

T.C
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI

**ÜRETİM İŞLETMELERİNDE KARLILIK
ANALİZLERİNİN STRATEJİK YÖNETİM
MUHASEBESİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ
VE
BİR UYGULAMA ÖRNEĞİ**

Yüksek Lisans Tezi

ÖZNUR ÇETİN

İstanbul, 2012

T.C
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI

**ÜRETİM İŞLETMELERİNDE KARLILIK
ANALİZLERİNİN STRATEJİK YÖNETİM
MUHASEBESİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ
VE
BİR UYGULAMA ÖRNEĞİ**

Yüksek Lisans Tezi

ÖZNUR ÇETİN

Danışman: PROF.DR. MEHMET ÖZKAN

İstanbul, 2012

Marmara Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

İŞLETME Anabilim Dalı MUHASEBE FİNANSMAN Bilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi ÖZNUR ÇETİN'İN ÜRETİM İŞLETMELERİNDE KARLILIK ANALİZLERİNİN STRATEJİK YÖNETİM MUHASEBESİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA ÖRNEĞİ adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 02.01.2013 tarih ve 2013-1/19 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oybirliğiyle Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

İmzası

Tez Savunma Tarihi : 11.10.2013

- 1) Tez Danışmanı : PROF. DR. MEHMET ÖZKAN
2) Jüri Üyesi : PROF. DR. SABRİ BURAK ARZOVA
3) Jüri Üyesi : PROF. DR. GÜLÜMSER ÜNKAYA


.....

.....

GENEL BİLGİLER

İsim ve Soyadı : Öznur Çetin
Anabilim Dalı : İşletme
Program : Muhasebe-Finansman
Tez Danışmanı : Prof.Dr. Mehmet Özkan
Tez Türü ve Tarihi : Yüksek Lisans-Aralık 2012
Anahtar Kelimeler : Finansal Tablo, Finansal Analiz, Karlılık Analizi, Stratejik Yönetim Muhasebesi.

ÖZET

ÜRETİM İŞLETMELERİNDE KARLILIK ANALİZLERİNİN STRATEJİK YÖNETİM MUHASEBESİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA ÖRNEĞİ

Bu çalışmada finansal tabloların oran yöntemi ile analizi, üretim alanında faaliyette bulunan bir firmada gösterilmiştir. Oran analizinin uygulanması suretiyle elde edilen bilgilerin, firma yönetimine firma ile ilgili çeşitli konularda alacağı kararlarda ışık tutmaları amaçlanmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde finansal tablo kavramı, finansal tabloların türleri gibi genel konular ele alınmıştır. Ayrıca çalışmanın uygulama kısmında örnek firmanın bilançosu, gelir tablosu analize tabi tutulacağı nedeniyle, bu bölümde söz konusu finansal tablolar daha ayrıntılı olarak incelenmiştir. Daha sonra finansal analizin tanımı, finansal analiz türleri ve finansal analiz teknikleri üzerinde durulmuştur. Finansal analiz teknikleri ayrı ayrı başlıklar altında ele alınmış ve bölümün sonunda oran analizi incelenmiştir. Oran analizinin incelenmesi sırasında oran analizinin tanımı ve oranların sınıflandırılması gibi konularla ilgili bilgiler verilmiştir. Likidite oranları, finansal yapı oranları, faaliyet oranları ve kârlılık oranları ayrı ayrı başlıklar altında ele alınmıştır.

Diğer bölümlerde örnek işletme ile ilgili kısaca bilgiler ve işletmenin birbirini izleyen üç faaliyet dönemine ilişkin bilançoları, gelir tabloları yer almıştır. Daha sonra söz konusu tablolar kullanılmak suretiyle üretim işletmesinin likidite, finansal yapı, faaliyet ve kârlılık oranları hesaplanarak bu oranların değerlendirilmesi ve yorumu yapılmıştır. Bölümün sonunda üretim firmasının üç faaliyet dönemine ilişkin ekonomik kârı hesaplanmıştır.

GENERAL KNOWLEDGE

Name and Surname : Öznur Çetin
Fields : Business
Programme : Accounting- Finance
Supervisor : Prof.Dr. Mehmet Özkan
Degree Awarded and Date : Master-December 2012
Key Words : Financial Statement, Financial Analysis, Profitability Analysis, Strategic Management Accounting.

ABSTRACT

EVALUATION OF PROFITABILITY ANALYSIS IN TERMS OF STRATEGIC MANAGEMENT ACCOUNTING IN MANUFACTURING FIRMS AND A CASE STUDY

In this dissertation ratio analysis was applied in production firm. The aim of application ratio analysis in production firm was to help the firm's direction making decisions in different spheres.

In the first chapter general themes were affected, such as financial statement concept, kinds of financial statements. In order to use these financial statements impractical part of dissertation, in this chapter balance sheet, budgeted income statement were studied more detailed. Then financial analysis definition, kinds and methods were mentioned. Each financial analysis' method was studied separately from others and in the end of first chapter ratio analysis was researched. The information about ratio analysis' definition and classification ratios were given during the studying ratio analysis. Liquidity ratios, financial stability ratios, current activity ratios and profit ratios were studied under separated titles.

In the other chapter ratio analysis, this had been studied in the first. Short information about production firm and this firm's balance sheets, budgeted income statements were given at the beginning of the chapter. Then liquidity ratios, financial stability ratios, current activity ratios and profit ratios were calculated and analyzed. At the end of the chapter production firms' economic profit of three accounting periods was calculated.

ÖNSÖZ

Bu çalışmada imalat alanında faaliyet gösteren bir firmada, firma yönetiminin kararlarına ışık tutmak amacı ile finansal tablolar analizi uygulanmıştır. İşletmelerde finansal kararlar, işletmenin uzun vadedeki değerini en yüksek düzeye yükseltme amacına odaklanmış olarak alınmaktadır. Kısa ve orta vadede alınan riskler ve karlılık hedefleri hep bu uzun vadeli amaca yönelmiştir. Bir işletmede alınan kararların ve saptanan politikaların hepsi karlılık elde etmeye yönelik olduğu gibi, içlerinde her zaman risk unsurları taşımakta, karlılığı yüksek düzeyde artırmaya çalışmak, yüksek riskleri de kabullenmeyi yanında getirmektedir. Bu nedenle işletme finansman yöneticileri, uzun vadeli işletme değerini yükseltme hedefini göz önünde tutarak, alacakları kararlarda karlılık-risk dengesini oluşturmak üzere analizler yapmak durumundadırlar.

Çalışmada firmanın üç faaliyet dönemine ilişkin finansal tabloları finansal analize tabi tutarak, firmanın likiditesi, finansal yapısı, çalışma durumu ve karlılığı ile ilgili bilgiler sağlanmış ve yönetime önerilerde bulunulmuştur. Çalışmamda yol gösterici ve desteleyici olan ve tezin bu şekliyle oluşumuna büyük katkısı olan değerli hocam Prof.Dr.Mehmet Özkan'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.Çalışmam boyunca bana her türlü yardım veren Marmara Üniversitesi öğretim elemanlarına ve desteklerini hayatım boyunca esirgemeyen Ailem'e sonsuz teşekkür ve saygılarımı sunmak isterim.

İstanbul, 2012

Öznur ÇETİN

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖZET	i
ABSTRACT.....	ii
ÖNSÖZ	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLO LİSTESİ	viii
GRAFİK LİSTESİ	viii
KISALTMALAR	xi
GİRİŞ	1
1.TEMEL KAVRAMLAR	4
1.1.FİNANSAL ANALİZİN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ	7
1.1.1.Finansal Analizin Ortaya Çıkış Nedenleri.....	7
1.1.2. Finansal Analizin Tanımı	9
1.1.3. Finansal Analizin Anlam ve Önemi	10
1.1.4. Finansal Analizin Amaçları	13
1.2.FİNANSAL ANALİZİN TÜRLERİ	13
1.2.1.Yapılma Amacına Göre Analiz Türleri.....	14
1.2.1.1.Yönetim Analizleri.....	14
1.2.1.2.Kredi Analizleri.....	15
1.2.1.3.Yatırım Analizleri	15
1.2.2. İçerik ve Yapılış Biçimine Göre Analiz Türleri	16
1.2.2.1.Statik Analiz	16
1.2.2.2.Dinamik Analiz	17
1.2.3. Analizi Yapacak Şahıslara Göre Analiz Türleri.....	17
1.2.3.1.Dış Analiz.....	17
1.2.3.2.İç Analiz	18

1.3.FİNANSAL ANALİZDE KULLANILAN TEKNİKLER.....	18
1.3.1.Karşılaştırmalı (Yatay) Analiz	18
1.3.2.Yüzde (Dikey) ile Analiz	20
1.3.3.Eğilim Yüzdeleri (Trend) Analizi.....	21
1.3.4.Oran Analizi.....	22
1.3.4.1.Likidite Oranları.....	26
1.3.4.2.Finansal Yapı Analizinde Kullanılan Oranlar	32
1.3.4.3.Faaliyet Analizinde Kullanılan Oranlar	41
1.3.4.4. Karlılık Analizinde Kullanılan Oranlar	50
 2.BAŞABAŞ VE KARLILIK ANALİZLERİNİN İŞLETME KARARLARINDA KULLANILMASI.....	65
2.1.ÜRETİM İŞLETMELERİNDE BAŞABAŞ NOKTASI ANALİZLERİ.....	65
2.1.1.Başabaş Analizleri	65
2.1.1.1. Başabaş Noktası Analizinin Ortaya Çıkış Nedenleri.....	65
2.1.1.2. Başabaş Noktasının Hesaplanması.....	67
2.1.1.2.1. Başabaş Analizinin Varsayımları	69
2.1.1.2.2. Başabaş Analizinde Kullanılan Yöntemler	70
2.1.1.3. Başabaş Noktası Analizi ve Kaldıraç Oranları Arasındaki İlişki	74
2.1.1.3.1. Başabaş Noktası ve Faaliyet Kaldıracı.....	75
2.1.1.3.2. Başabaş Noktası ve Finansal Kaldıraç	77
2.1.1.3.3. Başabaş Noktası ve Bileşik Kaldıraç	80
2.1.1.4. Başabaş Noktası Analizinin İşletmelerde Kullanımı	82
2.1.1.4.1. Ticaret İşletmelerinde Başabaş Analizinin Kullanımı	83
2.1.1.4.2. Hizmet İşletmelerinde Başabaş Analizinin Kullanımı.....	83
2.1.1.4.3. Üretim İşletmelerinde Başabaş Analizinin Kullanımı	84

2.2. KARLILIK ANALİZİNİN STRATEJİK YÖNETİM MUHASEBESİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	88
2.2.1.İşletme Maliyetleri Açısından	92
2.2.1.1.Satın Alma Maliyetleri Açısından	93
2.2.1.2.Satış ve Pazarlama Maliyetleri Açısından	95
2.2.1.3. Üretim Maliyetleri Açısından	104
2.2.1.4.Ar-Ge Maliyetleri Açısından.....	109
2.2.1.5.Tedarik Zinciri Açısından	110
2.2.2.Planlama ve Bütçeleme Açısından	113
2.2.3.Denetim ve Raporlama Açısından	117
2.2.4.Türkiye Muhasebe Standartları Açısından	121
3.UYGULAMA	124
3.1.ARÇELİK A.Ş.'YE İLİŞKİN GENEL BİLGİLER.....	124
3.1.1.Uygulamanın Kapsamı Ve Sınırlandırılması	124
3.1.2.İşletmenin Tanıtımı	124
3.1.3. İşletmenin Ekonomi İçerisindeki Yeri.....	128
3.1.4. Firmanın Örgütsel Yapısı.....	131
3.1.5.Firmanın Faaliyetleri	136
3.1.5.1.Yönetmel Faaliyetler	136
3.1.5.2.Üretim Faaliyetleri.....	138
3.1.5.3.Finansal Faaliyetler	140
3.1.6.Uygulamanın Sunulması	143
3.2. KARŞILAŞTIRMALI TABLOLAR ANALİZİ.....	143
3.2.1. Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Bilançolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	143
3.2.1.1.Aktif Yapısının Karşılaştırmalı Analizi.....	143
3.2.1.1.1.Dönen Varlıklar	143
3.2.1.1.2.Duran Varlıklar	147
3.2.1.2. Pasif Yapısının Karşılaştırmalı Analizi	151
3.2.1.2.1. Yabancı Kaynaklar.....	152
3.2.1.2.2. Öz Kaynaklar	155

3.2.2.Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	157
3.3. DİKEY YÜZDE ANALİZİ.....	159
3.3.1. Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Bilançolarının Dikey Yüzde Analizi	159
3.3.1.1.Aktif Yapısının Dikey Yüzde Analizi.....	159
3.3.1.1.1.Dönen Varlıklar	159
3.3.1.1.2.Duran Varlıklar	162
3.3.1.2. Pasif Yapısının Dikey Yüzde Analizi	163
3.3.2. Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Gelir Tablolarının Dikey Yüzde Analizi	164
3.4. TREND ANALİZİ	166
3.4.1. Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Bilançolarının Trend Analizi	166
3.5. ORAN ANALİZİ	168
3.5.1. 2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Likidite Yapısı	168
3.5.2. 2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Finansal Yapısı	171
3.5.3. 2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Faaliyet Yapısı	174
3.5.4. 2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Karlılık Yapısı	178
4. SONUÇ	182
5. KAYNAKLAR	188
EKLER	195

TABLO LİSTESİ

Tablo-1: Toplam Kaldıraç	81
Tablo-2: İşletmelerde Amaçlar Hiyerarşisi	83
Tablo-3: Yönetim Kurulu Yapısı.....	149
Tablo-4: Ürün Gamı	155
Tablo-5: Ortaklarımız	159
Tablo-6: Hisse Senedi Performansı	160
Tablo-7: Cironun Bölgesel Dağılımı.....	162
Tablo-8: Toplam Satış Adetleri	162
Tablo-9: Dönen Varlıkların Karşılaştırmalı Analiz Oranları(%)	164
Tablo-10: Duran Varlıkların Karşılaştırmalı Analiz Oranları(%)	168
Tablo-11: Pasif Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları(%)	170
Tablo-12: Kısa Vadeli Borç Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları(%)	172
Tablo-13: Uzun Vadeli Borç Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları(%)	173
Tablo-14: Öz Kaynaklar Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları(%)	175
Tablo-15: 2008-2010 Yılları Arasında Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Analiz Oranları (%).....	176
Tablo-16: Dönen Varlıklar Dikey Analiz Oranları (%).....	179
Tablo-17: Gelir Tablosu Dikey Analiz Oranları (%)	183

GRAFİK LİSTESİ

Grafik-1: Sabit ve Değişken Gider	66
Grafik-2: Kara Geçiş Noktası –Doğrusal Başabaş	68
Grafik-3: Doğrusal Olmayan Başabaş	69
Grafik-4: Faaliyet Başabaş Noktası	75
Grafik-5: Finansal Başabaş Noktası	78
Grafik-6: Finansal Kaldıraç	79
Grafik-7: Ortaklık Yapısı	141
Grafik-8: 2008-2010 Yılları Arasında Dönen Varlıkların Yapısı.....	144
Grafik-9: 2008-2010 Yılları Arasında Duran Varlıkların Yapısı.....	148
Grafik-10: 2008-2010 Yılları Arasında Arçelik A.Ş. İşletmesi Pasif Yapısı	151
Grafik-11: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Yapısı	152
Grafik-12: Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Yapısı	154
Grafik-13: Öz Kaynakların Yapısı.....	156
Grafik-14: 2008-2010 Yılları Arasında Aktif Yapısı	160
Grafik-15: Dönen Varlıkların Değişimi (%)	161
Grafik-16: Duran Varlıkların Değişimi (%)	162
Grafik-17: 2008-2010 Yılları Arasında Pasif Yapısı (%)	163
Grafik-18: Arçelik A.Ş. Aktif Yapısının Trend Analizi (%).....	166
Grafik-19: Arçelik A.Ş. Pasif Yapısının Trend Analizi (%).....	168
Grafik-20: 2008-2010 Cari Oran Değerleri.....	169
Grafik-21: 2008-2010 Likidite Oranı Değerleri.....	169
Grafik-22: 2008-2010 Nakit Oranı Değerleri.....	170
Grafik-23: 2008-2010 Finansal Kaldıraç Oranı Değerleri.....	171
Grafik-24: Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	172
Grafik-25: Öz Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	172
Grafik-26: 2008-2010 Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı	173
Grafik-27: 2008-2010 Maddi Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı.....	174
Grafik-28: 2008-2010 Stok Devir Hızı	175
Grafik-29: 2008-2010 Alacak Devir Hızı.....	175

Grafik-30: 2008-2010 Maddi Duran Varlık Devir Hızı.....	176
Grafik-31: 2008-2010 Aktif (Varlık) Devir Hızı	177
Grafik-32: 2008-2010 Öz Kaynak Devir Hızı	177
Grafik-33: Dönem Net Karının Öz Kaynaklara Oranı.....	178
Grafik-34: Dönem Net Karının Varlık (Aktif) Toplamına Oranı	179
Grafik-35: Brüt Satış Karının Net Satışlara Oranı	179
Grafik-36: Faaliyet Karının Net Satışlara Oranı	180
Grafik-37: Net Karın Net Satışlara Oranı	181

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
AR-GE	Araştırma Geliştirme
A.ř.	Anonim şirket
BESD	Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği
EUR	Euro
ECID	Türkiye Elektronik Cihaz İmalatçıları Derneği
FKD	Faaliyet Kaldıraç Derecesi
F/K	Fiyat Kazanç
FVÖK	Faiz ve Vergi Öncesi Kar
HBK	Hisse Başına Kar
HBG	Hisse Başına Gelir
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
ISO	Uluslararası Standartlar Teşkilatı
İSSMMO	İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDV	Katma Değer Vergisi
ÖTV	Özel Tüketim Vergisi
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TL	Türk Lirası
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları

GİRİŞ

Günümüzde ortaya çıkan hızlı değişim ve özellikle etkisini sürekli hissettiren küresel krizin oluşturduğu yeni dengeler, işletmelerin ayakta kalabilmeleri ve rekabet güçlerini arttırabilmeleri için yaratıcı strateji geliştirmelerini zorunluluk haline getirmiştir. Ancak işletme yöneticileri çoğu zaman, stratejik yönetimin önemini kavrayamayarak kapsamlı strateji çalışması yapmaya gerek duymamakta ya da fırsat bulamamaktadır. Ayrıca, uzun zaman ve kaynak ayrılmasını gerektiren projelerin; halihazırda faaliyetlerini sürdüren bir şirketi olumsuz etkileme olasılığı stratejik süreçlere karşı doğal bir direnç yaratmaktadır. Bu nedenle, işletmeler için strateji, daha çok kısa vadeli faaliyetlerin(iş ve işlemlerin) yürütülebilmesi için uygulanan işletme plan ve politikaları ile sınırlı kalmakta hatta geliştirilen taktik ve teknikler yeterince amaçlara ulaşmada faydalı olamamaktadır.

Adım adım uygulanabilen bir stratejik yönetim ile günümüz rekabetçi küresel pazarında, rekabet gücünü korumak için tüm sistemi bütünleşik şekilde yönetecek yeni yöntemlere başvurmak zorunlu olmuştur. Küresel olgunlaşma çerçevesinde çokuluslu işletmeler, maliyetlerin düşürülmesi hedefine ulaşabilmek için üretim zincirini parçalara ayırarak, her parçayı daha verimli ve daha kaliteli üretmeye çalışmakta ve böylece toplam işletme verimliliğini yükseltmeyi planlamaktadırlar. Daha çok çıktıyı daha az girdi ile ve hatasız olarak bir seferde üretmek şirketler için daha çok kazanç, gelecek nesiller için ise; kullanabilecekleri daha fazla kaynak anlamı taşır.

Günümüz yeni üretim sürecinde yüksek teknolojiye dayalı, esnek ve yalın üretim biçimi tercih edilmekte ve böylece yeni ve kaliteli ürünlerin üretilmesi, ürün hattının çeşitlendirilmesi sonucu, verimlilik arttırılmakta ve maliyetler düşürülmekte olup çok sert rekabet şartlarına uyum sağlanabilmektedir.

İşletmeler, talep edilen kaliteli mal ve hizmeti hızlı, zamanında ve düşük maliyetle müşterilerin kullanımına sunmalı, kısalan ürün hayat dönemine uygun teknolojiye ve rekabete karşı yeterince esnekliğe sahip olmalıdır.

