÇÜMÜ İÇİN YAPILMASI GEREKEN HESAPLAMALAR

Başta da belirtildiği gibi, bir tarımsal işletmenin finansal durumunun değerlendirilebilmesi, bilanço ve gelir tablosunda yeralan birtakım bilgilerin elde bulunmasını gerektirir. Her çiftçi bilanço çıkarmak zorunda değildir, küçük aile işletmeciliği şeklinde faaliyet gösteren çiftçilerin bir kısmı muhtemelen bilanço hazırlamamaktadırlar. Ancak kredi kullanmış olan çiftçilerin mutlaka bilançosu vardır, zira bilanço günümüzde bankalar ve öteki fon sağlayıcı kuruluşlardan kredi alabilmek için her başvuru sahibinden mutlaka istenen bir tablodur. Benzer şekilde, kimi çiftçilerin oldukça dört başı mamur gelir tabloları bulunmakla birlikte, kimilerinin sadece vergi beyannamesi formu bulunabilir. Bilançosu olmayan işletmelerin gelir yaratma kapasiteleri, ilgili vergi formlarında yeralan bilgilerden ya da öteki kayıtlardan yararlanarak hesaplanabilir.

Aşağıda Tablo 2a, 2b ve 2c’de sırasıyla gelir-gider, bilanço ve kâr-zarar bilgilerine yer verilmektedir. Ardından Tablo 3’te, 150 dolayında işletme üzerinde yapılan bir araştırmanın sonuçlarına dayanarak Türkiye’deki tarımsal işletmeler için *ortalama* kârlılık ve *yüksek* kârlılık¹⁸ düzeyinde referans değerler verilmiştir.¹⁹ Finansal performans analizi yapmak isteyen bir yönetici, işletme sahibi veya araştırmacının, Tablo 2a, 2b ve 2c’de yeralan bilgiler ışığında, Tablo 3’te özetlenmiş olan performans göstergelerini kolaylıkla hesaplaması mümkündür. Tablo 3’teki son sütun, rasyoların nasıl hesaplanacağına ilişkin formülleri göstermektedir. Dolayısıyla hesaplamalar için gerekli girdi bilgilerini sistemli olarak biraraya getirmek için Tablo 2a, 2b ve 2c kullanılabilir; rasyolar ise Tablo 3’e bakarak hesaplanabilir. Rasyolar hesaplandıktan sonra, hesaplanan her bir rasyo değeri aynı tablodaki, işletmenin tercihinə göre, ortalama veya yüksek kârlılık referans değeriyle karşılaştırılır.

tırılmak suretiyle, inceleme konusu işletmenin finansal performansı ortaya konmuş olur.

Rasyoların Hesaplanması İçin Gerekli Verilere İlişkin Tablolar²⁰

Tablo 2a: Gelir-Gider Verileri

Toplam satışlar ¹	a
Diğer gelirler	b
Amortisman giderleri	c
Faiz giderleri (ödenmiş)	d
Toplam giderler (harcamalar)	e

¹Stoklardan satışlar dahil.

Tablo 2b: Bilanço verileri

	tarikh
Kasa	f
Dönen varlıklar	g
Kısa vadeli borçlar	h
Tahakkuk etmiş faizler (ödenmemiş)	i
U. vadeli borçlar ve tahakkuk etmiş giderler	j
Toplam aktifler	k
Toplam pasifler	l
Stoklar	m
Özsermaye	n

Tablo 2c: Net işletme geliri (kâr-zarar) verileri

Brüt hasıla [a+b+(g-f)]	o
Faiz giderleri [d+i]	p
Diğer giderler [e-d+j]	r
Net işletme geliri (kâr) [o-p-r]	s