Buna bağlı olarakta, işletme birimlerinin faaliyetleri arasında kordinasyon sağlanarak maliyet etkinliğini gerçekleştirecek bir biçimde yenidenorganize edilmelidir. Çünkü günümüz şartlarında rekabet stratejisi bunu zorunlu kılmaktadır.

Bu nedenle, bu tez çalışmasının konusunu, üretim işletmelerinde karlılık analizlerinin stratejik yönetim muhasebesi açısından değerlendirilmesi oluşturmaktadır. Çalışmada; işletme yöneticilerinin hazırladığı finansal tablolar aracılığıyla finansal yapı, karlılık, sektörel durum gibi hususlarda işletme ilgililerinin gereksinim duyduğu bilgilere ulaşmasında, yararlandığı analiz tekniklerinden oranlar yönteminin öneminin ortaya konulması amaçlanmaktadır.

Tez alışması, girişi izleyen temel kavramlar, karlılık analizleri, sonuç ve öneriler, uygulama olmak üzere dört bölümden oluşmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümünde; finansal analiz kavramının tanımı yapılmış ve çeşitli çıkar grupları açısından sağladığı faydaların incelenmesinin yanısıra, analizin ortaya çıkışı ve analiz yöntemlerinin gelişimi ile bu konunun uygulama çalışmaları ele alınmıştır.Ayrıca değişik açılardan blmlenen analiz türleri, analizde kullanılan teknikler tanım ve özellikleri yönlerinden irdelenmiştir.

İkinci bölümde önce; karlılık analizlerinin anlam ve öneminin işletme ile ilgili menfaat grupları açısından değerlendirilmesi yapılmış, bunu başabaş noktasının stratejik yönetim muhasebesi açısından üretim işletmelerinde karar almada kullanımının irdelenmesi ile özellikle, başabaş noktası analizlerinin üretim ve satış kararları üzerinde etkileri, bt ve planlama faaliyetlerinde kullanılması izlemiştir.

nc bölümde; incelenen işletmenin genel yapısı, ekonomi içerisindeki yeri, örgütsel yapısı, faaliyetleri ele alınmıştır. İşletmenin ilgili analiz yöntemleri kullanılarak varlık ve kaynak yapısı, bu yapı içerisindeki hesapların yıllar itibariyle birbiriyle olan ilişkileri, işletmenin borç ödeme gücünün yeterliliği, varlıklarını kullanma konusundaki verimliliği ve etkinliği, mevcut ve potansiyel yatırımlar için karlılık ve risk durumu, yönetimin etkinlik derecesi, işletmenin satış ve alacak tahsil politikalarının verimliliği ve aktif ve öz sermayesinin büyüme eğilimleri incelenmiş; mevcut ve gelecekteki olası durumu yorumlanmıştır.

Bu doğrultuda yapılan açıklamalar, işletmede ilgili yıllarda gerçekleşen olaylar ve değiştirilen ve/veya uygulamaya konulan düzenlemeler ile sektörel değişimler dikkate alınarak desteklenmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde ise; ulaşılan bulgulara yer verilerek önerilerde bulunulmuş olup, yararlanılan kaynaklar ve ekler ile çalışma tamamlanmıştır.

1.TEMEL KAVRAMLAR

Finansal tablolar analiz tekniklerini incelemeden önce, finansal analizde kullanılan aşağıda verilen temel olarak;

- Performans, (performance)
- Verim ve verimlilik, (efficiency/productivity, efficient)
- Etkinlik, (yeterlilik ve ya etkenlik) (effectiveness)
- Katma değer (value added)

kavramlarının incelenmesi çalışmanın daha anlaşılır olması açısından uygun bulunup, bu bölümde bu kavramların incelenmesi planlanmıştır.Bu kavramlar işletmelerin karlılık düzeyleri veya başarı düzeylerini ifade etmek için sıklıkla ve çoğu zamanda birbirleri yerine kullanılan ancak farklı anlamlar taşıyan kavramlardır.¹

Performans; “Bir işin işle ilgili süreçlerin ve işi yapan kişilerin amaçlar, sonuçlar ve kullanılan kaynaklar ile ilgili nicel ve nitel açıdan ulaştığı sonuçlar” şeklinde tanımlanmakta, örgüt bazında incelendiğinde “örgütün önceden belirlenmiş olan amaçlarına, kaynaklarını en etkili şekilde kullanarak ulaşabilme kabiliyetini” ifade etmektedir.²Bireysel ve toplumsal yaşamın hemen hemen bütün alanlarını kapsayan performans kavramının ortak bir tanımına rastlanmaz.Ancak Türk Dil ve Tarih Kurumu, performansı “**başarım**” olarak tanımlamaktadır.Performans, bir işi yapan bireyin veya grubun o işle amaçlanan hedefe yönelik olarak, nereye varabildiği, neyi sağlayabildiğinin ifadesidir.Performans kavramı ele alındığında;

- Nerede olduğumuz,
- Ne kadar iyi olabildiğimiz ve

¹Aydın Karapınar, Figen Ayıkoğlu Zaif, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile Uyumlu **Finansal Analiz**, Ankara, Gazi Kitabevi, Ekim 2009, s.117.

²Sumru Oyman, “**Stratejik Yönetim Sürecinde Performans Ölçümü ve Dengeli Sonuç Kartı Uygulaması:Türkiye Merkez Bankası İçin Bir Değerlendirme**”, Uzman Yeterlilik Tezi, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü, Haziran, 2009, s.12.

<http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/sumruoyman.pdf> ERIŞİM[14.03.2011]

- Nerede olmamız gerektiği

sorularına yanıt bulunması gerekmektedir. Endüstri devriminin başlangıcında bu boyutlar **kar ve maliyet** olarak belirginleşirken, daha sonraki dönemlerde **kar-maliyet-performans** üçgeni biçimine dönüşmüş, giderek bu üçgene **kalite ve müşteri doyumu** eklenmiştir.³Son dönemlerde bu sınıflandırmaya aşağıda sıralanmış finansal olmayan ölçütler ile daha yeni boyutlar katılmıştır.⁴

- Sipariş ve teslim zamanı,
- Pazar payı,
- Mamul ve hizmet kalitesi,
- Müşteri bağlılığı,
- Müşteri tabanındaki artış,
- Verimlilik,
- Kapasite kullanımı,
- Sosyal sorumluluk.

Finansal olmayan ölçütler, özellikle stratejik yararlar sağlayan bazı özelliklere sahip bulunmaktadır. Bu ölçütlerin en önemli iki özelliği; öncü gösterge olmaları ve finansal ölçütlere ilave olarak değer artışı yaratmalarıdır. Ayrıca finansal olmayan ölçütler ile gelecekteki finansal performans arasında da bağlantılar kurulabilmektedir.⁵

Verim/Verimlilik; genel anlamıyla, üretim sürecine sokulan çeşitli faktörlerle (girdiler) bu sürecin sonunda elde edilen ürünler (çıktılar) arasındaki ilişkiyi ifade etmekte olup; savurganlıktan uzak, kaynakları en iyi biçimde değerlendirerek üretmek demektir.⁶Bundan dolayı teknik anlamda verimlilik “**Üretilen mal ve hizmet miktarı**

³ Aziz Kutlar, Aslan Gülcü, Yalçın Karagöz, “Cumhuriyet Üniversitesi Fakültelerinin Performans Değerlendirmesi”,**Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:5, Sayı:2, 2004, s.137. <http://eskiweb.cumhuriyet.edu.tr/edergi/makale/978.pdf> ERIŞİM[14.03.2011]

⁴ Famil Şamiloğlu, “Ekonomik Katma Değr: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda Örnek Olay İncelemesi”,**Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı:24, Ekim 2004, s.152.

⁵ Cemal Çakıcı,**Ekonomik Katma Değer(EVA) Yaklaşımı**,1.Basım, İstanbul, Beta Yayınevi, Ağustos 2008, s. 189.

⁶ Süleyman Yükçü, Gülşah Atağan, “Etkinlik, Etkililik ve Verimlilik Kavramlarının Yarattığı Karışıklık”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:23, Sayı:4, 2009, s.4.

<http://e-dergi.atauni.edu.tr/index.php/IIBD/article/view/2864> ERIŞİM[03.05.2011]

ile bu mal ve hizmet miktarının üretilmesinde kullanılan girdiler arasındaki oran” olarak tanımlanır ve genellikle bu ölçü, çıktı/girdi olarak formüle edilir.

Verim ise, mevcut kapasiteyle elde edilen çıktıdır. Kapasite kullanım oranına bağlı olarak bu oran bire eşit veya birden küçüktür. Verimi ölçebilmemiz için girdi ve çıktı birimlerinin aynı olması gerekir. Örneğin, buğday girdi, un çıktısı gibi, her ikisi de ağırlık ölçüleriyle ölçülmektedir.⁷

Etkinlik; genel anlamda bir faaliyet, hareket ya da davranışın, olanaklı olduğu kadar, yönetilmiş olduğu amaca ulaşma derecesidir. Diğer bir deyişle amaca ulaşmada yeterli olup olmadığını gösteren bir ölçüttür.⁸ İşletme açısından etkinlik; işçilik, hammadde, malzeme ve diğer girdilerin işletme içinde saptanan amaçlar doğrultusunda ne denli etkin ya da yeterli kullanıldığını gösteren bir değerlendirme kriteridir.

Etkinlik bir işletmenin üretim faktörleri ya da üretimin kendisi için önceden saptadığı programın gerçekleştirilme derecesini gösterir. Diğer bir deyişle fiili (gerçekleşen) performans, önceden saptanan standart (olması gereken) performans ile karşılaştırıldığında gerçekleşen performansın standart performansa hangi ölçüde yaklaşıp yaklaşmadığını gösterir.⁹

Etkinlik = Ulaşılan Sonuçlar / Hedeflenen Sonuçlar

Katma Değer; işletmelerin amaçlarına veya hedeflerine ulaşma düzeyi olan performansın ölçülmesinde belirlenen hedeflerden biri de katma değer yaratmaktır. İşletmeler tarafından yaratılan net refahı temsil eder.

Üretim faktörlerinin bir araya gelmesi sonucunda katma değer adı verilen bir değer ortaya çıkmaktadır. Bu değer, tarafsız bir şekilde incelenmesi, üretim faktörlerinin aldıkları paylara ilişkin gerekli düzenlemelerin yapılmasına yardımcı olur.¹⁰

⁷Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.119.

⁸http://www.ekodialog.com/Konular/etkinlik_nedir.html ERIŞİM[03.05.2011]

⁹Yükçü, Atağan, s.3.

¹⁰ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.121.

1.1.FİNANSAL ANALİZİN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ

Muhasebe hem ulusal hem de uluslararası kullanıcılarının değişen ihtiyaçlarıyla zaman içinde gelişmiştir. Muhasebe, işletmelerin hedeflerine ulaşmak için bilgi altyapısı sağlamaktadır.¹¹

İşletmelerin süreklilikleri ancak etkin ve başarılı yönetimleri ile mümkündür. Başarılı bir yönetimin temelinde ise etkin bir finansal yönetim vardır.İşletmelerde karlılık ve verimliliğin sağlanabilmesi için dört temel alanda çalışmaların başarı ile yürütülmesi gerekmektedir.¹²Bunlar;

- Finansal planlama ve kontrol
- Fon sağlanması ve yönetilmesi
- Finansal sorunlarla ilgili çalışmalar
- Finansal analiz

1.1.1.Finansal Analizin Ortaya Çıkış Nedenleri

Finansal analiz, ilk kez kredi analizi şeklinde 19.yüzyılın son yıllarında bankerler tarafından yapılmıştır. Bankerler kredi talebinde bulunan şahıs veya şirket şeklindeki müşterilerinden kredi açılması konusunda karar verebilmek için, finansaldurum tablolarını (bilançolarını) istemişlerdir.Böylece bankerler, kredi alanın borç ödeme kabiliyeti olup olmadığını, bilançoları aracılığı ile belirlemeye çalışmışlardır ancak bu yıllarda herhangi bir analiz tekniği geliştirilmemiştir. Bununla birlikte 1900 yılında, James G.Canon, bilançoların karşılaştırmalı olarak dikey sütunlarda gösterilmesi şeklinde hazırladığı bir kredi talep formu ile finansal analizde karşılaştırmalı tablo tekniğini kullanan ilk analist olmuştur.¹³

Daha sonraları, 1908’de tahlil yöntemleri geliştirilmeye başlanarak Amerika’da William M. Rosendale, kredi kararlarının sağlıklı olabilmesi için, bilanço kalemleri

¹¹ Penne Ainsworth, Dan Denises, R. David Plumlee, Cathy Xanthaky Larson, “**Introduction to Accounting**”, McGrawhill, 2th Edition, 2000, p22.

¹² Hasan Bakır, Cumhur Şahin, **Yöneticiler için Finansal Tablolar ve Analizi**, 1 Basım, Ankara, Detay Yayıncılık, 2009, s.1.

¹³ Ertuğrul Çetiner, **İşletmelerde Finansal Analiz**, 3.basım, Ankara, Gazi Kitabevi, Ekim 2000, s.8.

arasındaki ilişkilerin incelenmesinin de uygun olacağını savunarak, kısa sürede nakde dönüşecek varlıkların (dönen varlıkların) kısa sürede ödenecek borçlara oranlanmasını ve bu oranın 2,5 olması gerektiğini belirtmiştir. Böylece rasyo yöntemi doğmuş olup bu yıllarda gelişimi şöyle sürmüştür.¹⁴

- 1908 yılında, William M. Rosendale, kredi verirken alınacak kararlarda, işletmenin parasal veya paraya çevrilebilir kıymetlerine önem verilmesi gereği üzerinde durmuştur. William M. Cole ise, fon tablosunu teklif etmiş ve işletmelerde fon kaynakları ve kullanımını açıklamaya çalışmıştır.

- 1911 yılında, Lawrence Chamberlain, yatırım analizleri konusunda yayınladığı bir kitabında, bilançoların yüzdelerle incelenmesi tekniğini getirmiştir.

- 1913 yılında, T.B. Snyder, döner değerleri meydana getiren kalemlerinde, kredi verirken göz önünde tutulmasına işaret etmiştir.

- 1919 yılında Alexander Wall, kredi verirken oranlar sisteminin bir bütün olarak ele alınması gereğini belirtmiştir. Böylece oranlar yöntemi, işletmelerin başarısını ölçen tek vasıta haline gelmiştir.¹⁵

Yurdumuzda finansal analiz ile ilgili ilk çalışmalara, ikinci dünya harbinden önce, Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu tarafından başlanmış olup 1960 yılında, “İktisadi Denetleme Rehberi” yayınlamıştır. Buna göre finansal durumun incelenmesinin, bilanço kalemlerinin incelenmesi ve kar-zarar hesabında toplanan neticelerin incelenmesi şeklinde yapıldığı belirtilmiştir. Aynı yıl Bankalar Birliğince yayınlanan 20 sayılı tebliğ konu ile ilgili ilk yayınlardandır.¹⁶ İktisadi Devlet Teşekküllerinde başlayan finansal analiz ile ilgili çalışmalar özel kesime geç yansımıştır. Ancak özel kesimde finansal analiz konularındaki gelişmelerin bankalarca sağlandığı söylenebilir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Devlet Yatırım Bankası, yatırım kredileri ile ilgili projeleri değerlendirirken, işletmeleri finansal durumları bakımından analize tabi tutmuştur.

¹⁴ Oktay Güvemli, **Finansal Tablolar Tahlili**, 2. Basım, İstanbul, Formül Matbaası, 1979, s.21.

¹⁵ Çetiner, s.8.

¹⁶ Çetiner, s.9.

Bugün bankalar, finansal analiz konusuna büyük önem vermektedirler. Yatırım ve işletme kredisi verirken, geçmiş dönem tablolarını karşılaştırarak incelemekte ve analiz tekniklerini kullanarak gelecek dönemler için tahminde bulunmaktadır.¹⁷ Bu gelişmelere paralel olarak; 13.6.1989 tarihinde yürürlüğe giren 3568 sayılı “Serbest Muhasebecilik, Serbest Muhasebeci Finansal Müşavirlik ve Yeminli Finansal Müşavirlik Kanunu” ve 2499 sayılı SPK’na dayalı çıkarılan “Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik” finansal analizin yasal statüye kavuşturulması konusunda önemli aşamalar olmuştur.¹⁸

26 Aralık 1992 tarih ve mükerrer 21447 sayılı Resmi Gazetede, “Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği” yayınlanmıştır. Buna göre tebliğ kapsamına giren ve hesap dönemi takvim yılı olan işletmeler 1.1.1994 tarihinden itibaren, özel hesap dönemi kullanan işletmeler ise, 1994 takvim yılı içinde hesap dönemlerinin açıldığı tarihten itibaren bu tebliğ hükümlerini zorunlu olarak uygulamaya başlamışlardır. Tebliğ kapsamına giren tüm işletmeler, muhasebe kayıtlarını tebliğde yer alan Tekdüzen Genel Hesap Planına uygun olarak tutmak ve finansal tablolarını da tektip olarak hazırlamak zorundadırlar. İşte, bu tebliğ hükümlerinin uygulamaya başlaması ile finansal analizde işletmeler arası karşılaştırmalara imkan verecek bir standartlaşma sağlanmış bulunmaktadır.¹⁹

1.1.2. Finansal Analizin Tanımı

Genel olarak **analiz**, herhangi bir konuyu, önceden belirlenen şartlar altında çeşitli yönleri ile incelemek ve sonuca varmaktır. Analiz, mikro ya da makro seviyede olabilir. Örneğin, bir işletmenin karlılık analizi mikro açıdan, sermaye piyasalarının gelişme analizi makro açıdan yapılan analizdir.²⁰

Finansal tablolar analizi ise; analizi yapacak işletme ilgililerinin amaçlarına uygun olarak, bir veya birkaç döneme ait finansal tablolarda yer alan kalemlerin hesaplanması, gerek kendi aralarındaki gerekse bütünle olan ilişkilerinin çeşitli analiz

¹⁷Çetiner, s.10.

¹⁸Çetiner, s.10.

¹⁹Çetiner, s.10.

²⁰Çetiner, s.7.

tekniklerinden yararlanılarak incelenmesi, yorumlanması ve işletmenin içinde bulunduğu koşulların da göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi işlemleridir.²¹

Finansal tablolar analizi ile işletmenin finansal durumu, karlılık durumu, finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığı gibi konular incelenerek mevcut ve geçmişteki durum saptanmaktadır.²² İşletmenin alacağı kararlarda, karar almadaki cesareti, riske bakış açısı, geçmiş verileri ve gelecekteki hedefleri etkili olmaktadır. Finansal analiz, finansal planlama ve finansal kontrolün ön şartıdır. Finansal analizin temelini oluşturan finansal tablolar, işletmenin finansal durumu ve faaliyet sonuçlarına ilişkin önemli bilgiler verirler. Ancak; bu bilgilerin analizi yapılmadan işletmenin ekonomik ve finansal durumunu ve sonuçları anlamak olanaklı değildir.²³

İşletmenin yönetim kadrosu ve tüm çalışanları, teknik yapısı, ticari saygınlığı, ürettiği mal ve hizmetler; ekonomik, teknik ve sosyal çevre koşullarının da inceleme konusu yapılması gerekir.²⁴ Finansal analiz, işletmenin iç ve dış finansman ile sağladığı ya da gelecekte sağlayabileceği fonları kullanım alanlarına göre değerlendirerek, gelecekteki finansal durumu mevcut şartlar altında inceleyerek öngörülerde bulunabilmektir. Geçmişle ilgili verileri çok iyi değerlendirmek ve firmanın bugünkü durumunu, güçlü ve zayıf olduğu noktaları gerçekçi bir şekilde ortaya koymak gerekir. Bu sayede firmanın yaşamının devamını sağlayacak kararları almak ve gelecekle ilgili gerçekçi tahminlerde bulunmak mümkün olacaktır.²⁵

1.1.3. Finansal Analizin Anlam ve Önemi

İşletmelerde finans yöneticilerinin birincil amacının, işletmenin piyasa değerinin en yükseğe çıkartılması olup, bu amacın gerçekleştirilmesi için finans yöneticileri risk ve karlılığı göz önüne alarak birçok karar almak ve uygulamak durumundadırlar.