Tablo 3: Referans Değerler ve Rasyolar Tablosu

Gösterge	Referans değer		Rasyo değeri	
	Ortalama kârlılık ¹	Yüksek kârlılık ²	formül	hesaplanmış değer
Likidite rasyoları (%)				
Cari Oran	117,9	164	$[g/h]*100$	
Likidite (Asit test) oranı	50,4	85,4	$[g-m/h]*100$	
Faaliyet (etkinlik) rasyoları(%)				
Varlık Devir Hızı Oranı	196	256	$[o/k]*100$	
İşletme Gider Oranı	8	12	$[(r-c)/o]*100$	
Faiz Gider Oranı	5	7	$[p/o]*100$	
Net Gelir Oranı	14,1	20,4	$[s/o]*100$	
Borç ödeyebilirlik (kaldıraç) rasyoları(%)				
Borçlar/Top. Aktifler	63,5	84	$[l/k]*100$	
Kısa vadeli borçlar/Top. Pasifler	62,6	78,3	$[h/l]*100$	
Kârlılık rasyoları (%)				
Kâr marjı	6,2	11,2	$[(s+p)/o]*100$	
Kar / Aktif Toplamı	4	9	$[(s+p)/k]*100$	
Kar / Özsermaye	16	33	$[s/n]*100$	

1. Araştırmaya konu tüm firmalar dahildir, 2. En kârlı yüzde 25'lik dilime giren firmalar dahildir.

Kaynak: *Sektör Bilançoları* s. 23 ve 24 'teki veriler kullanılarak 1994-96 dönemi ortalaması olarak hesaplanmıştır.

VI. GÖSTERGELERİN YORUMLANMASI

A. Rasyolar Referans Değerden Düşük mü Olmalıdır, Yüksek mi?

Finansal yapının sağlamlığından söz edebilmek için inceleme konusu yapılan işletmenin aynı işkolunda faaliyet gösteren benzer işletmelerin ortalamasından daha iyi bir performans sergilemesi gerekmektedir. Finansal sağlamlık göstergeleri ile referans değerler arasındaki büyüklük-küçüklük ilişkisinden hangisinin arzu edilir olduğu göstergenin niteliğine bağlıdır. Bazı durumlarda değeri referans değerden daha yüksek bir gösterge mali bünyenin sağlamlığına işaret ederken, bazı durumlarda da tersine referans değerden daha düşük değerli bir gösterge finansal sağlamlık işareti olarak değerlendirilir. Bu bağlamda örneğin, varlık getiri oranı, sermaye getiri oranı, kâr marjı, cari oran, varlık devir hızı ve net işletme geliri oranının referans değerlerden büyük olması işletme performansının iyi yolda olduğuna işarettir. Buna karşılık borç-varlık oranı, işletme gider oranı ve faiz gider oranlarının ise referans değerlerden daha küçük olmaları tavsiye edilen bir durumdur. Finansal referans değerler bir anlamda bir işletmenin rakiplerinden daha iyi performans gösterebilmek için aşmaları gereken hedefler hükmündedirler.

B. Ortalama Performans mı Hedef Alınmalıdır, Yüksek Performans mı?

Şimdi de elde bulunan iki referans kümesinden hangisinin daha önemli olduğuna değinelim. Bunlardan ilki olan *ortalama kârlılık* referans değerleri çok sayıda işletmenin gerçekleşen performanslarına ilişkin verilerin ortalamasının alınması suretiyle hesaplanabilecek olan değerlerdir. Bir de *yüksek kârlılık* referans değerleri sözkonusudur. Yüksek kârlılık referans değerleri sektördeki işletmelerin kârlılık açısından sıraya dizilmesi ve en tepedeki üçte birlik veya dörtte birlik grubu oluşturan işletmelerin finansal performans göstergelerinin ortalaması alınmak suretiyle hesaplanabilir. Nitekim Tablo 3'te bulunan ortalama ve yüksek kârlılık değerleri bu kriterler gözönünde bulundurularak hesaplanmıştır.

Burada altı çizilmesi gereken bir husus, ortalama bir performansın uzun dönemde yeterli olmayacağıdır. Halihazırdaki performans ortalamasının çok az üstünde yer alıyorsa, işletme finansal performans açısından çok kısa vadede belki yeterli bulunabilir. Ancak, gerek ülke içindeki gelişmeler, gerekse küreselleşme süreci ve Dünya Ticaret Örgütü şemsiyesi altında sürdürülen dünya ticaretinin serbestleştirilmesi çabalarının sonucu olarak giderek artan rekabetin, bugün için yeterli görülen performansı kısa zamanda yetersiz hale düşürmesi kuvvetle muhtemeldir. Bu nedenle işletmeler için performans hedefi belirlenirken ortalama kârlılık düzeyindeki işletmelerden ziyade, en kârlı işletmelerin performans düzeyini hedef almak her zaman için tercihe değer bir durumdur.