²¹ Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Finansal Analiz Teknikleri**, 12.basım, Ankara, Gazi Kitabevi, Kasım 2007, s.549.

²² Akdoğan, Tenker, s.549.

²³ Nejat Akıncı, Necmettin Erdoğan, **Finansal Tablolar ve Analizi**, 4.basım, İzmir, Fakülteler Kitabevi, Eylül 1995, s.212.

²⁴ Akıncı, Erdoğan, s.213.

²⁵ Pınar Bakır, **Finansal Yönetim**, İstanbul, Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı, 1985, s.13.

Finans yöneticilerinin temel kararları; işletmenin ihtiyaç duyduğu kaynakların sağlanması, sağlanan kaynakların dönen ve duran varlıkların yatırımlarında kullanılması ve kar payı dağıtımını üzerine odaklanmaktadır. Alınan bu kararların, işletmenin piyasa değeri üzerine etkilerinin değerlendirilmesi ve sonuçlarının analiz edilmesi gerekmektedir. Sonuçların değerlendirilmesi aynı zamanda geleceğe yönelik planların yapılmasında, yeni kararların alınmasında da yol gösterici özelliğe sahiptir. Bu nedenle işletmenin faaliyet sonuçlarının analiz edilmesi ve işletme performansının ölçülmesi gerekmektedir. Bu gereklilik, işletmenin finansal tablolarının analiz edilmesi ile mümkün olmaktadır. Finansal analiz yapılarak finans yöneticileri aşağıdaki konularda değerli bilgilere sahip olacaklardır.²⁶

- a. İşletmenin faaliyet sonuçlarının yeterli olup olmadığının belirlenmesi,
- b. İşletmenin sahip olduğu kaynakların faaliyetlerini etkin bir şekilde yürütebilmek için yeterli olup olmadığının belirlenmesi,
- c. İşletmenin öz sermayesi düzeyinin belirlenmesi ve öz sermaye ihtiyacının tespit edilmesi,
- d. İşletme kaynaklarının aktif varlıklara dağılışı bakımından yeterli olup olmadığının incelenmesi,
- e. İşletmenin hedeflerine, amaçlarına ulaşp ulaşmadığının belirlenmesi,
- f. İşletmenin maliyetlerinin, kapasitesinin ve fiyatlandırma politikasının incelenmesi,
- g. Geleceğe yönelik planların hazırlanması,
- h. İşletme çalışanlarının performansının ölçülmesi ve denetimi.

Görüldüğü gibi finansal analiz, işletme yöneticileri için bir yol haritası veya pusula işlevi görmektedir. Finansal analizi önemli kılan nedenler ise şöyle sıralanabilir;²⁷

- İşletmelerin sürekli büyüme eğilimi göstermeleri,
- Vergi yasaları,
- Sermaye piyasasının gelişimi,
- Bankacılığın gelişmesi.

²⁶ Nurhan Aydın, Metin Coşkun, Hasan Bakır, Ali Ceylan, Mehmet Başar, **Finansal Yönetim**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2005, s.45-46.

²⁷ Mustafa Savcı, “**Mali Tablolar Analizi**”, Trabzon, MuratHan Kitabevi, 2009, s.15.

Finansal analiz yardımıyla, yöneticiler yönünü tayin edebilmekte ve hedefine daha kısa yoldan, daha zahmetsiz ulaşabilme imkanına kavuşabilmektedir. Finansal analizden sadece işletme yöneticileri yararlanmazlar; işletmelerin finansal tablolarını kullanarak analiz yapan başka çıkar grupları da vardır. Bu gruplar ve amaçları aşağıdaki gibi özetlenebilir.²⁸

Kamu Kurumları: Özellikle işletmelerin ödemek zorunda olduğu vergi, sigorta gibi yükümlülüklerinin tespiti açısından Vergi Daireleri, SGK gibi kamu kuruluşları işletmelerin finansal tablolarını incelemeye tabi tutabilir. Benzer şekilde hukuki bir zorunluluk olarak bazı işletmeler finansal tablolarını Sermaye Piyasası Kurulu, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Hazine Müsteşarlığı, Merkez Bankası'na vermek zorunda kalabilirler.

Kredi Verenler: İşletmelerin talebi halinde işletmeye kredi kullandıracak finans kuruluşları, işletmenin borç ödeme yeteneğini ölçmek için finansal analize gereksinim duyarlar.

Sendikalar: Çalışanların haklarını korumak, işletmenin verimliliğinin artırılması yönünde işletme yöneticilerine önerilerde bulunmak amacıyla finansal analiz yaparlar.

Yatırımcılar: Özellikle halka açık, hisse senetleri borsalarda işlem gören işletmelerin finansal tablolarının açıklanması gereklidir. Yatırımcılar, bu tabloları analiz ederek, yatırım kararlarını şekillendirirler.

Kamuoyu: Araştırmacılar, akademisyenler, uzmanlar, öğrenciler, sivil toplum örgütleri yapacakları çalışmalarda işletmelerin finansal tablolarının analizine gereksinim duyarlar.

Finansal analizin yapılabilmesi için işletme finansal bilgi sisteminin ürettiği finansal tablolara ihtiyaç vardır. Finansal tablolar işletmenin finansal durumunun ve finansal performansının biçimlendirilmiş sunumudur. Finansal tabloların amacı, geniş bir kullanıcı kitlesinin ekonomik kararlar almalarına yardımcı olan işletmelerin finansal

²⁸ Aydın, Coşkun, Bakır, Ceylan, Başar, s.45.

durumu ve finansal performansı hakkında bilgi sunmaktır. Ayrıca finansal tablolar ve finansal tabloların analizleri yöneticilerin kendilerine emanet edilen kaynakları nasıl bir etkinlikle kullandıklarını da gösterir.²⁹

1.1.4. Finansal Analizin Amaçları

Finansal analizin amacı, bir işletmenin faaliyetleri sonucu oluşan finansal tabloların incelenmesi ve değerlendirilmesidir.³⁰ Finansal analiz;

- ✓ Faaliyetlerin etkinlik ve başarı derecesinin ölçülmesinde,
- ✓ Firmanın hedeflerine ne ölçüde ulaşabildiğinin belirlenmesinde,
- ✓ Geleceğe ait planların hazırlanmasında,
- ✓ Firmanın yükümlülüklerini ne ölçüde yerine getirdiğinin saptanmasında,
- ✓ Faaliyetlerin denetim ve değerlendirilmesinde,

kullanılan en önemli araçtır.³¹ Finansal analiz sayesinde, doğru yatırımlara doğru finansman kaynakları ile ulaşabilmekte, işletmenin karlılığı ve dolayısıyla büyümesi üzerinde olumlu katkılar sağlanabilir, yönetim doğru kararlar alabilir. Aynı zamanda işletme yönetimin; rekabetçi bir piyasada yeni yatırımlara girmese dahi pazar payını arttırma veya piyasadaki rakiplerinin bir kısmını piyasa dışına itme amacı da bulunabilir. Finansal analiz; gerek işletmenin kendi rekabetçi yapısını ölçebilmesi açısından, gerekse de rakiplerin finansal gücünü ölçebilme açısından önemli bir araçtır.³²

1.2.FİNANSAL ANALİZİN TÜRLERİ

Finansal tablolar analizi, farklı kesim ve çevreler tarafından farklı amaçlarla yapılmaktadır. Bu durumda ortaya çıkan farklı beklentiler, analiz çalışmasını gerek biçim gerekse öz olarak çeşitlendirmekte ve değişik finansal analiz türlerinin ortaya

²⁹ Türkiye Muhasebe Standartları, TMS/TFRS, Ankara; Resmi Gazete, 2009, s.242.

³⁰ Niyazi Berk, **Finansal Yönetim**, 7. Basım, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2003, s.31.

³¹ R. Metin Türko, **Finansal Yönetim**, 2. basım, İstanbul, Alfa Kitabevi, Şubat 2002, s.97.

³² Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.128.

çıkışını hazırlamaktadır.³³ Finansal tabloların üzerinde yapılacak analizler aşağıdaki biçimde bölümlenebilir:³⁴

- Analizin yapılma amacına göre,
- Analizin içeriğine veya yapılış biçimine göre,
- Analizi yapacak olan şahıslara göre.

1.2.1.Yapılma Amacına Göre Analiz Türleri

Analizin yapılması amacına göre, analiz türleri

- Yönetim analizleri,
- Kredi analizleri,
- Yatırım analizleri

olmak üzere üç grupta toplanabilir.

1.2.1.1.Yönetim Analizleri

Yönetim analizi; yönetim işlevinin yerine getirilmesinde alınacak kararlara dayanak olmak üzere, işletme yönetimi için yapılan analizdir. Bu analizde amaç; yönetime, işletme ile ilgili çeşitli konularda gerekli verileri sağlamak ve alacakları kararlarda ışık tutmaktır. Analizin odak noktası, işletme faaliyetlerinin planlanan amaçlar doğrultusunda yürütülüp yürütülmediğinin incelenerek, aksaklıkların saptanması ve gerekli düzeltmelerin zamanında yapılarak, faaliyetlerin belirlenen amaçlar doğrultusunda yürütülmesidir.³⁵

Yönetim analizi, işletmenin sağlam bir finansman politikasına sahip olması, faaliyetlerini kontrol edebilmesi ve değerlendirebilmesi için yöneticiler tarafından yapılır.³⁶ Yöneticiler, yönetim analizi ile;

- İşletmenin etkinliklerinin bir bütün olarak başarı derecesini ölçme,

³³ Akıncı, Erdoğan, s.219.

³⁴ Akdoğan, Tenker, s.549.

³⁵ Akdoğan, Tenker, s.550.

³⁶ Çetiner, s.13.

- İşletmenin ana ve yan hedeflerine ulaşp ulaşamadığını belirleme,
- Hedeflere ulaşılmamışsa nedenlerini araştırma,
- Geleceğe ilişkin planlar yapma,
- Üretilcek mal ve hizmetlerin üretim miktarı ve izlenecek üretim politikası konusunda karar alma,
- Etkinlikleri kontrol etme ve değerlendirme,

ve yürütmenin her aşamasında doğru ve düzeltici kararlar alma amaçlanmaktadır.³⁷

1.2.1.2.Kredi Analizleri

İşletmenin finansman durumunu ve borç ödeme gücünün belirlenmesi amacıyla yapılan analizlerdir.Kredi analizleri, işletmeye kredi verenler veya verecek olanlarla, işletmenin finansman yöneticileri tarafından yapılmaktadır.Gerek işletmeye kredi sağlayan finansman kuruluşları gerekse işletmeye kredili mal satan diğer işletmeler, işletmeye verecekleri borcun tutarını, vadesini ve teminat olarak isteyecekleri karşılıkların risk durumuna göre tutarlarını saptayabilmek için, kredi analizlerine başvururlar.³⁸

Kredi analizlerinde; işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiler, dönen varlıkların dağılımı, sermaye yapısı,”yabancı kaynak/öz kaynak” oranı, duran varlıkların yapısı ve finanse ediliş biçimleri, bilanço verilerinden yararlanılarak analiz edilmektedir.Ayrıca gelir tablosu verilerinden yararlanılarak işletmenin karlılık durumu, alacakların devir hızı, stokların devir hızı gibi etmenlerle, yöneticilerin yetenekleri, kurumun saygınlığı, ekonomik durumu, sektördeki değişmeler gibi etmenler de kredi analizlerinde dikkate alınmaktadır.³⁹

1.2.1.3.Yatırım Analizleri

İşletmeye yatırım yapan veya yapmayı düşünenler tarafından; işletmenin kazanma gücünün devamlılığının, yatırım emniyetinin ve karlılık durumunun analiz

³⁷ Akıncı, Erdoğan, s.221.

³⁸ Akdoğan, Tenker, s.551.

³⁹ Akdoğan, Tenker, s.551.

edilmesidir.⁴⁰ Yatırım analizlerinde; ortaklar ve ortak olmayı düşünenler, işletmenin mevcut ve gelecekteki kazanma gücünü, dağıtacakları kar payları ve hisse senetlerinin değerlerindeki değişimleri araştırmaktadır. Diğer taraftan, işletmenin tahvillerini alarak işletmeye uzun vadeli kredi sağlayanlar ile sağlayacak olanlar ise, yapmış oldukları yatırımın faizleri ile birlikte kendilerine zamanında geri ödenip ödenmeyeceği konusu ile ilgilenmektedir.⁴¹

Yatırım analizi yapacak kişinin birinci derecedeki işlevi, ilgili yatırımı; sağlayacağı gelir, sahip olduğu güvence ve risk faktörleri ile piyasadaki sürüm olanakları bakımından değerlendirmektir.⁴² Bunun için işletmenin kazanma gücü, karlılık durumundaki değişme ve finansal durumundaki değişimin analizi bu grup için önem taşır. Sağlıklı finansal tablolar ve bunlara dayanılarak yapılacak sağlıklı yatırım analizleri sermaye piyasasının açısından büyük öneme sahiptir.⁴³

1.2.2. İçerik ve Yapılış Biçimine Göre Analiz Türleri

Yapılış biçimine göre finansal tablolar analizi,

- Statik analiz
- Dinamik analiz

olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1.2.2.1. Statik Analiz

Statik analiz işletmenin bir döneme ait finansal tabloların da yer alan kalemler arasındaki ilişkileri incelemek için yapılan analizdir. Bu analiz türünde tek döneme ait ve belirli tarihte düzenlenmiş finansal tablolar analiz edilmektedir.⁴⁴ Belirli bir döneme ilişkin finansal durum ve faaliyet sonuçlarının analiz edilmesini içeren statik analize

⁴⁰ Beşir Atmaca, Yasin Ceylan, Türksal Hanedan, "Bilanço Analiz Teknikleri", Ankara, Vergi Denetmenleri Derneği, 2002, s.13.

⁴¹ Savcı, s.27.

⁴² Akıncı, Erdoğan, s.222.

⁴³ Adem Çabuk, İbrahim Lazol, "Mali Tablolar Analizi", İstanbul, Nobel Yayın, 2005, s.143.

⁴⁴ Akdoğan, Tenker, s.552.

“**Dikey analiz**” de denilmektedir.İşletmenin finansal durumu ve faaliyet sonuçlarını cari dönem için gösteren statik analiz, finansal analizin vazgeçilmez bir parçasıdır.⁴⁵

Statik analizde hesaplanan oranlar; işletmenin cari dönemdeki likidite, karlılık, etkinliklerin verimliliği ve finans yapıları hakkında bilgi verir.Böylece işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılama gücü, sahip olduğu aktifleri kullanmaktaki etkinlik derecesi, kaynak yapısındaki borçların yeri, işletmenin karlılığı, hisse senedi başına kazançları ve ödediği kar payları hesaplanmış olur.⁴⁶

1.2.2.2.Dinamik Analiz

Dinamik analizde işletmenin içinde bulunulan dönemle geçmiş dönemlerine ilişkin finansal tabloları, karşılaştırılarak incelenmekte ve zaman içinde işletmenin göstermiş olduğu değişim saptanmaktadır. Bu analiz, işletmenin, aynı sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırılması suretiyle de daha geniş bir biçimde yapılabilmektedir.⁴⁷Dinamik finansal analizde, çeşitli dönemlere ilişkin veriler yanyana karşılaştırıldığı için bu tür analize “Yatay Analiz” adı da verilmektedir.⁴⁸

1.2.3.Analizi Yapacak Şahıslara Göre Analiz Türleri

Analiz türleri, analiz yapacak olan şahısların işletme içinde olup olmamasına göre bölümlendiğinde,

- Dış analiz ve
 - İç analiz olarak
- ikiye ayrılmaktadır.

1.2.3.1.Dış Analiz

İşletme ile ilgili olan üçüncü şahıslar tarafından yapılır ve bu analizde yalnızca işletmenin basılı raporları ve işletmeden elde edilebilen bilgiler kullanılır. Dış analizi,

⁴⁵Akıncı, Erdoğan, s.220.

⁴⁶Akıncı, Erdoğan, s.220.

⁴⁷Akdoğan, Tenker, s.552.

⁴⁸Akıncı, Erdoğan, s.220.

işletme ile ilgisi bulunan satıcılar, denetim firmaları, kredi kurumların ve yatırım yapmak isteyen diğer işletmeler yapabilir.⁴⁹

1.2.3.2.İç Analiz

Yöneticiler, muhasebeciler, iç denetçiler gibi işletme içinden olan kimselerin yapmış oldukları analiz türüdür. İç analizde, analizi yapan kişiler işletmenin personeli oldukları için işletmenin bütün finansal tablo ve dokümanlarından yararlanabilmektedirler.⁵⁰Basılı raporlar dışında, işletmede bulunan tüm dokümanlar bu tür finansal analizin yapılmasında kullanılır.⁵¹

1.3.FİNANSAL ANALİZDE KULLANILAN TEKNİKLER

Finansal analiz çalışması, muhasebe veri ve bilgilerinin özeti durumundaki finansal tablolardan yararlanılarak ve belli analiz teknikleri aracılığı ile gerçekleştirilir. Yazında finansal analizdekullanılan tekniklerin dört grupta toplandığı görülmektedir.⁵²Bunlar;

- Karşılaştırmalı (Yatay) Analiz,
- Yüzde(Dikey) Analiz,
- Eğilim (Trend)Yüzdeleri ile Analiz,
- Oran (Rasyo) Analizi.

Bu teknikler, finansal analiz sürecinde farklı işlevleri yerine getirmekle birlikte, zaman zaman analiz sonuçlarının kontrolü bakımından entegre edilerek birlikte kullanılırlar.⁵³

1.3.1.Karşılaştırmalı (Yatay) Analiz

Karşılaştırmalı analiz, iki ya da daha fazla döneme ait finansal tabloların, birbirini izleyen yıllar bakımından karşılaştırmalı olarak düzenlenmesi ve bu tablolarda

⁴⁹ Adem Çabuk, s.143.

⁵⁰ Akdoğan, Tenker,s.553.

⁵¹ Akıncı, Erdoğan, s.219.

⁵² Akıncı, Erdoğan, s.223.

⁵³ Akıncı, Erdoğan, s.223.

yer alan kalemlerde olan değişikliklerin, artış ve azalışların, incelenerek değerlendirilmesidir.⁵⁴

Finansal tablolarda yer alan verilerle birden fazla dönemi kapsayacak şekilde hazırlanan karşılaştırmalı tablolar tekniğine, farklı dönem veya tarihlerin birbiriyle karşılaştırılarak, tutar ve yüzde bakımından analiz edilmesinden dolayı **yatay analiz** adı da verilmektedir.⁵⁵ Bunun yanı sıra, **“kati rakamlar yöntemi”**⁵⁶, **“salt tutarlaryöntemi”**⁵⁷ olarak da adlandırılır ve bu yöntemde, tutarlar karşılaştırılarak, farklar artış veya azalış olarak saptanarak bir tablo biçiminde düzenlenir. Bu nedenle **“mukayeseli tablolar”** ya da **“karşılaştırmalı tablolar”** da denilmektedir.⁵⁸

Karşılaştırmalı analiz farklı tarihlerde düzenlenmiş finansal tabloların analizine olanak vermesinden ötürü dinamik bir yapıya sahip olup, belirli bir tarihte hazırlanmış iki farklı firmanın finansal performansının da karşılaştırılması şeklinde kullanılabilir.⁵⁹ Karşılaştırmalı analiz tekniğine göre düzenlenen finansal tablolardaki mutlak değer ve yüzdelerin, artış ve azalışları dikkate alınarak yorumlanır. Karşılaştırmalı tabloların yorumu sebep-sonuç ilişkisine dayanır.⁶⁰

İşletmenin birbirini takip eden iki döneminin finansal tabloları karşılaştırılacaksa önce her yıla ait mutlak rakamlar yazılır sonra iki yılın mutlak rakamı arasındaki fark artış ya da azalış oluşuna göre, artı veya eksi olarak fark sütununa yazılır.⁶¹ Daha sonra farkın yüzde kaç arttığı ya da azaldığı hesaplanarak fark yüzdesi sütununa yazılır.⁶² İki dönemden fazla yıl karşılaştırılmasında, ikişerli gruplar oluşturularak aşağıdaki esaslar dahilinde analiz yapılır.⁶³

⁵⁴ Atmaca, Ceylan, Hanedan, s.48.

⁵⁵ Erkan Poyraz, **Finansal Yönetim**, Bursa, Ekin Yayınevi, 2008, s.74.

⁵⁶ Cevat Yücesoy, **Bilanço Tahlilleri**, İstanbul, Çağlayan Kitabevi, 1968, s.55.

⁵⁷ Mehmet Yazıcı, **Bilanço Kuramları ve Uygulamaları**, İstanbul, Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, 1976, s.74.

⁵⁸ Yüksel Koç, **Finansal Analiz Teknikleri**, Ankara, 1970, s.79.

⁵⁹ John N Myer, **Financial Statement Analysis** Fourth addition, Prentice hall, New-Jersey, 1969, p88.

⁶⁰ Akıncı, Erdoğan, s.226.

⁶¹ Doğan Argun, Cemal İbiş, Volkan Demir, **“Mali Tablolar Analizi Uygulamaları”**, İstanbul, Mart Matbaacılık, İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası (İSMMMO), 2006, s.58.

⁶² Atmaca, Ceylan, Hanedan, s.49.

⁶³ Yurdağül Çaldağ, **“Denetim ve Raporlama, Finansal Tablolar ve Analiz Teknikleri”**, Gözden Geçirilmiş 5. Basım, Ankara, Gazi Kitabevi, 2007, s.288.

- ✓ Karşılaştırılması yapılacak cari ve önceki dönem finansal tabloları aynı zaman dilimlerini kapsayacak şekilde hazırlanmış olmalıdır.
- ✓ Finansal tablolar üç veya altı aylık dönemleri kapsıyor ise, karşılaştırma ya bir önceki üç veya altı aylık finansal tablolarla; ya da bir önceki yılın aynı dönemleri ile yapılmalıdır.
- ✓ Cari döneme ait finansal tablolar dönemin bütçe rakamlarıyla karşılaştırılabilir. Bu işlem bütçe kontrolü kapsamındadır.
- ✓ Bir işletmenin cari yılına ait finansal tablolar diğer işletmelerin aynı dönemine ait finansal tablolarıyla karşılaştırılabilir. Bu, işletmenin benzer işletmelere göre başarısını değerlendirmeye yöneliktir.
- ✓ Temel finansal tablolar yanında ek finansal tabloların da karşılaştırma yoluyla analizi yapılabilir.
- ✓ Karşılaştırılacak tablolar enflasyonun bozucu etkisinden arındırılmalıdır.⁶⁴

1.3.2.Yüzde (Dikey) ile Analiz

Yüzde yöntemi, analiz edilecek tablolardaki tutarlardan birinin 100 kabul edilmesi, diğer tutarların, bu bütün içindeki paylarının bulunması yöntemi olup;“**dilim yüzdeleri**”⁶⁵ya da “**yüzde yöntemi**” olarak tanımlanmaktadır. Finansal tablolardaki tutarlar bir arada gösterilebileceği gibi ayrı ayrı da gösterilebilir. Ayrı olarak gösterildiğinde “**yüze indirgenmiş tablolar**”, “**ortaklaşa esasa indirgenmiş tablolar**” ya da “**dikey yüzde tabloları**” adı da verilir.⁶⁶

Yüzde yöntemi ile analiz, daha çok tek bir döneme ilişkin bilanço ve gelir tablosuna uygulandığından statik bir analiz türüdür. Ancak istenirse yüzde yöntemine göre hazırlanmış birden çok fazla döneme ilişkin finansal tabloların karşılaştırılması veya aynı sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırmak için uygulandığında dinamik analiz yapılmış olur.⁶⁷ Başka bir görüşe göre ise tek bir döneme ilişkin finansal tablolar esas alındığı için, yüzde yöntemi ile yapılan analiz, statik bir analizdir.⁶⁸

⁶⁴ Bakır, Şahin, s.170.

⁶⁵ Yazıcı, s.78.

⁶⁶ Ahmet Hayri Durmuş, Mehmet Emin Arat, **İşletmelerde Finansal Tablolar Tahlili**, İstanbul, Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No: 521/755, 2000, s.166.

⁶⁷ Akıncı, Erdoğan, s.231.

⁶⁸ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.131.

Bilançoda dikey analiz yöntemi uygulanırken, aktif ve pasif toplamı 100 kabul edilir. Bu yolla aktifi oluşturan her hesabın, aktif toplamı içindeki payı yüzde olarak bulunmuş olur. Aynı biçimde pasif bölümünü oluşturan her hesabın pasif içindeki payı yüzde olarak bulunur.⁶⁹ Gelir tablosunun dikey yüzde yöntemiyle hesaplanmasında, net satış hâsılatı tutarı 100 kabul edilir.⁷⁰ Gelir tablosunu oluşturan hesapların, satış hâsılatı içindeki payı yüzde olarak bulunmuş olur.⁷¹

Dikey yüzdeler analizi ile, firma kaynaklarının ne kadarının döner varlıklarda, ne kadarının sabit varlıklarda olduğu ve yıllar itibarıyla bu dağılımdaki değişiklik gösterilerek firma kaynaklarının kullanım alanları yansıtılır.⁷²

Dikey yüzdeler yönteminin en önemli iki üstünlüğü:

✓ Diğer yöntemlerin aksine finansal tablolardaki hesapların ana veya tali toplam içindeki **nispi önemini** göstermesi,

✓ Bir işletmenin finansal durum ve faaliyet sonuçlarını, rakip işletmelerle veya sektörle **karşılaştırma olanağı** vermesidir.⁷³

1.3.3.Eğilim Yüzdeleri (Trend) Analizi

Trend yüzdeleri yöntemi yada kısaca trend yöntemi, finansal tabloların, yıllar itibarıyla seyrini gösterir. Buna “**eğilim-değişim yüzdeleri yöntemi**”⁷⁴ ve “**indeks yöntemi**” adları da verilmektedir. Trend yönteminin uygulanmasında önce trend hesaplamada esas alınacak dönem seçilir. Buna **temel dönem** adı verilir.⁷⁵

Bu analizde, firma açısından her yönüyle “**normal**” bir faaliyet yılını temsil eden bir yılın (dönemin) baz alınması gerekir. Baz alınan yılda finansal tablolarda yer alan kalemlerin değeri “100” kabul edilir. Diğer yıllardaki kalemlerin değeri baz yılındaki değere bölünerek, eğilim yüzdeleri hesaplanır. Eğer ilgili yıldaki kalemin

⁶⁹ Durmuş, Arat, s.163.

⁷⁰ Çaldağ, s.290.

⁷¹ Argun, İbiş, Demir, s.58.

⁷² Türko, s.122.

⁷³ Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 10. Basım, Bursa, Ekin Kitabevi, 2008, s.76.

⁷⁴ Yazıcı, s.82.

⁷⁵ Durmuş, Arat, s.168-169.

değeri baz yıldaki değerinden büyükse eğilim yüzdesi yüzün üstünde; düşükse altında hesaplanır.⁷⁶Trend yüzdeleri analizi, zamana karşı değişimleri incelediğinden dinamik analizdir.⁷⁷

Baz yılına göre hesaplanan yüzdelere belli tarih veya dönemler arasındaki finansal durumu ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen değişimleri açık olarak gösterir ve karşılaştırmalı finansal tablolara ait verilerin yatay olarak analizine de imkan verir. Analizin anlamlı olabilmesi için baz yılı olarak seçilen yılın her bakımdan işletme faaliyetlerini yansıtacak normal bir yıl olması gerekir.⁷⁸Bu, işletmenin kuruluş dönemi, tam kapasite ile çalışmaya başladığı dönem, fiyatlar genel düzeyinin istikrarlı olduğu bir dönem olabilir.⁷⁹

1.3.4.Oran Analizi

İngilizcede **ratio** olarak ifade edilen oran, matematik anlamı ile bir rakamın, diğer bir rakama bölümüdür. Bu bölüm ya bir kesir şeklinde ($1/2$, $1/4$), ya da bir yüzde şeklinde (0,20, %20) ifade edilir.⁸⁰Rasyo, iki nicelik arasındaki ilişkidir.⁸¹Bir diğer ifadeyle rasyo, iki rakam arasındaki sayısal ilişkiyi gösterir.⁸²

Rasyo analizi aracılığıyla finansal tablolarda yer alan kalemler arasında matematiksel bağıntılar ortaya çıkartılarak, işletmenin işlevi ve yapısı hakkında bilgi edinilir.⁸³Finansal tablolarda yer alan kalemler arasında basit matematiksel ilişkileri göstermek tek başına bir amaç değildir.Önemli olan hesaplanan oranların yorumlanması ve değerlendirilmesidir.⁸⁴Her işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün farklı özellikleri

⁷⁶Hüseyin Dağlı, **Finansal Yönetim**, 4. Basm, Trabzon, Derya Kitabevi, Eylül 2007, s.100.

⁷⁷Myer, p91.

⁷⁸Bakır, Şahin, s.159.

⁷⁹Durmuş, Arat, s.172.

⁸⁰Çetiner, s.138.

⁸¹Savcı, s.207.

⁸²Robert Rachlin, Allen Swenny, **Accounting and Financials Fundamentals For Nonfinancial Executives**, 2nd edition, Amacom American Management Association, 1996, p191.

⁸³Çabuk, Lazol, s.184.

⁸⁴Öztin Akgüç, **Finansal Tablolar Analizi**, Genişletilmiş13. Basım, İstanbul, Avcıol Basım Yayın, Temmuz 2008, s.405.

vardır.Bu özellikler finansal durum ve faaliyet sonuçları arasındaki ilişkiyi belirler.Bu nedenle oran analizi sonuçları sektörel standartlara göre değerlendirilmelidir.⁸⁵

Rasyolar yardımıyla işletmelerin borç ödeme güçlerini, aktiflerin verimliliğini, yabancı kaynak kullanımını ve karlılığını ölçmek mümkündür.Bu konular tek tek veya işletmeler arası karşılaştırmalar şeklinde bir yıllık veya yıllar itibariyle kullanılabilmekte, rakiplerle ve sektör ortalamalarıyla karşılaştırılarak işletme geleceğine dair tahminlerde bulunmak amacıyla analizler yapılabilmektedir.Bu bakımdan rasyo analizi tekniği statik veya dinamik analiz yapmaya elverişlidir.⁸⁶ Bununla birlikte oranlar, muhasebe denetiminde kanıt toplama tekniği olarak kullanılmaktadır.⁸⁷

Oranlar yoluyla analiz, finansal analizde en yoğun kullanılan tekniktir.⁸⁸ Finansal tablo kalemleri arasındaki ilişkileri gösteren çok sayıda oran hesaplamak mümkündür, ancak oran analizinde çok sayıda oran hesaplamaktan ziyade birbiriyle anlamlı ilişki kurulabilecek finansal tablo kalemleri ile ilgili oranları hesaplamak gerekir.⁸⁹ Oran herhangi bir standartla karşılaştırıldığında anlam kazanır.⁹⁰ Karşılaştırmada işletmenin geçmiş rasyolarından veya benzer işletmelerin rasyolarından yararlanılabilir.Böyle bir karşılaştırma, işletmenin durumu ve başarısı konusunda önemli bir yardımcıdır.⁹¹

Hesaplanan oranların yorumlanmasında aşağıdaki karşılaştırma kriterler kullanılır:⁹²

a.Zaman açısından karşılaştırma: Bulunan oranlar, firmanın önceki dönem oranları ile karşılaştırılmalıdır. Böylece gelişmenin trendi belirlenebilir.

b.İş kolunun ortalama oranlarıyla karşılaştırma: Oranlar aynı iş kolunda benzer yapıdaki firmaların oranları, işletmenin çalışmalarını sürdürdüğü sektörün tipik

⁸⁵ Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, *Finansal Tablolar ve Finansal Analiz Teknikleri*,8. Basım, Ankara, Gazi Kitabevi, 2003,s.606.

⁸⁶ Bakır, Şahin, s.131.

⁸⁷ Akıncı, Erdoğan, s.254.

⁸⁸ Rachlin, Swenny, p191.

⁸⁹ Ahmet Çabuk, **Finansal Tablolar Analizi**, Bursa, Uludağ Üniversitesi Basımevi, 1989, s.110.

⁹⁰ Çabuk, Lazol, s.184.

⁹¹ Ceylan, Korkmaz, s.47.

⁹² Berk, s.34.

(standart) oranları ⁹³ veya meslek oranları diye de anılan bu oranlar ⁹⁴ ile karşılaştırılmalıdır.

c. Deneyler sonucu bulunan oranlarla karşılaştırma: Batılı ülkelerde yapılan araştırmalar sonucunda çeşitli iş kolları için ortalama değerler geliştirilmiştir. Sözelimi, 1/1 kuralı (one-to-one rule) gereği likidite oranının pay ve paydasında yer alan değerlerin eşitliği aranmaktadır. Bu kural ayrıca sermaye yapısı için de geçerlidir. Diğer bir ifade ile, bilançoda yer alan bir birim(TL) öz sermayeye karşılık, en çok bir birim(TL) borç bulunmalıdır.Yapılan çalışmalarda cari oranın da 2/1 (two-to-one rule) kuralına uyması gerektiği sonucuna varılmıştır.Ancak geliştirilen bu kuralların geçerli olduğu ortam ve koşulların ülkemizdekinden farklı olduğu düşünülürse, söz konusu kurallara katı bir biçimde bağlı kalmak analistin amacına ulaşmasını önleyecektir. Ayrıca ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşulların ve iş kolunun özel durumunun analizde gözardı edilmemesi gerekir. ⁹⁵ Bu noktadan hareketle, oranların değerlendirilmesi sırasında genel ekonomik durumda oluşan değişme ve gelişmeler ile işletmenin yapısal özellikleri bir bütün halinde göz önünde bulundurulmalıdır.Oranların aşırı bir matematiksel ifade ile kesinlikle yorumlanamayacağı ve bu nedenle oranların verdikleri sonuçlar açısından ancak belli bir eğilimi ortaya koydukları unutulmamalıdır.⁹⁶

Oranların birbirleriyle karşılaştırılmadığı durumlarda taşıdığı anlam azalır. Karşılaştırma kriteri eski dönem veya hedeflenen performanslar olabilir ancak rakip işletmelerin değerleri ve sektör ortalamalarıyla yapılan dış karşılaştırma, analiz için daha faydalıdır.⁹⁷

Bu açıdan bakıldığında bazı rasyoların firmanın finansal performansına dair hesaplaması basit ve pratik olan çok önemli bilgiler verdiği gözlenmektedir.Ancak rasyolar ve finansal tablolara yansıyan rakamlar olayların gerçeğini tam anlamıyla anlatmakta yetersizdir, çünkü geleneksel ve tarihi maliyet esasına dayanır. Bu sebeple

⁹³ Akıncı, Erdoğan, s.256.

⁹⁴ Akdoğan, Tenker, *Finansal Tablolar ve Finansal Analiz Teknikleri*, 2003, s.599.

⁹⁵ Berk, s.34-35.

⁹⁶ Akıncı, Erdoğan, s.256.

⁹⁷ Jenster, Per. and David Hussey, **Company Analysis Determining Strategic Capability**, Chichester: John Wiley&Sons Ltd, 2005, p31.

rasyolar finansal tablolardaki bilgilere kısıtlı yorum yapma imkanı verir, yönetimin ve işletmenin tam anlamıyla performansını ölçebilecek bir yapıya sahip değildir. Çünkü finansal tablolardaki değişimi matematik olarak açıklamasına karşılık bu değişimlerin sebeplerinin araştırılmasında yetersiz kalır. Önemli olan bu sebepleri bilerek hareket edebilmektir. Bunun yanı sıra finansal rasyo analizi, kullanıcıların finansal tabloyu derinlemesine incelemesine, değişiklikleri görmesine ve değişiklikleri açıklayıcı ve çarpıcı sorular sormaya itmektedir.⁹⁸ İşletmelerin oranlar yardımıyla analiz edilerek değerlendirilmesinde aşağıdaki hususlar büyük önem taşır:

- Çok sayıda oran hesaplamak yerine, az sayıda, amaca uygun oranlar hesaplanmalıdır.
- Bir oranın değerinde meydana gelen farklılığının, nereden kaynaklandığı tespit edilmelidir.
- Yorumlarda, enflasyonist ortamlarda, enflasyonun oranlar üzerinde neden olabileceği etkilere dikkat edilmelidir.
- Karşılaştırma yapılırken izlenen politikaların ve muhasebe uygulamalarının farklı olabileceği gözden uzak tutulmamalıdır.
- Oranlar yorumlanırken, oranda yer alan değerlerin tutarları da dikkate alınmalıdır.⁹⁹
- Oranlar üzerindeki mevsimlik veya konjonktürel hareketlerin etkileri yorumlarda dikkate alınmalıdır.
- Oranlardaki değişikliklerin nedenleri ve işletme açısından taşıdığı önem doğru belirlenmelidir.
- Oranlardaki değişiklikler ek bilgilerle desteklenerek yorumlanmalıdır.
- Oranlar değerlendirilirken işletmenin kendisinin geçmiş yıllara ait bilgileri yanında sektörün genel bilgileri ve ne yönde hareket ettiği de dikkate alınmalıdır.
- Oran analizi ile işletmenin geçmiş performansı değerlendirilirken gelecekle ilgili ipuçlarını yakalamak asıl hedef olmalıdır.¹⁰⁰

⁹⁸ Eugene F. Brigham, **Fundamentals Of Financial Management**, 7th Edition, Usa: The Dryden Press, 1995, p187.

⁹⁹ Ceylan, Korkmaz, s.47-48.

¹⁰⁰ Bakır, Şahin, s.133-134.

Herkes tarafından kabul edilen bir sınıflandırma biçimi bulunmamakla beraber, oranların çeşitli açılardan bölümlendirilmesi söz konusudur. Bu çalışmada da aşağıdaki bölümlendirilme biçimi esas alınmıştır. Çünkü bu bölümlendirme ile işletme ilgililerinin faaliyetleri hakkındaki bilgi gereksinimleri büyük ölçüde karşılanmaktadır.

- a) Likidite Oranları,
- b) Finansal Oranlar,
- c) Faaliyet Oranları,
- d) Karlılık Oranları.

1.3.4.1. Likidite Oranları

Likidite oranları, şirketin kısa süreli borç ödeme gücünü ölçmek, işletme sermayesinin yeterliliğini saptayabilmek için kullanılmaktadır.¹⁰¹ Diğer bir ifade ile, paraya çevrilebilecek aktif değerlerle kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiyi gösterir. Bir işletmenin kısa vadeli borçları, bir yıl içinde ödenmesi gereken borçları olup, dönen varlıklar arasında yer alan kalemlerle karşılanır. Dönen varlıklar parasal kıymetler ile bir yıl içinde paraya çevrilmesi mümkün olan değerlerdir.¹⁰² Nitekim, dönen varlıklar;

”Kasa/Banka + Pazarlanabilir Menkul Kıymetler + Alacaklar + Stoklar” kalemlerini kapsar.¹⁰³ Kısa süreli borçları ödemede kullanılan dönen varlıkların türlerine ve bileşimlerine göre likidite rasyosu derecelere ayrılabilir.

Birinci dereceden likidite, birinci dereceden likit araçların (kasa, vadesiz mevduat, iskonto edilebilecek ticari çek ve senetler, hemen satılabilen hisse senedi ve tahviller), satıcılara ödenecek borçlar, sosyal sigorta ve vergi borçları, senet ve kredi borçları gibi 30 güne kadar ödenecek kısa vadeli yabancı kaynaklar oranına denir.

İkinci dereceden likidite, ikinci dereceden likit araçların (birinci dereceden likit araçlarla, paraya çevrilmesi az çok zaman isteyen kısa süreli ve 30 güne kadar

¹⁰¹ A. Osman Gürbüz, Yakup Ergincan, **Şirket Değerlemesi: Klasik ve Modern Yaklaşımlar**, 1. Basım, İstanbul, Literatür Yayınları: 119, Nisan 2004, s.93.

¹⁰² Çetiner, s.139.

¹⁰³ Gürbüz, Ergincan, s.93-94.

alacaklar, mamul ve yarı mamullerden satışı kolay olanlar, borsa değeri olan menkul kıymetler), 90 güne kadar olan kısa süreli borçlara oranıdır.