C. İçe-dönük ve Dışa-dönük Performans Analizinin Hangisi Daha Önemlidir?

Performans analizi konusunda işletmelerin önünde esas itibarıyla ikisi içe-dönük, biri de dışa-dönük olmak üzere üç alternatiften sözedilebilir. Bunlardan birincisi, analiz konusu dönemin performansının aynı işletmenin geçmiş yıllarda gösterdiği performansla karşılaştırılmasıdır. Böyle bir karşılaştırma belirli bir işletmenin yıllar itibarıyla performansında nasıl bir gelişme olduğunu ortaya koyar. İkinci alternatif, işletmenin bazı anahtar performans göstergelerinin beklenen değerleriyle ilgili projeksiyonlar yapmak ve gerçekleşen değerler ile tahmin edilen değerleri karşılaştırmaktır. Bu yöntemin kullanılması halinde planlanan ve gerçekleşen performans arasındaki farkların nedenleri iyi analiz edilmelidir. Hedeflenen ile gerçekleşen değerler arasındaki farklar, finansal ya da yapısal açıdan işletmenin hangi noktalarda kendisine çeki düzen vermesi gerektiğine işaret edecektir.

Sayılan bu iki yöntem işletme performansının değerlendirilmesi konusunda yararlanılabilecek içe-dönük, işletmeyi kendi kendisiyle karşılaştıran yöntemlerdir. Bu çerçevede işletmelerin üçüncü alternatifi dışa-dönük analizdir.

İçe dönük değerlendirme yöntemlerinin kuşkusuz önemli yararları vardır; ancak bu yöntemler işletmenin rekabet gücü konusunda pek fikir vermezler. Rekabet edebilirlik konusunda iyi bir fikir edinebilmek için dışa-dönük analiz yapılmalı, yani aynı sektördeki benzer işletmelerin performanslarına bakılarak, işletme ile rakipleri arasında bir performans karşılaştırması yapılmalıdır. Sektörde en tepede yer alan yüksek performanslı birkaç işletme için, içe-dönük analiz gerektiren "iş-

letmenin kendi hedeflerine göre ne durumda olduğu" veya "geçmiş yıllara göre nasıl olduğu" soruları anlamlı olabilir. Ancak, bu tür istisnai konumdaki birkaç işletme dışında kalan büyük çoğunluk için esas olan, "işletmenin durumunun rakiplerine göre nasıl olduğu" sorusunun cevabıdır, ki bu cevap ancak dışa-dönük bir analizle bulunabilir.

SONUÇ

Endüstriyel ve finansal işletmeler için olduğu gibi, finansal performans analizi tarımsal işletmeler 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. Ülkemizde bu konuda yeterli ve sağlıklı veri bulabilme konusunda maalesef çeşitli sıkıntılarla karşılaşmaktadır. 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. Sözkonusu 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 güvenilirliği, tutarlılığı ve karşılaştırılabilirliğini etkiler. Örneğin, *üretilen ürünün değeri*, zaman zaman finansal etkinlik göstergesinin hesaplanmasında *brüt işletme gelirine* tercih edilen bir alternatiftir. Firma hasılasına ilişkin bu iki alternatif gösterge, örneğin besi hayvancılığıyla uğraşan bir çiftlikte finansal etkinlik ölçütü açısından oldukça farklı sonuçlar ortaya koyabilir. Dahası, ürünün değeri bir çok değişik şekilde hesaplanabilmektedir. Dolayısıyla referans değerlerinin nereden geldiği, ham verilerin nasıl toplandığı ve referans değerlerin nasıl hesaplandığını bilmek hayati önem taşımaktadır (Dobbins vd. 2000: 18). Kısacası, ayrıntılı, iyi tanımlanmış, iyi gruplandırılmış, sağlıklı bir veri tabanının önemi ne kadar vurgulansa azdır.

Son olarak, işletmenin 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 tesbit edilmesi, güçlü ve zayıf yanların ortaya konmasını sağlamaktadır. Mevcut durumun ne olduğunu bilmeden, hangi alanlarda yeni düzenlemelere gitmenin, nerede yeniden yapılanmanın gerekli olduğunu anlamanın imkanı yoktur. Ancak, mevcut durumun tesbit edilmesiyle iş bitmemektedir. Bunun ardından yapılması

gereken şey, çözümlene 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.²¹ Ortalamadan daha iyi ve daha kötü çıkan performans göstergelerinin öyle çıkmalarının nedenlerinin iyi tesbit 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 toparlama ve öne geçme şanslarının, bu konuda ihmalkâr davranan işletmelerden her zaman daha yüksek olması kuvvetle muhtemeldir.