Üçüncü dereceden likidite, üçüncü dereceden likit araçların orta ve uzun süreli borçlarda dahil, tüm borçları karşılama olanağını gösterir.¹⁰⁴

Değerinde önemli bir kayıp meydana gelmeksizin kolayca nakte dönüşebilen varlıkların likiditesinin yüksek olduğu kabul edilir (**varlık likiditesi**). Aynı şekilde, vadesi gelen borçlarını kolaylıkla geri ödeyebilen firmaların likiditesinin yüksek olduğu da kabul edilir (**firma likiditesi**).¹⁰⁵

Başka bir görüşe göre likidite, teknik ve gerçek diye ikiye ayrılmakta, **teknik likidite**, işletmenin vadesi gelen borçlarını ödeyebilme gücü, **gerçek likidite** ise, işletmenin tasfiye halinde borçlarını karşılayabilme gücü olarak ifade edilmektedir. Kısa vadeli analizlerde genellikle, teknik likidite kullanılır.¹⁰⁶

Gerçek likidite, dördüncü dereceden likiditenin başka biçimde ifadesi olmaktadır. Likidite oranları geçmiş dönem verilerine göre elde edilmektedir. Hiçbir şekilde gelecekle ilgili verileri içermemektedir. Oysa ödeme gücünün sürekli korunması, gelecekteki parasal giriş ve çıkışlara bağlıdır.¹⁰⁷

Likidite analizi, dönen varlık ve kısa vadeli yabancı kaynak dengesinin ortaya koyulması için yapılır. Likidite analizleriyle, net işletme sermayesinin yeterlilik düzeyi araştırılır.¹⁰⁸ İşletme sermayesi ise, genel anlamda dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar arasındaki olumlu farktır.¹⁰⁹ İşletme sermayesinin yeterliliğinin tespitinde bu sermayeyi oluşturan varlık ve kaynak unsurları analiz edilmelidir. Bu nedenle likidite analizinde üç temel oran kullanılır. Bu oranlar;

- Cari Oran, (3.derece likiditesi)

¹⁰⁴ Ali Sait Yüksel, **Parabulma ve Yatırım**, İstanbul, 1975, s.91.

¹⁰⁵ Dağlı, s.62.

¹⁰⁶ Ceylan, Korkmaz, s.48.

¹⁰⁷ Abdurrahman Fettahoğlu, **İşletmecilik Finans İlkeleri**, İstanbul, 2000, s.61.

¹⁰⁸ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.152.

¹⁰⁹ Çetiner, s.139.

- Asit Test Oranı (Likidite Oranı) (2.derece likiditesi) ve
- Nakit Oranıdır (1.derece likiditesi).¹¹⁰

a) Cari Oran: Cari oran, dönen varlıkların kısa süreli yabancı kaynaklara bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Bu oran hesaplanırken, şüpheli alacak karşılığı, alacak senetleri reeskontu, stok değer düşüş karşılığı, menkul değerler(hisse senedi ve tahviller) değer düşüş karşılığı gibi değer düzeltici hesapların, ilgili dönen varlık kalemlerinden indirilmesi gerekir.¹¹¹

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Bütün rasyolarda ortaya çıkan ancak özellikle cari oranda daha önem taşıyan nokta, cari oranı oluşturan dönen varlıkların niteliğinin göz önünde bulundurulmasıdır.¹¹² Bu yüzden cari oranın yüksek olması her zaman borç ödeme gücünün yeterli olduğunu göstermez. Cari oranın düşüklüğü, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte güçlük çektiğinin ifadesidir.¹¹³

Cari oran, işletmenin genel likidite durumunu yansıtarak işletmenin net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını ortaya koyar. Bu nedenle orana “**çalışma sermayesi oranı**”¹¹⁴, “**işletme sermayesi oranı**”, “**döner oran**”¹¹⁵ ve işletmeye kısa süreli kredi verenler için önemli olduğundan “**banker oranı**”¹¹⁶ da denilmektedir. Cari oran, ele alınan işletmenin likidite durumunu yıllar itibarıyla karşılaştırmasının yanı sıra, farklı büyüklükteki işletmelerin likiditeleri yönündende karşılaştırılmasına olanak verir.¹¹⁷

¹¹⁰ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.152-153.

¹¹¹ Akgüç, s.407.

¹¹² F.Geraldine Dominiak, Joseph G. Louderback, **Managerial Accounting**, 8th edition, South Western College Publishing, 1997, p841.

¹¹³ Hayri Ülgen, Kadri Mirze, **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, 1.Basım, İstanbul, Literatür Yayınları, 2004, s.334.

¹¹⁴ Akdoğan, Tenker, s.645.

¹¹⁵ Durmuş, Arat, s.195.

¹¹⁶ Akgüç, s.408.

¹¹⁷ Dominiak, Louderback, p840.

Cari oranın 2/1 olması genel kabul görmüştür.¹¹⁸ Dönen varlıkların, kısa süreli borçların iki katı olmasının istenmesinin sebebi dönen varlıkların özellikle stokların satışı ve alacakların tahsili sırasında %50 değer kaybına uğrayabilecekleri olasılığıdır.¹¹⁹ Cari oranın, 2/1'den büyük olması işletmenin ihtiyacından fazla dönen varlığa sahip olduğunu gösterir ancak bu oran +/- %20 tolerans ile 1,60 ile 2,40 arasında olması yeterli sayılır. Oranın, birden küçük olması net işletme sermayesinin yetersiz olduğunu gösterir. Gelişmekte olan ülkelerde, Türkiye gibi, cari oranın %150 olması yeterli olduğu ileri sürülmüştür.¹²⁰ Ancak çeşitli sektörlerde bu oran değişmektedir.¹²¹

Cari oranın yeterliliği konusunda etkili olan etmenler şunlardır:¹²¹

- ✓ Şirketin faaliyette bulunduğu iş kolu,
- ✓ Dönen varlıkların yapısı ve kalemler arası dağılımı,
- ✓ Dönen varlıkların gerçek değeri,
- ✓ Dönen varlıkların değerlerinde değişme olasılığı,
- ✓ Şirketin satış ve satın alma koşulları,
- ✓ Başlıca faaliyet(aktivite) oranları,
- ✓ Ticari alacakların “senetli” ve “senetsiz” olarak dağılımı,
- ✓ Kısa süreli borçların vadeler itibarıyla dağılımı,
- ✓ Şirketin borç ödeme takvimi,
- ✓ Mevsimlik hareketler(satış ve satın almanın yıl içindeki dağılımı),
- ✓ Şirketin satış ve satın alma pazarlarındaki rekabet koşulları,
- ✓ Cari oranın ve ilgili kalemlerin geçmiş dönemlerde gösterdiği eğilim.

“Cari oran ne kadar yüksekse o kadar iyidir” görüşü işletmenin yönetimi bakımından doğru olmayabilir. Cari oranın yüksekliği, işletmenin elinde atıl dönen varlıklar bulunmasından veya kaynakların likiditesi düşük dönen varlıklara

¹¹⁸ Bakır, Şahin, s.135.

¹¹⁹ Durmuş, Arat, s.197.

¹²⁰ Atmaca, Ceylan, Hanedan, s.68.

¹²¹ Gürbüz, Ergincan, s.94.

bağlanmasından ileri geliyorsa, bu durum işletmenin karlılığı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir.¹²²

b)Asit - Test Oranı (Likidite Oranı): İşletme satışlarının bir an için tamamen durması veya önemli derecede yavaşlaması halinde işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün ne olacağı düşüncesi likidite oranının ortaya çıkmasına neden olmuştur.¹²³

“İşlek rasyo”¹²⁴veya “2.derece likiditesi” olarak da bilinen likit oran, dönen varlıklardan stoklar, diğer dönen varlıklar ve açılan akreditifler çıkarıldıktan sonra bulunan dönen varlıkların kısa vadeli borçlara oranlanması ile hesaplanır.¹²⁵Bu oranın payında, çevrilmesi zaman alabilecek değerlere yer verilmediğinden likidite oranı, cari orana göre daha duyarlı bir ölçü olarak kabul edilir.¹²⁶

$$\text{Asit Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - (\text{Stoklar} + \text{Gelecek Aylara Ait Giderler})}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

veya;

$$\text{Asit Test Oranı} = \frac{\text{Kasa/Banka} + \text{Pazarlanabilir Menkul Kıymetler} + \text{Alacaklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Oranın 1/1 olması koşulu aranmaktadır. Bu da en az stoklar düzeyinde bir çalışma sermayesinin bulunduğunu ifade eder.¹²⁷Ülkemiz koşullarında bu oranın %60 ile %100 arasında bir düzeyde bulunması normal karşılanmaktadır. Bunun nedeni, şirketin alacaklarının tamamını tahsil ettiği ve menkul kıymetlerini çevirebildiği takdirde –stoklarından satış yapmasa dahi- kısa vadeli borçlarını ödeyebileceğidir.¹²⁸

Asit test oranı firmanın likiditesini daha hassas bir biçimde ölçer.Bazı hallerde stokların bir kısmının eskimleri, bir kısmının da suistimal yüzünden mevcut olmaması nedeniyle nakte dönüştürülmesi kolay değildir.Bu potansiyel sorunlar nedeniyle, asit

¹²² Akgüç, s.413.

¹²³ Akıncı, Erdoğan, s.259.

¹²⁴ Türko, s.105.

¹²⁵ Berk, s.38.

¹²⁶ Gürbüz, Ergincan, s.95-96.

¹²⁷ Berk, s.38.

¹²⁸ Gürbüz, Ergincan, s.96.

test rasyosu, stoklara güvenmeksizin cari borçlarının her lirası için firmanın cari varlıklarından kaç lira yaratacağını görmek için stokları hesaplama dışı tutmaktadır.¹²⁹ Cari aktif toplamından stokların çıkarılmasıyla, hem stokların nakte çevrilmesindeki belirsizlik, hem de stok değerlemelerine ait farklılıklar giderilmiş olmaktadır.¹³⁰

Asit Test oranının $1 \geq$ olması beklenir. Aksi takdirde işletmenin stoklarına bağımlılığı artacaktır. Stok bağımlılık düzeyine bakılarak işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede stoklarına ne kadar bağımlı olduğu tespit edilir.

$$\text{Stok Bağımlılık Oranı} = \frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} - \text{Likit Varlıklar}}{\text{Stoklar}}$$

Bu aynı zamanda likidite düzeyinin arttırılabilmesi için işletmenin geleceğe dönük uygulaması gereken politikalarına da ışık tutacaktır.¹³¹ İşletmenin stok ve alacak devir hızları, kısa süreli borçlarının yapısı, borçların para ya da mal olarak ödenme şekilleri ve vade dağılımı, satış düzensizliğinden doğan iş riski gibi etmenler dikkate alınmadan, likidite oranı hakkında kesin bir yargıya varılmamalıdır.¹³² Asit-test oranının bir başka ifadesi **Çabuk Oran** olup;

Alacaklar/Ticari Borçlar biçiminde gösterilmektedir. Ve diğer dönen varlık unsurları dışındaki, ticari alacakların ticari borçları karşılama gücünü ifade etmekte olup birden küçük olmaması arzu edilmektedir.¹³³

c) Nakit Oranı: Nakit oranı, şirketin satışlarının durması ve alacaklarını tahsil edememesi halinde, kısa süreli yükümlülüklerini karşılayabilme gücünü gösterir.¹³⁴

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Pazarlanabilir Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

¹²⁹ Robert W Kolb, Ricardo J. Rodriguez, çeviren: Ali İhsan Karacan, **Finansal Yönetim**, Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu, 1996, s.34.

¹³⁰ Türko, s.105.

¹³¹ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.154.

¹³² Akgüç, s.414.

¹³³ Akdoğan, Tenker, s.648-649.

¹³⁴ Gürbüz, Ergincan, s.96.

Biçiminde ifade edilen nakit oranı aynı zamanda “**Hazır değerler oranı**”¹³⁵ da isimlendirilmektedir ve firmanın kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için ne kadar nakdinin bulunduğunu göstermektedir.¹³⁶

Yönetim analizleri açısından oranın 0,20’nin altına inmesi istenmez. Kredi analizlerinde bu oranın bir (1) çıkması istenir. Çünkü işletmenin, bütün kısa vadeli borçlarını hazır değerleriyle karşılayabileceğini yani işletmenin borç ödeme gücünün çok yüksek olduğunu göstermektedir. Bu nedenle kredi üzerindeki risk payı azalmış olacaktır. Ancak yönetim analizlerinde bir (1) oranı çok olumlu karşılanmaz, çünkü kısa vadeli yabancı kaynakları karşılayacak oranda elde hazır değer tutulması, işletmenin kaynaklarının verimli kullanılmadığı ve elde atıl fon tuttuğu anlamına gelir ki bu da işletmenin verimliliğini olumsuz yönde etkiler.¹³⁷ Nakit oranının yeterliliğine karar vermeden önce firma alacaklarının ve stoklarının niteliğine bakılması gerekir. Stokların kolayca paraya dönüştürüldüğü ve borçluların ödeme isteği ve gücü yüksek, güvenilir müşterilerden oluşması halinde söz konusu oranın anılan değer altında olması dahi önemli bir sakınca oluşturmamaktadır.¹³⁸

1.3.4.2. Finansal Yapı Analizinde Kullanılan Oranlar

Finansal yapı oranları, işletmenin finansmanında yabancı kaynaklardan ne derece yararlandığını ortaya koyan oranlardır.¹³⁹ Finansal yapı analizlerinde, varlık kalemleri ile kaynak kalemleri arasında anlamlı ilişkiler kuran oranlarla, işletmenin varlık- kaynak uyumu ve uzun vadeli borç ödeme gücü irdelenir. İşletme varlıklarının finansmanında çok çeşitli kaynaklar kullanmakta olup bu kaynakların bileşimi işletmenin finansal yapısını oluşturur.¹⁴⁰

İşletmenin öz kaynağının yeterli olup olmadığı, kaynak yapısı içinde borç ve öz kaynağın dengesi, öz kaynak olarak yaratılan fonların ne tür dönen varlık ya da duran

¹³⁵ Ceylan, Korkmaz, s.51.

¹³⁶ M.Kamil Ercan, Ünsal Ban, **Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2005, s.40.

¹³⁷ Ahmet Tokaç, **İşletmelerde Finansal Yönetim Becerileri**, 1.Basım, İstanbul, Tunca Kitabevi, Mayıs 2005, s.207.

¹³⁸ Berk, s.39.

¹³⁹ Mehmet Bolak, “**İşletme Finansı**”, İstanbul, Birsan Yayınevi, 2000, s.34.

¹⁴⁰ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.156.

varlıklara kullanıldığının ölçülmesinde finansal yapı oranları kullanılır.¹⁴¹ Finansal yapı oranları, işletmelerin normal faaliyet sonucu zarar etmesi, varlıklarının değerinin düşmesi veya gelecek yıllar için tahmin edilen nakit akımının gerçekleşmemesi halinde, söz konusu işletmenin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceği konusunda önemli ipuçları verir.¹⁴²

İşletmeye kredi verenler, finansal yapı içerisinde öz kaynaklarının payının yüksek olmasını isterler. Çünkü kredi verenler için öz kaynakların fazlalığı, kredilerin geri dönüşünü kolaylaştırır. Eğer ortaklar, işletmenin finansmanına çok düşük bir oranda katılmışlarsa, kredi verenler içinde risk artar. Düşük borçlanma oranı, ekonominin canlılık döneminde düşük karlılık demektir. Bu nedenle, yöneticiler, ekonominin durgun olduğu dönemlerde öz sermayeye, canlı olduğu dönemlerde borçlanmaya ağırlık vermelidir.¹⁴³

a)Yabancı Kaynak İle İlişkili Oranlar: Yabancı kaynak ile ilişkili oranlar; bilançoda yer alan yabancı kaynakların hem aktif ve pasif toplamaları arasındaki ilişkiyi hem de pasif kalemleri arasında yer alan kaynaklararası ilişkiyi açıklamaktadır.

aa)Yabancı Kaynaklar/Aktif Toplamı: Kaldıraç oranı olarak da nitelendirilen toplam borç oranı, aktiflerin yüzde kaçının borçlarla finanse edildiğini gösterir.¹⁴⁴

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Söz konusu oranın yüksek olması, kredi verenler açısından emniyet marjının düşük olduğunu, şirketin faiz ve anapara taksitlerini ödeyememe/finansal yönden güç duruma düşme olasılığının yüksek olduğunu gösterir.¹⁴⁵ Aynı zamanda oranın yüksekliği işletmenin riskli bir şekilde finanse edildiği ve kredi verenlerin emniyet payının daralacağı anlamına gelir. Kredi kurumları bu oranın küçük olmasını ister çünkü oranın

¹⁴¹ Akdoğan, Tenker, s.652.

¹⁴² Akgüç, s.417.

¹⁴³ Ceylan, Korkmaz, s.55.

¹⁴⁴ Çabuk, Lazol, s.194.

¹⁴⁵ Gürbüz, Ergincan, s.96.

yüksekliği kredi riskini arttırır.Ancak işletme yöneticileri oranın yüksek tutulması, kaynakların etkin kullanılması ve kaldıraç etkisinden yararlanarak ve işletmenin karlılığını arttırabilirler.Uzun vadeli borçların toplam borçlar içindeki payı yüksek ise nispeten daha yüksek bir kaldıraç oranına tolerans gösterilebilir.¹⁴⁶

Toplam borçlar/toplam aktifler oranının %50'nin üzerine çıkması, genellikle bir tehlike işareti olarak görülür.Bunun yanısıra gelişmekte olan ülkelerde öz sermaye sağlanmasındaki kurumsal güçlükler (sermaye piyasasının gelişmemiş olması, gerçek halka açık anonim şirket sayısının azlığı, girişimcilerin tutumları gibi) nedeniyle, söz konusu oranın %50'nin üzerinde olması normal karşılanmaktadır.¹⁴⁷Bu oranın artması, firmanın üstlendiği riskleri yükselteceği için düşük olması arzu edilir.¹⁴⁸

Faaliyet karı, yabancı kaynak maliyetinden yüksek ise, öz sermaye karlılığı yükselir, finansman kaldıracı etkisinden yararlanabilmektedir.¹⁴⁹ Ancak kaldıraç etkisinden sınırsız ölçüde yararlanılamaz; çünkü kredi verenler bu oran yükseldikçe daha ağır şartlar ve yüksek faiz ileri sürerler, hatta öngördükleri borçlanma sınırına gelince yeni kredileri durdururlar .Böylece yabancı kaynakların öz kaynaklara oranının belirli bir düzeyin üzerine çıkması önlenir.¹⁵⁰

ab)Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Pasif Toplamı: İşletmedeki ekonomik varlıkların ne kadarının kısa vadeli borçlarla karşılandığını gösterir.Bu oranın % 30'u aşmaması gerekir.¹⁵¹

$$\text{Oran} = \frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Yabancı Kaynaklar} + \text{Öz Kaynaklar}}$$

İşletme finansmanında dikkat edilmesi gereken husus; **kısa vadeli fonlarla dönen varlıkların, uzun vadeli fonlarla ise duran varlıkların finanse edilmesidir.** Buna “**uyum ilkesi**”¹⁵² adı verilmektedir.Kısa vadeli borçlarla sabit kıymetleri finanse

¹⁴⁶ Bolak, s.35.

¹⁴⁷ Ceylan, Korkmaz, s.57.

¹⁴⁸ Tokaç, s.207.

¹⁴⁹ Bakır, Şahin, s.138.

¹⁵⁰ Ali Bülent Pamukçu, **Finans Yönetimi**, Der Yayınları, İstanbul, 1999, s.50.

¹⁵¹ Çetiner, s.142.

¹⁵² Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.161.

etmekten kesinlikle kaçınılmalıdır.¹⁵³Bu ilkeye uymayan işletmeler borç ödemede zor durumda kalabilir hatta tasfiye zorunluluğu ile karşılaşabilirler.¹⁵⁴

ac)Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı: Bu oran da, mal ve hizmet üretiminde kullanılan ekonomik varlıkların ne kadarının uzun süreli borçlarla karşılandığını gösterir.Bu orandan genellikle kredi veren kuruluşlar yararlanır. Eğer, kredi kuruluşu, kredi politikasına uygun olarak işletme için bu oranı 0,40 olarak kabul etmiş ise, bulunacak oranın 0,40'ın altında olması beklenir.¹⁵⁵

$$\text{Oran} = \frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

Aşırı derecede uzun vadeli kredi kullanılması, işletmenin her yıl ödemek zorunda kalacağı faiz yükünü arttırarak, ortaklarına kar payı olarak dağıtabileceği tutarı azaltabilir. Uzun süreli borçlarla varlıklarını finanse eden işletmeler, özellikle durgunluk dönemlerinde borç taksitlerini ödemede büyük güçlüklerle karşılaşabilirler.¹⁵⁶

ad) Maddi Duran Varlıklar / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar: Uzun vadeli yabancı kaynakların kaç katı kadar duran varlık edinilmiş olduğunu belirten rasyodur.¹⁵⁷

$$\text{Oran} = \frac{\text{MaddiDuranVarlıklar} \times 100}{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Daha çok sınai işletmelerin değerlendirilmesinde yararlanılabilen oranın 1'den büyük olması arzu edilir. Zira uzun süreli borçlara teminat oluşturan maddi duran varlıkların uzun süreli borçlardan düşük olması verilen kredinin; firmanın başarısızlığı halinde, teminatların paraya çevrilerek karşılanması olanaklı değildir.¹⁵⁸

¹⁵³ Ümit Gücenme, **Finansal Tablolar Analizi**, Bursa, Marmara Kitabevi, 1996, s.96.

¹⁵⁴ Akgüç, s.423.

¹⁵⁵ Çetiner, s.142.

¹⁵⁶ Bakır, Şahin, s.139.

¹⁵⁷ Durmuş, Arat, s.200.

¹⁵⁸ Berk, s.41.

Bankalar, uzun vadeli yabancı kaynakların karşılığında, genellikle iki kat duran varlık güvencesi istemektedirler.¹⁵⁹Oranın yüksek olması uzun vadeli kredi açısından kredinin vadesinde geri ödenmesi, bir teminat niteliği taşır.¹⁶⁰

ae)Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar: Kısa süreli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı, bir firmanın borçlarının yapısı hakkında bir görüş verir. Toplam varlıkları içinde dönen varlıkları görel olarak daha yüksek olan firmalarda ve emek yoğun teknoloji kullanan endüstri kollarında oranın yüksek olması olağandır.¹⁶¹

$$\text{Oran} = \frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Pasif Toplamı}} \\ (\text{Öz Kaynaklar} + \text{Yabancı Kaynaklar})$$

Üretim işletmelerinde genelde, oranın 0,30'dan fazla olmaması arzulanır.Duran varlık grubunun, kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmesi arzulanmaz ve aksi durumda işletmenin net çalışma sermayesi negatif olacağından, işletme faaliyetlerinin sürdürülmesinde üçüncü kişilerin baskısı altına girilmiş olur.¹⁶²

af)Finansal Borçlar / Yabancı Kaynaklar: Bu oran yoluyla yabancı kaynakların içinde finansal borçların payının belirlenmesi, analiz açısından yararlıdır.¹⁶³ Finansal borçlar; **kısa ve uzun vadeli banka kredileri + kısa ve uzun vadeli çıkarılmış tahviller ve bonoları** içermektedir.¹⁶⁴

Oranın yüksekliği firmanın daha çok finansal borç, özellikle banka kredisi kullandığını; düşüklüğü ise; firmanın banka dışı kaynaklardan (satıcı kredisi, finansman bonusu gibi borçlanma senetleri çıkarılması, ilişkili taraflardan, ortaklardan alınan borçlar, müşteri avansı vb.) yararlandığını ortaya koyar.¹⁶⁵

Bu oran aşağıda verilen formül yardımıyla hesaplanabilir.

¹⁵⁹ Durmuş, Arat, s.200.

¹⁶⁰ Çabuk, *Finansal Tablolar Analizi*, s.121.

¹⁶¹ Akgüç, s.427.

¹⁶² Akdoğan, Tenker, s.656.

¹⁶³ Akgüç, s.427.

¹⁶⁴ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.162.

¹⁶⁵ Akgüç, s.428.

$$\text{Oran} = \frac{\text{Finansal Borçlar}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}$$

b) Öz Kaynak İle İlişkili Oranlar

ba)Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı: Öz kaynak oranı olarak da tanımlanan bu oran, öz kaynakların aktif toplamına bölünmesiyle hesaplanır.

$$\text{Öz Kaynak Oranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Bu oran, işletmede varlıkların ne kadarının öz kaynaklarla karşılandığını, işletmeye uzun vadeli borç verenlere işletmenin finansal gücünü gösterir. Oranın yüksek olması, işletmenin uzun vadeli borçlarını ödeyebilme yeteneğini, uzun vadeli kredilerden faydalanmadığını ve sermaye karlılık oranını düşürdüğü anlamını taşır.¹⁶⁶

Oranın zaman içinde yükselme eğilimi göstermesi genellikle iyi bir yönetimin göstergesi olarak kabul edilir. Oranın düşük olması, spekülative bir finansman biçimini gösterir ve işletme bu durumda büyük karlar sağlayabileceği gibi, durgunluk dönemlerinde fiyatların düşmesi halinde faiz ve anapara taksitlerini ödemekte zorluklarla karşılaşarak ağır zararlara uğrayabilir, hatta varlığını devam ettiremeyerek iflas dahi edebilir.¹⁶⁷ Bu nedenle, varlıkların finansmanında öz kaynaklar ile yabancı kaynaklar arasında uygun bir dengenin kurulması zorunlu olup, normal koşullarda bu oranın % 50'nin altına düşmemesi arzulanmaktadır.¹⁶⁸

bb) Maddi Duran Varlıklar / Öz kaynaklar: Bu rasyo, öz kaynakların kaç katı kadar duran varlık olduğunu gösterir. Buna sabitleştirme (immobilizasyon)*** rasyosu¹⁶⁹ adı da verilmektedir. Uzun vadeli borcun olmadığı, bu rasyonun % 100' den küçük olması gerekir. Çünkü öz kaynakların duran varlıkları karşıladıktan sonra kalanı, dönen varlıklara ayrılmaktadır.¹⁷⁰

¹⁶⁶ Çetiner, s.142.

¹⁶⁷ Gücenme, s.95.

¹⁶⁸ Akdoğan, Tenker, s.654.

¹⁶⁹ ***hareketsizleştirme, bir organı hareketsiz bırakmak***

¹⁷⁰ Durmuş, Arat, s.199.

$$\text{Oran} = \frac{\text{Maddi Duran Varlıklar} \times 100}{\text{Öz Kaynak}}$$

Duran varlık tutarı öz kaynaktan çoksa bu rasyo tersinden de kurulabilir.

$$\text{Oran} = \frac{\text{Öz Kaynaklar} \times 100}{\text{Maddi Duran Varlıklar}}$$

Bu rasyo, duran varlıkların yüzde kaçının öz kaynaklardan karşılandığını gösterir. “**Sabitlerin Karşılanma Oranı**” ya da “**Tesislerin Karşılanma Oranı**” da denir.¹⁷¹ Formülde maddi duran varlıkların, birikmiş amortismanlarının düşülmesiyle bulunan net değerleriyle yer alması gerekir.Yeni kurulmuş sanayi işletmeleri için bu oranın %65 olması uygun görülür.Ancak bu oran genel bir durumu yansıtmakta olup, işletmelerin konusuna ve özel durumlarına göre değişebilir.¹⁷²Bu oranın 1/1’ den küçük olması, maddi duran varlıkların tamamının öz kaynak ile finanse edildiğini; 1/1’den büyük olması, finansal açıdan bir güçsüzlük ya da ek öz sermayeye ihtiyaç olduğunu gösterir.Oranın düşük bulunmasının nedenleri şunlardır:¹⁷³

- Şirketi duran varlıklarının bir bölümünü kiralamış olması,
- Üretimde emek yoğun teknoloji kullanılması,
- Duran varlıkların bilançolarda tarihi maliyetleri ile gösterilmesi,
- Duran varlıklarının önemli bir bölümünün amorti edilmesi.

Söz konusu oran değerlendirilirken, işletmelerin sabit varlıkları satın alma veya kiralama seçeneklerinden hangisini tercih ettiği göz önüne alınmalıdır.Kiralama tercihinde bulunan işletmelerde, bu oranın diğerlerine göre düşük olması normaldir.¹⁷⁴

c) Yabancı Kaynak ve Öz Kaynak Arasındaki İlişkiyi Gösteren Oranlar

ca)Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar: Borçlanma katsayısı olarakta tanımlanan bu oranın gelişmiş ekonomilerde, orta büyüklükteki sınai işletmeler için 1/1

¹⁷¹ Yüksel, s.88.

¹⁷² Sabri Bektöre, Ferruh Çömlekçi, Halim Sözbilir,**Mali Tablolar Analizi Tekdüzen Hesap Planına Göre**, Ankara, Pelikan Kitabevi, Mart 2010, s.157.

¹⁷³ Gürbüz, Ergincan, s.98.

¹⁷⁴ Ceylan, Korkmaz, s.59.

oranını aşmaması gerektiği, genel kural olarak benimsenmiş olup, öz kaynakların kaç katı oranda borçlanıldığını ifade eder ve şöyle hesaplanır:¹⁷⁵

$$\text{Borçlanma Katsayısı Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Bu oranın 1/1'den büyük olması, işletmeye kredi verenlerin, işletme sahip veya sahiplerine kıyasla, o işletmeye daha fazla yatırımda bulunmuş olduklarını gösterir ki, böyle bir durum işletmenin ağır bir faiz yükü altında olduğunu ve alacaklılar için güvence azlığını gösterebilir.¹⁷⁶ Ancak ülkemiz koşullarında bu oran genellikle 40/60 ya da 2/3 oranı yeterlidir.¹⁷⁷

İşletme borç ödeme gücünün analizi, işletmenin üstlendiği riskin zaman içinde değişimi ve alternatif yatırım risklerinin karşılaştırılmalı değerlendirilmesini içerir. Öz kaynakların içinde borçların oranı arttıkça, işletmenin riskliliği de yükselir.¹⁷⁸ Kredi verenler biri(1) aşan oranlarla çalışan işletmelerden yeni borçlanma taleplerinde riski karşılayacak düzeyde ve daha yüksek faiz oranları isteyerek bu oranın belirli bir düzeyin üstüne çıkmasını önlerler.¹⁷⁹ Nakit girişleri düzenli ve nakit girişlerinde tahminlere göre daha az sapma olan işletmeler, daha yüksek bir “toplam borç/öz sermaye” oranı ile faaliyetlerini sürdürebilir.¹⁸⁰

cb) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Özkaynaklar: Öz kaynakları az olan işletmelerde, uzun vadeli borç sağlanması zor olduğundan, kısa vadeli borçlanma yoluna gidilir. Bu oranın oldukça küçük olması tercih edilir¹⁸¹

$$\text{Oran} = \frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

¹⁷⁵ Gürbüz, Ergincan, s.97.

¹⁷⁶ Akgüç, s.422.

¹⁷⁷ Argun, İbiş, Demir, s.63.

¹⁷⁸ Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi, Dov Fried, **The Analysis and Use Of Financial Statements**, 2nd Edition, John Wiley & Sons Inc., 1998, p163.

¹⁷⁹ Pamukçu, s.50.

¹⁸⁰ Ceylan, Korkmaz, s.58.

¹⁸¹ Çetiner, s.141-142.

Toplam borçlar içinde öz sermayenin oranı birbirine eşit iki işletme değerlendirilirken, kısa vadeli borçların öz sermayeye oranı küçük olan işletmenin, finansal yapısı daha sağlam olarak değerlendirilir.¹⁸² İşletmelerin öz sermayesinin yüzde kaçını kadar kısa vadeli borcu olduğunu gösteren bu oranın %35 olması, sanayi işletmeleri için normal kabul edilir.¹⁸³

cc)Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Sürekli Sermaye: Uzun vadeli yabancı kaynakların sürekli sermayeye bir başka deyişle devamlı sermayeye bölünmesi ile hesaplanır.

$$\text{Oran} = \frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Sürekli Sermaye}}$$

$$\text{Sürekli Sermaye} = \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar (UVYK)} + \text{Öz Kaynaklar}^{184}$$

Yatırımların değerlendirilmesi açısından bu oran önem arz eder. Bir yatırımın yüzde kaçının borçla finanse edildiğini gösterir.¹⁸⁵ Bu oranın kamu hizmeti işletmelerinde 1/2’yi, sınai işletmelerde ise 1/3’ü aşmaması gerekmektedir.¹⁸⁶

cd)Finansal Borçlar / Öz kaynaklar: Firmalarda banka kredilerinin ağırlığı konusunda bir görüş verir. Kullanılan banka kredilerinin firmanın öz sermayesini aşmaması, bu oranın “%100” ’den küçük veya “bir(1)”den küçük olması gerektiği genel bir kural olarak söylenebilir.¹⁸⁷

$$\text{Oran} = \frac{\text{Finansal Borçlar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Biçiminde ifade edilen bu oran finansal borçların yabancı kaynaklara oranını tamamlamakta olup borç oranı yükseldikçe borç alma imkanı azalmakta ve alacaklılar para vermekte daha nazlı davranarak daha fazla teminat talep etmektedirler.¹⁸⁸

¹⁸² Ali Ceylan, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Bursa, Ekin Kitabevi, 1998, s.32.

¹⁸³ Ceylan, Korkmaz, s.58.

¹⁸⁴ Yazıcı, s.108.

¹⁸⁵ Ercan, Ban, s.44.

¹⁸⁶ Gürbüz, Ergincan, s.98.

¹⁸⁷ Akgüç, s.428.

¹⁸⁸ Zeyyat Hatiboğlu, *Ayrıntılı İşletme Finansı*, 1. Basım, İstanbul, Sedok Yayınları, Ekim 1995, s.136.

1.3.4.3.Faaliyet Analizinde Kullanılan Oranlar

Aktivite oranları, bir firmanın varlıklarının ne kadar verimli kullanılıp kullanılmadığını gösteren oranlardır.¹⁸⁹ İşletmenin çalışma durumunun analizinde varlıkların kullanılmaları sırasındaki etkinlik derecesini gösteren bu oranlar, faaliyet oranları, verimlilik oranları veya devir hızı (dönüşüm katsayısı) oranları olarak tanımlanmaktadır.¹⁹⁰

Bir işletmenin operasyonel aktiviteleri, hem envanter ve alacak kalemlerine yapılan kısa vadeli, hem de tesis, makine ve cihazlara yapılan uzun vadeli varlık yatırımlarına ihtiyaç duyar.Faaliyet analizinde kullanılan oranlar firmanın operasyonlarının devamlılığı için, ihtiyaç duyulan varlıkların satışlar ile ilişkilerini açıklar.¹⁹¹ Bu oranlar, varlıklara yatırılan her bir liranın yarattığı satış tutarını ölçer. Örneğin, satışlar/varlıklar=3 ise, bunun anlamı, 1 liralık varlık karşılığı 3 liralık satış yapılmış demektir.¹⁹²

Verimlilik oranları, bir işletmenin satış yapabilmesi için kullandığı varlıkların verimliliğini ölçmeye yarar. En verimli işletmeler, varlıklara yatırımının, kendisine maksimum satış geliri yarattığı işletmelerdir.¹⁹³ Başka bir anlatımla, firmanın sahip olduğu iktisadi varlıklarını belirli bir dönem üzerinden ne kadar süratle paraya dönüştürdüğünü gösterir.¹⁹⁴

Verimlilik, devir hızları ile ölçülür, aslında yapılan bir girdi çıktı analizidir.Bu analizde amaç, girdi niteliğindeki varlık ve kaynak unsuru başına, işletmenin elde ettiği çıktının yeterliliğinin ortaya konulmasıdır.¹⁹⁵

¹⁸⁹Eugene F. Brigham, J.Fred Weston, **Essentials of Managerial Finance**, 10th Edition, Usa: The Dryden Press, 1992, p50.

¹⁹⁰Akdoğan, Tenker, s.659.

¹⁹¹White, Sondhi, Fired, p151.

¹⁹²Ceylan, Korkmaz, s.61.

¹⁹³Oswald D. Bowlin, John D. Martin, David F. Scott, **Guide To Financial Analysis**, Singapore, McGraw-Hill Publishing Company, 1990, p26.

¹⁹⁴Dağlı, s.68.

¹⁹⁵Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.169.

a) Dönen Varlık Devir Hızı Oranları

aa) Stok Devir Hızı Oranı: Özellikle, ticaret ve üretim işletmelerinde stoklar ana faaliyet konusunu oluştururlar. Oran, stokun bir yılda kaç kez alındığını ve satıldığını göstermektedir.¹⁹⁶

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satışların Maliyeti (Satılan Malın Maliyeti)}}{(\text{Dönem Başı Stok} + \text{Dönem Sonu Stok})/2} \\ (\text{ortalama stok})$$

Örneğin yıllık devir rakamı 4 ise, ortalama olarak bugün alınan malların 3 ay sonra satılacağı anlamı çıkar.¹⁹⁷ Satışların maliyeti belli bir dönemdeki birikimi, stoklarise; belli bir andaki durumu yansıtır. Bu yüzden, belli bir andaki stoklar yerine ortalama stokların kullanılması daha anlamlıdır.¹⁹⁸

Stokların etkinliğinin ölçülmesinde, “**stokların ortalama tüketilme süresi**” diğer adıyla “**stokların ortalama bağlı kalış süresi**” de kullanılabilir.¹⁹⁹ Devir hızının artması, verimliliğin artışının göstergesidir. Verimlilik artışı, satışların maliyeti başına ortalama stok düzeyini düşürmek suretiyle sağlanmaktadır. Devir hızından yararlanarak, stokların işletmede kaç gün kaldığı da hesaplanabilir.²⁰⁰

$$\text{Stok Devir Süresi} = \frac{\text{Ortalama Stoklar} \times 365}{\text{Satışların Maliyeti}}$$

Bu oran malların satılmadan önce ortalama olarak kaç gün stokta beklediği anlamına gelir. Üretim işletmelerinde ilk madde ve malzeme, yarı mamul ve mamul stokları bulunmaktadır. Bu oranlar, sırasıyla hammaddenin yarı mamule dönme çabukluğunu, yarı mamulün mamule dönme çabukluğunu ve mamulün satışa dönme çabukluğunu ölçer.

$$\text{İlk Madde ve Malzeme Devir Hızı} = \frac{\text{İlk Madde ve Malzeme Tüketimi}}{\text{Ortalama İlk Madde ve Malzeme Stoku}}$$

¹⁹⁶Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.170.

¹⁹⁷ Hatiboğlu, s.135.

¹⁹⁸ Dağlı, s.69.

¹⁹⁹ Dağlı, s.69 -70.

²⁰⁰Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.170.

Dönemde tüketilen ilk madde malzeme stoklarının bilgisini dipnotlardan elde edebiliriz.

$$\text{Yarı Mamul Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Üretilen Mamul Maliyeti}}{\text{Ortalama Yarı Mamul Stoku}}$$

Üretilen mallar maliyeti, dönem üretim maliyetine dönem başı yarı mamul maliyetinin eklenmesi, dönem sonu yarı mamul maliyetin indirilmesi suretiyle bulunur.

$$\text{Mamul Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Mamul Maliyeti}}{\text{Ortalama Mamul Stoku}}$$

Devir hızları ve stokta bekleme süreleri aksi belirtilmedikçe yıllık hesaplanmaktadır. Stok devir hızının sanayi işletmelerinde “8” olması uygun görülür.²⁰¹ Yüksek devir hızı işletmenin fiyat, moda ve talep değişimlerinden fazla etkilenmediği, likiditesinin (kısa vadeli borç ödeme gücünün) yüksek ve aktiflerin etkili kullanılmakta olduğu anlamına gelir.²⁰² Bir şirketin alacaklarının likiditesinin yüksek olmasından, stoklarının likiditesinin yüksek olması daha önemlidir.²⁰³ Stoklar ve alacaklar şirketin önemli kalemleridir, bunların devir hızlarından birinin artmasıyla diğerinin azalması beklenir.

Yüksek stok devir hızı, işletmenin stok yönetiminin iyi ve rekabet açısından daha şanslı olduğunu gösterir. İşletmeye daha fazla kar elde etme olanağı verir.²⁰⁴ Stok devir hızının yüksekliği aşağıdaki faktörlere bağlıdır;²⁰⁵

✓ Dönem sonu stokunun, ihtiyatlı bir şekilde düşük bir bedelle değerlendirilmesi,

✓ Mal alışlarının veya üretiminin, satış olanaklarına göre iyi planlanması, (işletmenin iyi bir stok politikasının olması)

✓ İşletmenin stok kalitesinin yüksek olması,

✓ Stokların işletmenin iş hacmine kıyasla yetersiz olması,

✓ Tedarik veya üretim güçlükleri nedeniyle stokların yenilenememesi,

²⁰¹ Çetiner, s.145.