NOTLAR

- ¹ Finansal analizi, *amacına* göre (yönetim, kredi ve yatırım analizi), *içeriği* ve yapılaş biçimine göre (statik ve dinamik analiz), analizi yapacak kişilerin kurum içinden veya dışından olmalarına göre (dış analiz ve iç analiz) olmak üzere çeşitli kategorilere ayırmak mümkündür. Ayrıca finansal analiz teknikleri olarak *yatay analiz* (karşılaştırmalı tablolar analizi), *dikey analiz* (yüzde yöntemiyle analiz), *trend analizi* (eğilim yüzdeleri yöntemi) ve *rasyo analizi* olmak üzere dört değişik teknikten sözedilebilir. Bunların her biriyle ilgili ayrıntılı bilgi vermek ancak ders kitaplarının konusu olabilir. Bu çalışmada asıl amaç tarımsal işletmeler için karmaşık yöntemlere ve araçlara başvurmadan finansal analizin nasıl yapılabileceği olduğundan kısmen yatay analiz ve rasyo analizi üzerinde durulmakla yetinilmiştir. Belirtilen analiz yöntemleriyle ilgili daha fazla bilgi için, örneğin, bkz. Akdoğan ve Tenker (1992) ve Özdemir (1997).
- ² DİE tarafından son olarak 2001 yılında bir genel tarım sayımı yapılmıştır. Ancak bu sayımın sonuçlarına ilişkin resmi rakamlar henüz yayımlanmamış olduğundan eldeki son resmi veriler 1991 sayımına ilişkin olanlardır.
- ³ Bu bağlamda tarımsal verimliliğin artırılması ve Türk tarımının AB ile bütünleşmeye hazırlanması çerçevesinde alınması gerekli olan önlemlerden biri de işletmelerin çok parçalı yapısının ortadan kaldırılması ve işletme ölçeğinin büyütülmesidir. Bu konuda daha ayrıntılı bir inceleme için bkz. TÜGİAD (2000).
- ⁴ Ülkemizde tarımsal işletmelerin finansal analiz yapıp yapmadıklarına, ya da yüzde kaçının yaptıklarına ilişkin bir araştırmaya literatürde biz rastlayamadık; bu konuda kesin bir yargıya varabilmek için bilimsel araştırmalara ihtiyaç bulunmaktadır.
- ⁵ Büyük sanayi işletmeleri ve bankalar gibi fon sağlayıcı kuruluşların ayrıntılı finansal performans analizi burada sözü edilecek bilanço ve gelir tablosunun yanısıra nakit akımı (kaynak-kullanım) tablosu gibi ilave bazı tablolar da kullanılmaktadır. Bu tabloların içeriği ve nasıl kullanıldıkları konusunda daha fazla bilgi için örneğin, bkz. Akgüç (1984) ve (1995), Brealey vd. (1999). Bankalarda finansal performans değerlendirmesi için, örneğin, bkz. Giray (1986-1987) ve Akdoğan (1982). Bankaların bilançolarının pasif tarafı bankanın topladığı fonların kaynaklarını, aktif tarafı ise bu fonların nasıl kullanıldığını gösterir. Daha fazla bilgi için, örneğin, bkz. (Hadjimichalakis ve Hadjimichalakis, 1995: 383-85).
- ⁶ Hatırlatmak gerekir ki, bilanço denkleğini sağlamak bakımından varsa zarar da bilançonun aktif tarafına dahil edilir.