²⁰² Akıncı, Erdoğan, s.259.

²⁰³ Rachlin, Sweeny, p197.

²⁰⁴ Ceylan, Korkmaz, s.65.

²⁰⁵ Bakır, Şahin, s.142.

- ✓ Firmanın sipariş üzerine üretim yapması,
- ✓ Bilanço düzenlenirken yolda olan malların, o yılki alışlara dahil edildiği halde,

yıl sonu stokuna dahil edilmemiş olması gibi nedenlerden ileri gelebilir. Bir işletmenin aşırı stok tutmasının maliyeti olduğu gibi, yetersiz stokla çalışmasının da bir maliyeti vardır. Stok devir hızının yüksek olması halinde ise,²⁰⁶

- ✓ İşletme, büyük alımların sağlayacağı miktar iskontosundan yoksun kalabilir,
- ✓ Satış fırsatlarını kaçırabilir,
- ✓ Müşteri isteklerini zamanında yerine getiremeyerek onların güvenini yitirebilir,
- ✓ İlave taşıma ve satın alma giderlerine neden olabilir.

Bir firmanın stok devir hızının düşük olması, sıralanan faktörlerden biri ya da birkaçının etkilemesinin sonucu olabilir.²⁰⁷

- Üretim ve pazarlama bölümleri arasında koordinasyon eksikliği,
- Fiyat artışı beklentisiyle yapılan spekülatif amaçlı yatırım,
- Stoklar arasında sürümü ağır malların yer alması,
- Yıl sonunda stokların değerinin yüksek gösterilmesi ve
- Firmanın stok kontrol çabalarının yetersizliği.

Satış hacmine kıyasla aşırı stok tutmanın başka bir deyişle stok devir hızının düşük olmasının sakıncaları şunlardır.²⁰⁸

- Stokların depolama, muhafaza, sigorta ve finansman giderleri artar.
- Stoktaki malların fiyatlarının düşmesi sebebiyle işletme büyük zararlara uğrayabilir.
- Tüketici tercihlerinin değişmesi veya yeni rakip malların ortaya çıkması nedeniyle stoktaki mallar demode hale gelebilir.

²⁰⁶ Akgüç, s.434.

²⁰⁷ Berk, s.44.

²⁰⁸ Bakır, Şahin, s.141.

İşletme açısından önemli olan, stoksuz çalışma değil, stokla ilgili iki tür maliyeti; stok tutma ve tutmamanın gerektirdiği maliyeti asgari düzeye indirmektir.²⁰⁹

ab)Alacak Devir Hızı Oranı: Alacak devir hızı veya alacakların paraya dönüşüm çabukluğu, bir işletmenin alacaklarını tahsil kabiliyetini ve likiditesini gösteren bir ölçüttür.²¹⁰Peşin satışlar dışında işletmenin en önemli para giriş kaynağı alacaklarıdır. Alacak devir hızı, bir hesap dönemi içindeki kredili satışlar tutarının senetli ve senetsiz ticari alacaklar toplamına bölünmesiyle hesaplanmaktadır.²¹¹

Ticari alacaklar, şirketin esas faaliyetinden doğan “senetli” ve “senetsiz” alacaklarıdır. Arizi bazı işlemlerden doğan alacaklar (personel avansları, ticari ilişki dışında ortaklardan alacaklar, duran varlık satışından doğan alacaklar vb.) söz konusu oranın hesabında yer almaz.²¹²

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Kredili Net Satışlar}}{(\text{Dönem Başı T. Alacak} + \text{Dönem Sonu T. Alacak})/2}$$

(ortalama ticari alacaklar)

Alacak devir hızı, bir dönemde bir müşteriye kaç kere satış yapıldığını ve / veya satışlardan oluşan alacak stokunun “kaç kere” tahsil edildiğini gösterir.Bu orandan yararlanılarak alacakların ortalama kaç günde tahsil edildiği hesaplanır.²¹³Burada temel amaç firma satışlarını azaltmadan satışları olabildiği kadar kısa sürede tahsil etmektir.İşletmenin yıllık satışları, iade ve iskonto düşüldükten sonra hesapta yer almalıdır.²¹⁴

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \frac{\text{Ortalama Ticari Alacaklar} \times 365}{\text{Yıllık Kredili Satışlar}}$$

²⁰⁹ Akgüç, s.434.

²¹⁰ Ceylan, Korkmaz, s.61.

²¹¹ Akgüç, s.441.

²¹² Gürbüz, Ergincan, s.99.

²¹³ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.172.

²¹⁴ Berk, s.41.

Alacak devir hızının zaman içerisinde artması, işletme yönetiminin başarısı, azalması ise başarısızlığı olarak değerlendirilir.²¹⁵ Bir firmanın alacak devir hızının düşük olması:²¹⁶

- Firmanın alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaşmasının,
- Rekabet gücünün zayıflamasının,
- Etkili bir tahsilat politikasından yoksun oluşunun,
- Firmanın bazı alacaklarının vadesinde tahsil edilemediğinin, bunların şüpheli alacak haline gelme olasılığının yüksek olduğunun, göstergeleri olabilmektedir.

Alacak devir hızının yüksek olması, şüpheli alacaklardaki kaybın risk olarak azlığını gösterir ve kredili satış politikasına yön verir. Yüksek bir devir hızında daha düşük bir cari ve asit test oranı ile yetinilebilir.²¹⁷ Firma ortalama tahsil süresi ile birlikte alacaklarını yaş gruplarına ayırarak yapılan finansal analize yeni bir boyut getirebilir.²¹⁸ Alacakları yaşlandırma tablosu ile geçmiş aylarda doğmuş ve henüz tahsil edilmemiş alacaklar dönem sonundaki mevcut alacaklara oranlanarak, her doğan alacakların toplam içindeki payı hesaplanmaktadır.²¹⁹

Aralık	Kasım	Ekim	Eylül	Ağustos ve önceki aylar	Toplam
% 35	% 25	% 20	% 11	% 9	%100

Söz konusu işletmenin, kredili satışlarında vade 91 gün ise firma alacaklarının %80' nin vadesinde dolmadığı görülmektedir. Vadelerinin dolmasından itibaren alacakların %11'inin 1 aya kadar, %9' unun ise 2 ay ve daha fazla gecikme olduğu görülmektedir.²²⁰

ac)Çalışma Sermayesi Devir Hızı Oranı: Satışlarla işletme sermayesi arasında yakın bir ilişki vardır. Satış hacmi genişledikçe, özellikle stoklar ve alacakların

²¹⁵Ceylan, Korkmaz, s.61.

²¹⁶ Ercan, Ban, s.42.

²¹⁷ Bakır, Şahin, s.143.

²¹⁸ Türko, s.112.

²¹⁹ Gürbüz, Ergincan, s.100.

²²⁰ Berk, s.43.

artması nedeniyle daha fazla işletme sermayesine ihtiyaç duyulur.İşletme sermayesinin ne ölçüde verimli kullanıldığı bu oran ile ölçülür.²²¹

$$\text{Net İşletme Sermayesi Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Net İşletme Sermayesi}}$$

Bu oran, işletmenin yıllık net satışlarının, net işletme sermayesine (çalışma) bölünmesiyle bulunur.Net çalışma sermayesi dönen varlıklardan kısa vadeli borçların çıkarılmasıyla hesaplanır.Bu bir rasyo olmasa da firmanın genel likiditesi hakkında bilgi verir.²²² İşletmenin aşırı likit olması diğer bir ifade ile para, menkul kıymet ve alacakların gereğinden yüksek olması ve stoklara aşırı yatırım yapılması çalışma sermayesi devir hızının düşük kalmasına yol açmaktadır.²²³

b) Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı Oranı: Maddi duran varlıkların devir hızı oranı maddi duran varlıkların ne derece verimli kullanıldığını ölçmeye yarar.²²⁴

$$\text{Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Net , Maddi Duran Kaynaklar}}$$

Düşük bir rasyo, duran aktiflerin atıl kapasitesine işaret eder.²²⁵ Maddi duran varlık devir hızı oranı, işletmenin maddi duran varlıklara aşırı bir yatırım yapıp yapmadığını, işletmede atıl kapasite olup olmadığını gösterir.²²⁶ Bu oranın yüksekliği ise, esnekliğin yüksek olduğunu, başabaş noktasına çabuk ulaşılacağını, iktisadi durgunluk zamanlarında kurumun dayanma gücünün fazlalığını belirtir.İşletmeye ek yatırım durumunda, bu rasyo incelenmelidir.²²⁷

Söz konusu oran yorumlanırken, duran varlıkların defter kıymetlerinin (maliyet-bedeli birikmiş amortismanlar), bunların gerçek değerini yansıtmadığı ve bilançolarda yapılmakta olan yatırımların da maddi duran varlıklar arasına dahil edildiği

²²¹Bakır, Şahin,s.144.

²²² Lawrence J. Gitman, **Principles of Managerial Finance**, Brief Addition, Usa: Addison wesley Inc., 1998, p119.

²²³ Berk, s.45.

²²⁴ Ümit Ataman, Rüstem Hacıüstemoğlu, **Yöneticiler için Muhasebe ve Finans Bilgileri**, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 1999, s.133.

²²⁵ Muammer Erdoğan, **İşletme Finansmanı**, Diyarbakır, Dicle Üniveritesi Diyarbakır Meslek Yüksekokulu Yayın No: 2, 1990, s.7.

²²⁶ Gücenme, s.99.

²²⁷ Durmuş, Arat, s.215.

gözönünde tutulmalıdır.²²⁸Oran konusunda kesin bir standart olmamakla birlikte sanayi işletmelerinde 5 olmasının uygun olacağı söylenebilir.²²⁹

c)Aktif Devir Hızı Oranı: Aktif devir hızı, firmanın sahip olduğu toplam yatırımların yılda kaç defa paraya dönüştüğünü gösterir.Başka bir ifadeyle, satışlar için ne kadar toplam yatırıma ihtiyaç duyulduğunu ortaya koyar.²³⁰

$$\text{(Aktif) Varlık Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Varlık (Aktif) Toplamı}}$$

Aktif devir hızı, bir işletmede sermaye yoğun teknoloji kullanımının bir göstergesi veya varlık kullanımının bir ölçüsüdür. Bir sektörde ya da bir şirkette duran varlıklar, aktif toplamı içinde önemli bir yer tutuyorsa, söz konusu sektör ya da işletmede aktif devir hızı yavaş çıkar.²³¹Bu oranın 2 ile 4 arasında olması uygun görülür. Standartlara göre ve geçmiş yıllara göre bu oranın düşük olması, işletmede atıl kapasite bulunduğunu açıklar.²³²

Ülkemizde toplam varlık devir hızı, işletmelerin yüksek stok tutma eğilimleri ve kapasite kullanım oranlarının düşüklüğü nedeniyle gelişmiş ülkelere oranla genellikle daha yavaştır. Bir endüstride veya işletmede (örneğin: özel okul, otel işletmeleri... gibi.) varlık toplamı içerisinde duran varlıklar büyük yer tutuyorsa, söz konusu firmada aktif devir hızı yavaştır. Duran varlıkları aktif içinde az olan işletmelerde (örneğin ticari işletmelerde) bu oran yüksektir.²³³ Aktif devir hızı, bir işletmenin karlılığını belirleyen önemli faktörlerden biridir.Diğer koşullar aynı kalmak üzere aktif devir hızı daha fazla olan firmaların karlılık oranları daha yüksektir.Bu oran aynı zamanda risk derecesinin de bir ölçütüdür.Bu bakımdan aktif devir hızı yavaş olan firmalar, riski yüksek firmalar olarak yorumlanır.²³⁴

²²⁸ Akgüç, s.448.

²²⁹ Bakır, Şahin,s.145.

²³⁰ Dağlı, s.73.

²³¹ Gürbüz, Ergincan, s.100.

²³² Çetiner, s.147.

²³³ Bakır, Şahin, s.145.

²³⁴ Akgüç, s.448.

$$\text{Yatırım Karlılığı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times \frac{\text{Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Satışlar üzerinden elde edilen karlılığın sabit kalması durumunda, yatırım karlılığını, aktif devir hızı belirler. Öte yandan, aktif devir hızının artış ve azalışı, işletmenin öz sermaye karlılığını da etkiler.²³⁵

$$\frac{\text{Kar}}{\text{Öz Sermaye}} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} \times \frac{\text{Kar}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{1}{1 - \frac{\text{Borçlar}}{\text{Aktif Toplamı}}}$$

d)Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranı: Öz kaynak devir hızı, bir işletmenin öz kaynaklarını ne derece etkili kullandığını gösterir.²³⁶ Sadece hissedarların finanse ettiği yatırımların aktivitesini bu oranla hesaplamaktayız. Yeni hisse senedi ihraç etmek suretiyle veya başka yollarla öz kaynağı sürekli artan firmalarda, ortalama öz kaynağının alınması daha sağlıklı bir yoldur.²³⁷

$$\text{Öz Kaynak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Öz Kaynak}}$$

Öz kaynak devir hızının yüksek oluşu, şirketin; sermayesini ekonomik ve etkin bir biçimde kullandığını ya da öz kaynağının yetersiz oluşunu ve şirketin finansmanında geniş ölçüde borç kullandığını gösterir.²³⁸ Aslında, iş hacmine kıyasla öz kaynağın yetersiz oluşu, o şirkete kredi verenleri ilgilendiren bir konudur. Bu durumda alacaklıların emniyet marjı düşük demektir.²³⁹ Öz kaynağı yetersiz olan bir işletmenin, stok ve alacak devir hızı da düşükse, söz konusu işletme kredilendirme açısından risklidir.²⁴⁰ Bir firmanın öz kaynağı iş hacmine oranla yetersiz ise, şu önlemler alınmalıdır:²⁴¹

- ✓ Firmanın öz kaynağını arttırmak,
- ✓ Satış hacmini daraltmak,

²³⁵Ceylan, Korkmaz, s.69.

²³⁶Ceylan, Korkmaz, s.67.

²³⁷ Dağlı, s.73.

²³⁸Gülbüz, Ergincan, s.101.

²³⁹Gülbüz, Ergincan, s.101.

²⁴⁰Ceylan, Korkmaz, s.68.

²⁴¹Akgüç, s.450.

- ✓ Olanak ölçüsünde az stok tutmak,
- ✓ Alacakların zamanında tahsiline büyük önem vermek.

e) Ticari Borç Devir Hızı Oranı: Borç devir hızı, bir dönemde mal ve hizmet tedarik edenlerden kaç kez mal ve hizmet alındığını ve bunun bedelinin ödendiğini gösterir. Formülde kullanılan alım tutarının bulunamaması nedeniyle çoğunlukla kredili alımlar yerine satışların maliyeti tutarı kullanılmaktadır.²⁴²

$$\text{Ticari Borç Devir Hızı} = \frac{\text{Kredili Alımlar}}{\text{Net, Ortalama Ticari Borçlar}}$$

Satıcı ya da sevkiyat kredisi olarak da adlandırılan vadeli alışlar, peşin ödeme durumunda hak edilen özel iskontodan vazgeçme anlamına gelmektedir. Bu tür satın almaların işletmeye maliyetinin yüksek olabileceği belirtilmelidir.²⁴³

$$\text{Ortalama Borç Ödeme Süresi} = \frac{365 \text{ veya } 360}{\text{Ticari Borç Devir Hızı}}$$

İşletmelerde ticari borçların ortalama ödeme süresinin uzaması, borç devir hızının yavaşlaması, finansman olanağı yaratır. Bu nedenle finansman ihtiyacını azaltması yönünden, borç devir hızının yavaşlaması olumlu olup, işletme piyasa koşullarından yararlanarak bu süreyi uzatabilir.²⁴⁴

Borç devir hızının azalması, işletmenin finansman ihtiyacının bir kısmının tedarikçiler tarafından üstlenildiğinin bir göstergesidir. Ticari krediler, diğer kredilere göre çoğu zaman daha düşük maliyetli ve yaptırımları esnek kredilerdir.²⁴⁵

1.3.4.4. Karlılık Analizinde Kullanılan Oranlar

İşletmenin emrine verilmiş bulunan öz ve yabancı kaynakların, verimlilik derecesinin ölçümünde kullanılan oranlar bu grupta toplanmaktadır. İşletmelerin gerek bir bütün olarak tüm faaliyetlerinde karlı çalışıp çalışmadığının belirlenmesinde, gerekse her temel faaliyetinin verimliliğinin ölçülüp değerlendirilmesinde bu oranlardan

²⁴²Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.173.

²⁴³ Berk, s.43.

²⁴⁴ Bakır, Şahin, s.146

²⁴⁵Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.173.

yararlanılır.²⁴⁶ Kar, yönetimin başarısı olurken, ortakların kısa vadedeki gelirinin ve uzun vadede de yatırımlarının değer kazanmasının bir kaynağı olmaktadır. Bu konu işletme sahipleri ve yöneticileri açısından çok önemlidir.²⁴⁷ Çünkü sermayedarlar ve yatırımcılar, firmanın gelir yaratma, karlılığını devam ettirebilme yeteneği ile ilgilenirler.²⁴⁸

Karlılık rasyoları, bir firmada elde edilen karın yatırımlara ve satışlara göre ölçülü, yeterli ve tatmin edici olup olmadığını gösterdiği gibi ²⁴⁹ aynı zamanda işletmelerin rekabet karşısında nasıl bir stratejik örgütsel pozisyon alacağını da ortaya koyarlar.²⁵⁰

Kar ile kaynaklar ve satışlar arasında ilişki kurularak bir işletmenin karlılığı ölçülür.²⁵¹ Bu oranlar değerlendirilirken, aynı sektör içindeki diğer işletmelerin karlılık oranları ile karşılaştırma yapılır. Ayrıca işletmenin geçmiş dönemlerdeki karlılık oranları, işletme bütçelerinde hedeflenen karlılık oranları ve ekonominin genel durumu da değerlendirme yapılırken göz önünde bulundurulmalıdır.²⁵²

Karlılık analizinde kullanılan oranlarda genel olarak bir tarafta kar rakamı yer alırken diğer tarafta da söz konusu karın elde edilmesinde kullanılan kaynaklar yer alır. En önemli karlılık oranları varlıkların ve özvarlığın karlılığı oranlarıdır. Bu iki oranın açıklanmasında çok önemli bir yeri olan satışların karlılığını ve pay başına kar ve fiyat kazanç oranı gibi sermaye piyasasında yaygın olarak kullanılan bazı oranları da bu grup içinde ele almak mümkündür.²⁵³

a) Yatırım İle İlişkili Oranlar: Yatırımla ilgili oranlar, işletmenin elde ettiği kar ile kullanılan kaynaklar arasındaki ilişkiyi ortaya koyan ve borçlanmanın karlılık üzerine etkisini belirlemek amacıyla hesaplanan oranlardır.²⁵⁴ Yapılan yatırımlardan ya

²⁴⁶ Akdoğan, Tenker, s.668.

²⁴⁷ Akıncı, Erdoğan, s.270.

²⁴⁸ White, Sondhi, Fired, p165.

²⁴⁹ Türko, s.113.

²⁵⁰ Poyraz, s.98.

²⁵¹ Ataman, Hacıüstemoğlu, s. 134.

²⁵² Bakır, Şahin, s.146.

²⁵³ Atilla Gönenli, **Finansal Tablolar Analiz ve Yorum**, Genişletilmiş 2.Basım, İstanbul, Sermet Matbaası, 1979, s.362.