- 7 Bilançonun pasif tarafına özsermayenin ve varsa kârın da eklenmesiyle varlık-kaynak dengesi sağlanmış, aktiflerle pasifler eşitlenmiş olur (Demir ve Acar, 2002: 69).
- 8 Sanayi şirketleri, sigorta şirketleri ve bankalar gibi büyük çaplı işletmeler veya anonim şirketlerde özsermaye kayıtlı sermaye, ödenmiş sermaye, ihtiyatlar ve dağıtılmamış kârlar gibi alt kalemlerden oluşur. Bu kalemler hakkında, örneğin bkz. Akgüç (1995).
- 9 Sözcük olarak “kenar işareti” anlamına gelen bençmark (benchmark), kavramsal olarak bir şeyin kendisiyle yargılanabileceği standart ya da referans noktası anlamına gelmektedir. Buradan hareketle İngilizce’deki “benchmarking” kavramı Türkçe’ye, “standart belirleme” anlamında, *referanslandırma* olarak aktarılabilir.
- 10 İşletme sermayesinin büyüklüğü ile işletmenin büyüklüğü arasında yakın bir ilişki vardır. Büyük işletmelerin daha fazla işletme sermayesine ihtiyaç duyacakları gerçeğinden hareketle, faaliyet hacminin işletme sermayesinin büyüklüğünü tayin edeceği söylenebilir.
- 11 Örneğin, Dobbins vd. (2000).
- 12 Yalnızca bu yazarlar değil, finansal analizle ilgili ders kitaplarının çoğunda rasyolar *likidite, kârlılık, borç ödeme gücü (kaldıraç) ve faaliyet (verimlilik ya da etkinlik) rasyoları* olmak üzere başlıca dört kategoride değerlendirilmektedir. Örneğin bkz. Gibson (1995), Akgüç (1995) ve Brealey vd. (1999). Esasen ayrıntılı, profesyonel bir mali analizde yer verilebilecek rasyoların sayısı bu çalışmada yer verilenlerden çok fazladır. Örneğin sadece likidite göstergesi olarak burada yer verilen iki oranın yanında beş ayrı oran (nakit oranı, stok bağımlılık oranı, stoklar / dönen varlıklar oranı, stoklar / aktif toplamı oranı, kısa vadeli alacaklar / dönen varlıklar oranı, kısa vadeli alacaklar / aktif toplamı oranı) daha vardır. Benzer şekilde finansal yapıyla ilgili toplam 17, devir hızlarıyla ilgili 8, kârlılıkla ilgili olarak da üç ayrı kategoride (kâr-sermaye, kâr-satışlar, kâr-finansal yükümlülük) toplam 14 kârlılık oranından bahsetmek mümkündür; bkz. (Akgüç, 1995). Yine Gibson (1995) likidite ile ilgili toplam 13, borç ödeme gücünü ölçen 6, kârlılığı ölçen toplam 9 ayrı rasyoya yer vermektedir. Burada tarımsal işletmelerin pek çoğunun ayrıntılı muhasebe kayıtları tutmadıkları gerçeği ve yer kısıtı dikkate alınarak, literatürde adı geçen bütün rasyolar değil, bir makalenin sınırları içine sığdırılabilecek biçimde, her gruptan tipik birkaç rasyo seçilmiştir.
- 13 Dönen varlıklara cari varlıklar (current assets) veya döner değerler de denmektedir.
- 14 Dönen yükümlülükler cari yükümlülükler (current liabilities), veya cari pasifler de denmektedir.
- 15 İşletme kâr marjı ile net gelir oranının aynı şey olmadığına dikkat edilmelidir. Birincisinde brüt hasıladan faiz giderleri düşülmezken, ikincisinde düşülmektedir. Bunlara ek olarak Stok Devir Hızı (=Net Satışlar/Ortalama Stok), Alacak Devir Hızı (=Satışlar/Alacaklar) ve Özsermaye Devir Hızı (=Net Satışlar/Özsermaye) olmak üzere üç faaliyet oranı daha bulunmaktadır. Daha fazla bilgi için bkz. Akgüç (1984:162-77).
- 16 Buradaki “toplam borçlar” kısa ve uzun vadeli borçların toplamı olup, aktif-pasif dengesinin sağlanması için borçların yazıldığı pasif tarafa dahil edilen özsermaye ve (varsa) kârı içermemektedir. Başka bir deyişle “toplam borçlar” ile “toplam yükümlülükler”in aynı şey olmadığına dikkat edilmelidir.
- 17 Bunlara ek olarak Borçlar/Özsermaye, Kısa Vadeli Borçlar/Aktif Toplamı ve Maddi Sabit Değerler, net/Maddi Özsermaye olmak üzere 3 farklı kârlılık rasyosu daha bulunmaktadır (Akgüç, 1984:180-85).
- 18 Ortalama ve yüksek kârlılık değerleri konusunda daha fazla bilgi için aşağıda 7b bölümüne bakınız.
- 19 Referans değerlerin hesaplanmasına esas olan veriler T.C. Merkez Bankası’nın yayınladığı *Sektör Bilançoları* adlı çalışmadan alınmıştır. Sözkonusu kaynakta yer alan bilgi-

ler tarım, avcılık ve ormancılık başlığı altında verilmekle birlikte, araştırmanın 21'i bitkisel üretim, 107'si hayvansal üretim, 1'i karma ve 24'ü de tarımsal üretimle uğraşan toplam 153 işletmeyi kapsadığı belirtilmektedir. Başka bir deyişle verilerin avcılık ve ormancılıkla uğraşan işletmelerin verilerini içermediği anlaşılmaktadır. Söz konusu 153 işletmenin 56'sı anonim şirket, 78'i limited şirket, 10'u kolektif şirket, 9'u ise şahıs şirkettir.

- ²⁰ Tabloların düzenlenmesinde Dobbins vd. (2000), s. 16'daki Worksheet 2'den yararlanılmıştır. Bu tablolar tarımsal işletmeler için, derinlemesine muhasebe bilgisine ihtiyaç duymayacak biçimde düzenlendiğinden, söz konusu tabloların büyük endüstriyel ve finans şirketlerinde görmeye alışık olduğumuz türden karmaşık gelir-gider ve kâr-zarar tabloları ile bilançolardan daha sade, daha özet ve dolayısıyla daha basit olmaları doğaldır.
- ²¹ İçer dönük bir analiz için sorulması gereken sorular, "hangi rasyolarda geçmişe göre iyileşme/kötüleşme var, neden?" veya "hangi rasyolarda projeksiyonlarını tutturdum/tutturamadım, neden?" gibi sorulardır.

KAYNAKÇA

- AKDOĞAN, N. ve N. TENKER (1992), **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**, 4. Baskı, Ankara: Özkan Matbaacılık.
- AKDOĞAN, N. (1982), "Banka İşletmelerinde Finansal Tablolar ve Analizi," **Bankacılık Sigortacılık Yüksek Okulu Dergisi**, Sayı 2, ss. 20-28.
- AKGÜÇ, Ö. (1984), **Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi**, Ankara: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- AKGÜÇ, Ö. (1995), **Mali Tablolar Analizi**, 9. Baskı, İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Yayını.
- BABACAN, A. (2000) **Genel Tarım Politikaları Çerçevesinde Doğrudan Gelir Ödemeleri Sistemi**, Ankara: DPT İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü.
- BREALEY, R.A., S.C. MYERS, ve A.J. MARCUS (1999), **İşletme Finansının Temelleri** (Çev. Ü. Bozkurt, T. Arıkan, H. Doğukanlı), İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- DEMİR, Ö. ve M. ACAR (2002), **Sosyal Bilimler Sözlüğü**, Ankara: Vadi Yayınları.
- DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ, **Genel Tarım Sayımı 1991**, Ankara.
- DOBBINS, C., M. BOEHLIE, A. MILLER, and F. BERNARD (2000), "Financial Performance: Measurement and Analysis," **Purdue Agricultural Economics Report**, March 2000, pp. 14-18.

- GIBSON, C. H. (1995), **Financial Statement Analysis: Using Financial Accounting Information**, Sixth Edition, Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing.
- GİRAY, A. (1986-1987), **Banka ve Mali Kurumlar (Ders Notları)**, Gazi Üniversitesi İİBF, Maliye Bölümü.
- HADJIMICHALAKIS, M.G. and K.G. HADJIMICHALAKIS (1995), **Contemporary Money, Banking, and Financial Markets: Theory and Practice**, Chicago: Richard D. Irwin Inc.
- ÖZDEMİR, M. (1997), **Finansal Yönetim**, Ankara: Gazi Kitabevi.
- TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI, *Sektör Bilançoları 2 (1994-1996), İmalat Dışı Sektörler '97*, Ankara, 1997.
- TÜGİAD (2000), **Tarım Raporu: Tarımda Yeniden Yapılanma**, Ankara: Türkiye Genç İşadamları Derneği.