²⁵⁴ Ceylan, Korkmaz, s.72.

da ortakların firmaya koyduğu sermaye üzerinden elde edilen kara “**yatırım karlılığı**” adı verilmektedir.²⁵⁵ Başka bir deyişle, bu oranlar aracılığıyla tüm kaynakların birlikte yada ayrı kullanıldığı yatırımlar ile bu yatırımlardan sağlanan gelir (karlılık) arasındaki ilişkiler analiz edilmekte olup bu oranlar yazında, **varlıkların karlılık** oranları olarakta tanımlanmaktadır.²⁵⁶

aa) Net Kar/Öz Kaynaklar: Bu orana “**Öz sermayenin kazanma gücü**”, “**Öz sermaye karlılığı**” ya da kısaca “**Finansal Rantabilite**”²⁵⁷ adı verilmektedir.

$$\text{Öz Sermayenin Kazanma Gücü (ROE)} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

İşletmeye ayrılan öz kaynağın sağladığı karı ve yönetimin bu kaynağı nasıl verimli duruma getirdiğini gösteren ve işletmenin işlevini ortaya koyan önemli bir ölçüdür.²⁵⁸ Sermayenin parasal verimliliğini ifade eder.²⁵⁹

Kar, işletmenin bir hesap döneminde üretimden, iştiraklerden, tesis-varlıkların kiralanmasından ya da menkul kıymetlerden sağladığı gelirler ile o dönemde ortaya çıkan maliyetleri arasındaki farkı ifade etmektedir. Karın vergi öncesi ve vergi sonrası hesaplanması söz konusu olup öz sermaye ile ilişkilendirilebilir. İlişkilendirmede genellikle net kar; işletmenin nominal (itibari) sermayesi, ödenmiş sermayesi, piyasa değeri (efektif sermayesi), öz sermayesi olarak ifade edilen değer dikkate alınarak yapılır. Öz sermaye; ödenmiş sermaye, emisyon primi, değer artış fonu, yedekler ve dönem karının dağıtılmayan bölümünden oluşur.

Öz sermaye karlılığı hesaplanırken, öz sermayede oluşan değişiklikler varsa ortalama değerinin yani (dönem başı öz sermaye+ dönem sonu öz sermaye)/2 alınması gerekir.²⁶⁰ Buna göre formül şöyle olacaktır:

²⁵⁵ Dağlı, s.83.

²⁵⁶ Akdoğan, Tenker, s.671.

²⁵⁷ Yücesoy, s.154.

²⁵⁸ Durmuş, Arat, s.218.

²⁵⁹ Poyraz, s.99.

²⁶⁰ Berk, s.48-49.

$$\text{Öz Sermaye Karlılığı (Finansal Rantabilite)} = \frac{\text{Vergi Sonrası Kar}}{\text{Ortalama Öz Sermaye}}$$

Öz kaynakların herhangi bir dönemdeki getirisi, öz kaynak ile ortakların kullanabileceği net kar arasındaki ilişkidir. Kardan ödenecek vergiler ise, ortakların kullanabileceği bir fon değildir. Bu nedenle, öz kaynakların, ortaklar açısından getirisinin ölçümünde, vergiden sonraki net kar tutarına itibar edilmesi daha uygun olur.²⁶¹

Öz kaynakların karlılığı oranı, dönem net karının öz kaynakların yüzde kaçı oranında gerçekleştiğini gösterir. Üretim işletmelerinde bu oranın %13 ile %15 arasında olması genel kabul görmektedir.²⁶² Bir işletmenin Net Kar/ Öz sermaye oranı, satışların karlılığı ve/veya öz sermaye devir hızı oranının fonksiyonudur.

$$\frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Sermaye}} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz Sermaye}}$$

Öz sermaye karlılığının arttırılabilmesi, satışların karlılığı ve/veya öz sermaye devir hızının arttırılmasına bağlı olup satışların karlılığını arttırabilmesi için ise, bir yandan maliyet ve giderlerin azaltılması öte yandan da net satışlar tutarının yükseltilmesi gerekir.²⁶³

ab) Net Kar/ Aktif Toplamı: Aktif değerlerin ne ölçüde verimli kullanıldığını gösteren ve Du Pont Modeli olarak finansal kontrol sisteminde kullanılan oran olup²⁶⁴ bu orana **varlıkların kazanma gücü** veya **varlıkların karlılığı** da denilmektedir.

$$\text{Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı} = \frac{\text{Vergi Sonrası Net Kar (Dönem Karı)}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Biçiminde ifade edilen Du Pont Modeli, faaliyet rasyolarından toplam aktifler devir hızı ile karlılık rasyolarından satışların karlılığı rasyosunun birbirini karşılıklı etkilemesi sonucu işletmelerin toplam aktiflerinin nasıl değiştiğini açıklar. Bu model,

²⁶¹ Akdoğan, Tenker, s.672.

²⁶² Akıncı, Erdoğan, s.271.

²⁶³ Bakır, Şahin, s.147.

²⁶⁴ Gürbüz, Ergincan, s.101.

yatırım(aktifler) üzerinden kazançların ve verimliliğin maliyet ve yatırım denetimine bağlı olduğunu ifade eder.²⁶⁵

$$\text{Aktif Karlılığı(ROA)} = (\text{Aktiflerin Devir Hızı}) \times (\text{Satışların Karlılığı})$$

$$\text{Aktif Karlılığı(ROA)} = \left(\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} \right) \times \left(\frac{\text{Vergi Sonrası Net Kar}}{\text{Net Satışlar}} \right)$$

İşletmelerin çalışma sermayesi ve duran varlık unsurlarına yaptıkları yatırımlardan ne kadar kar elde ettikleri bu oran yardımı ile ölçülmesi amaçlanır. Yatırımın karlılığı ile varlık unsurlarının devir hızları arasında ilişki var olup; şirketin kar marjı ile, yatırımların devir hızı oranının çarpımı varlıkların karlılığını gösterir.²⁶⁶

Farklı sermaye yapılarına sahip olan işletmeler ile sermaye yapıları dönemler arası farklılık gösteren işletmeler karşılaştırılırken vergiden sonraki kara, faizin eklenmesi oranın daha anlamlı ve tutarlı olacağının göstergesi olup bu durumda oran şöyledir;²⁶⁷

$$\text{Varlıkların Karlılığı} = \frac{\text{Net Kar} + \text{Finansman Giderleri}}{\text{Aktif(Varlık) Toplamı}}$$

ac)Vergi Öncesi Kar+Finansman Giderleri/Toplam Kaynaklar: “Temel kazanç gücü” ya da “ekonomik karlılık” olarak da adlandırılan oran biçiminde hesaplanır.²⁶⁸

$$\text{Aktif Karlılığı(Ekonomik Karlılık)} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kar} + \text{Faiz Giderleri}}{\text{Kaynaklar(Pasif) Toplamı}}$$

Bu hesaplanma biçiminde aktif karlılığı(yani ekonomik karlılık), aktiflerin finansman şeklinden ve ödenmesi gereken vergilerden bağımsızdır.²⁶⁹ Yatırımların finansmanında kullanılan öz kaynağın getirisi vergi öncesi kar olmaktadır.

²⁶⁵Erdoğan, s.8.

²⁶⁶Akdoğan, Tenker, s.674.

²⁶⁷ Mehmet Emin Arat, *Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar İlkeler ve Yorumlar*, Nihad Sayar Eğitim Vakfı, İstanbul, 2005, s.127.

²⁶⁸ Dağlı, s.84.

²⁶⁹ Dağlı, s.84.

Diğer taraftan, yabancı kaynağın getirisi faiz giderleridir. Vergi öncesi karın içinde faiz giderleri bir indirim unsuru olarak dikkate alınmıştır. Dolayısıyla, toplam kaynakların getirisinin ölçümünde, faiz giderlerinin de, vergi öncesi kar tutarına eklenmesi gerekir.²⁷⁰

Bu oran özellikle, firmaya uzun vadeli borç veren alacaklıları ilgilendirir. Faaliyet giderleri karşılandıktan sonra geri kalan kar üzerinde yoğunlaşırlar.

Ekonomik karlılık ne kadar yüksekse alacaklılar açtıkları kredinin faizini o ölçüde güvenle alabilirler.²⁷¹ **İktisadi rantabilite** de denilen bu oran işletmenin kullandığı tüm kaynakların sağladığı karlılığı gösterir.²⁷²

b) Satışlar İle İlişkili Oranlar: Firmanın gelir tablosunda yer alan çeşitli kar tanımlarının net satışlara oranlanması suretiyle hesaplanan karlılığa genel olarak “**satış karlılığı**” veya “**sürüm karlılığı**” adı verilir.²⁷³ Bir dönemin satışlarının bütün bu karları sağlayacak büyüklükte olması arzulan bir durumdur. Bu açıdan bu karlar ile satışlar arasında ilişki kurularak satışların karlılık oranları bulunur.²⁷⁴

Karlılığın ölçülmesinin bir yolu da, şirketin satışları ile maliyetleri arasındaki ilişkilerin çözümlenmesidir. Maliyetlerin gelirler içindeki yerinin kontrol edilebilmesi firmanın kazançlarını arttırabilmesi için gerekli bilgileri verir. Böylece hazırlanan gelir tablosundaki değerlerin satışlara oranlanması satışlar içindeki diğer kalemlerin dağılımını anlatır.²⁷⁵

ba) Brüt Satış Karı / Net Satışlar: Brüt karlılık oranı, her 100 TL’lik satışın işletmeye sağladığı brüt katkıyı ifade eder. Brüt satış karının net satışlara oranlanmasıyla bulunur.

$$\text{Brüt Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı (Gayri Safi Kar)}}{\text{Net Satışlar}} = \frac{\text{Net Satışlar} - \text{Satışların Maliyeti}}{\text{Net Satışlar}}$$

²⁷⁰ Akdoğan, Tenker, s.673.

²⁷¹ Dağlı, s.84.

²⁷² Arat, *Finansal analiz Aracı Olarak Oranlar*, s.125.

²⁷³ Dağlı, s.82.

²⁷⁴ Akıncı, Erdoğan, s.272.

²⁷⁵ White, Sondhi, Fried, p165.

Brüt kar marjı oranı yüzde olarak hesaplanır ve ana faaliyet konusunda net satışların yüzde kaçı oranında brüt kar elde edildiğini gösterir. Brüt kar marjı, satış geliri ile satışların maliyeti arasındaki farkı ifade eder ve satışların maliyetine karşı duyarlı olmasına karşın firmanın diğer giderlerinden etkilenmez.²⁷⁶ Diğer yapılan giderleri dikkate almadan, bir mal ya da hizmetin üretimi ile satışının karlılığının karşılaştırılmasıdır. Satışların maliyeti birçok işletme açısından en dikkate değer kalem olmasından ötürü bu kalemlerdeki değişiklikler faaliyet dönemi içinde hesaplanan kara yansıyacaktır.²⁷⁷

Brüt kar marjı, satışların etkinliğinin ne ölçüde vergi ve faize bağlı olduğunu gösterir. Yöneticilere mamullerin fiyatlandırılması konusunda da yardımcı olur.²⁷⁸ Bu oranın yüksek olması ve dönemler itibariyle yükselen bir trend göstermesi işletmenin finansal yapısı konusunda olumlu bir gelişmedir.²⁷⁹ Bir firmanın, brüt satış karı oranının yükselmesi, aşağıdaki sebeplerden ileri gelebilir.²⁸⁰

- Maliyetler sabit kaldığı halde satış fiyatlarının yükselmesi,
- Satış fiyatları sabit kaldığı halde, maliyetlerin düşmesi,
- Satış fiyatlarının, maliyetlerden daha hızlı artması,
- Maliyetlerdeki düşüşün, satış fiyatlarındaki düşüşten daha hızlı olması,
- Firmanın satış hacmi bileşiminin değişmesi ile, brüt kar oranları yüksek olan malların, firmanın satış hacmi içindeki paylarının artması.

Brüt satış karının yıllar itibariyle olası düşme nedenleri ise:²⁸¹

- ✓ Rekabet nedeniyle satış fiyatının düşmesi,
- ✓ Kar marjı düşük yeni ürünlerin üretimine ve satışına başlanması,
- ✓ Farklı pazarlara yönelinmesi sonucunda satış fiyatının düşmesi,

²⁷⁶ Dağlı, s.82.

²⁷⁷ Peter Atrill, **Financial Mangement For Decision Makers**, 5th Edition, Prentice Hall, 2009, p77.

²⁷⁸ Ceylan, Korkmaz, s.71.

²⁷⁹ Çetiner, s.148.

²⁸⁰ Öztin Akgüç, *Finansal Yönetim*, 7.Baskı, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1998, s.56.

²⁸¹ Tokaç, s.192.

- ✓ Satış politikalarının değişmesi sonucunda düşük fiyatla satış yapılması,
- ✓ Satış hacmini arttırmak amacıyla satış fiyatının düşürülmesi,
- ✓ Teknolojik nedenlerden dolayı maliyetlerin artması,
- ✓ Satın alma politikalarının değişmesi nedeniyle maliyetlerdeki artışlar,
- ✓ Finansman giderlerinin satılan malların maliyetine yansıtılması, olabilmektedir.

bb) Faaliyet Karı / Net Satışlar: Faaliyet karı işletmelerin performans ölçümlerinde esas alınan kardır.²⁸² Bu oran ticari faaliyetlerden elde edilen karlılığı ölçtüğünden, faaliyet performansını ölçmede kullanılan en önemli ölçüt olarak değerlendirilir, çünkü işletmenin amacı kar elde etmektir, nasıl finanse edildiği bu oranı etkileyen bir değişken değildir.²⁸³ İş hacmi karlılığı” olarak bilinen bu oran, şirketin esas faaliyetlerinden ne ölçüde karlı olduğunu ortaya koyar.²⁸⁴ Faaliyet karının net satışlara oranlanmasıyla hesaplanır.

$$\text{Faaliyet Karlılığı} = \frac{\text{Faaliyet Karı (FVÖK)}}{\text{Net Satışlar}}$$

Veya

$$\text{Faaliyet Karlılığı} = \frac{\text{Net Satışlar} - \text{Satışların Maliyeti} - \text{Faaliyet Giderleri}}{\text{Net Satışlar}}$$

Oranın yüksek veya yükselme eğiliminde olması işletme lehine yorumlanırken, azalma eğiliminde olması ise karlılıkta gerilemenin olduğu biçiminde yorumlanabilir. Faaliyet karlılığı oranı aşağıda belirtilen şekilde de elde edilebilir.²⁸⁵

$$\frac{\text{Faaliye Karı}}{\text{Net Satışlar}} = \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Dönen Varlıklar}} \times \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Net Satışlar}}$$

[Faaliyet Karlılığı] [Dönen Varlık Karlılığı] [Dönen Varlık Verimliliği]

Bu rasyonun değerlendirilmesinde esas alınacak karlılık oranları, işletmenin faaliyet konusuna göre farklılık göstereceğinden, sektör standartları, işletme içi

²⁸² Poyraz, s.99.

²⁸³ Atrill, p76.

²⁸⁴ Gürbüz, Ergincan, s.102.

²⁸⁵ Arat, *Finansal analiz Aracı Olarak Oranlar*, s.129.

standartlar ve rakiplerin ya da aynı faaliyet konusuna sahip diğer işletmelerin durumları dikkate alınmalıdır.²⁸⁶ Bu oranın yüksek çıkması faaliyet giderlerinin yüksekliği nedeniyle satışların verimsiz olduğunu, düşük çıkması ise satışlarının verimliliğini gösterir. Oranın, faaliyet dışı gider ve zararlar ile vergiyi karşıladıktan sonra yeterli bir ölçüde dönem net karı bırakacak büyüklükte olması çok önemlidir.²⁸⁷

bc)Net Kar / Net Satışlar: Net kar marjı, net karın (vergi sonrası karın) net satışlara oranıdır. İşletmelerin net karı net satışlardan, satılan(üretilen) malların maliyeti, faaliyet giderleri, faaliyet dışı giderler ile finansman giderleri çıkartılıp, faaliyet dışı gelirler eklenmek suretiyle bulunur.²⁸⁸

$$\text{Net Kar Marjı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Net kar hesaplanırken, firmanın finansman giderleri ile esas faaliyet dışı gelir ve giderleri dikkate alınmakta ve ödenen veya ödenecek gelir veya kurumlar vergileri indirilmektedir.²⁸⁹ Net kar marjı, gerçekleştirilen net satıştan bütün giderler ve vergi düşüldükten sonra firmanın ne kadar kar sağladığını ortaya koyar.Brüt kar marjı ve faaliyet kar marjına ilave olarak net kar marjının hesaplanmasıyla, faiz giderleriyle vergilerin firma karlılığı üzerindeki etkileri rahatlıkla görülebilir.Bu oranın firmanın hissedarları açısından önemi büyüktür.²⁹⁰

Oran işletmenin politikalarının ve kararlarının sonuçlarını da tablolara yansıtmaktadır. Kendi başına kar marjı çok anlamlı değildir, çünkü kar marjı firmalar ve endüstriler arasında büyük farklılıklar göstermektedir.

Örneğin başarılı süpermarketler çok küçük kar marjlarına sahiptirler.Bu ölçütü ve diğerlerinin çoğunu yorumlamada, yöneticinin söz konusu rasyonun bir firma için veya endüstri normunun zaman içindeki trendini bilmesi bir gereksinimdir.²⁹¹ Bu oran, işletme faaliyetlerinin net verimliliği konusunda bilgi verir.Yüksek olması

²⁸⁶ Tokaç, s.193.

²⁸⁷ Akıncı, Erdoğan, s.273.

²⁸⁸ Aydın, Coşkun, Bakır, Ceylan, Başar, s.55.

²⁸⁹ Akgüç, s.459.

²⁹⁰ Dağlı, s.83.

²⁹¹ Kolb, Rodriguez, s.35.

olumludur. Ancak oranın yüksek olması yanında oranda yer alan tutarlar da önemlidir.²⁹² Aynı zamanda fiyatlama, maliyet yapısı ve üretim etkinliğine ilişkin bilgide veren net kar marjından faaliyet performansının ölçülmesinde önemli bir gösterge olarak yararlanılmaktadır.²⁹³

c) Kar ile Mali Yükümlülük İlişkili Oranlar: Bu kısımda yer alan karşılama oranları ile işletmenin finansal yükümlülüklerini karşılamak üzere yeterli geliri elde edip etmediği araştırılmaktadır. Bu oranlar, şirketin taşıdığı finansman riski (yükümlülüklerini zamanında yerine getirememe olasılığı) ve şirketin finansal kaldıraçtan yararlanma derecesi hakkında fikir verir.²⁹⁴

ca) Faiz Ödeme Gücü Oranı veya Faiz Karşılama Rasyosu: Kazancın, firmanın ödemekte olduğu faizleri yani finansman giderlerini ne derece karşıladığını gösteren bu rasyo, vergi ve faizden önceki firma karının ödenen faiz giderleri toplamına bölünmesi ile hesap edilir.²⁹⁵

$$\text{Faiz Karşılama Oranı} = \frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)}}{\text{Finansman Giderleri (Faiz Ödemeleri)}}$$

Faizleri karşılama oranı, işletmenin sabit gider niteliğinde olan faizleri geri ödeme yeteneğinin olup olmadığının belirlenmesinde kullanılan orandır.²⁹⁶ Dönem karının faizin kaç katı olması gerektiğini ortaya koyar.²⁹⁷

Faizin diğer giderlerden sonra, fakat vergiden önce ödenmesi dolayısıyla oranın hesaplanmasında faaliyet karı ya da FVÖK tanımı kullanılır. Böylece, firmanın faiz ödeme kabiliyetinin vergiden etkilenmemesi sağlanmış olur.²⁹⁸ Bu oranın 8/1 ya da 7/1 olması normal karşılanır. Ancak, günümüzde gelir ve kurumlar vergisi oranları

²⁹² Arat, *Finansal analiz Aracı Olarak Oranlar*, s.130.

²⁹³ Berk, s.47.

²⁹⁴ Gürbüz, Ergincan, s.102.

²⁹⁵ Türko, s.107-108.

²⁹⁶ Arat, *Finansal analiz Aracı Olarak Oranlar*, s.132.

²⁹⁷ Ataman, Hacıüstemoğlu, s.135.

²⁹⁸ Dağlı, s.80.

ağırlaştığı için hesaplamada dönem karı yerine dönem net karı alınır, oranın 4/1 ya da 3/1 olması yeterli kabul edilir.²⁹⁹

Faiz karşılama oranının yanı sıra bir diğer oran da nakit karşılama oranıdır. Faiz ve vergi öncesi kar oranına ulaşırken amortisman düşülmektedir. Dolayısıyla kar, faiz ödemelerini karşılamaya yeterli mi sorusu yerine firma faaliyetlerinden elde edilen nakit akımının faizi hangi oranda karşılayabildiğinin sorulması daha gerçekçi olmaktadır.³⁰⁰

$$\text{Faizi Nakit Karşılama Oranı} = \frac{\text{FVÖK} + \text{Amortisman}}{\text{Finansman Giderleri}}$$

cb) Borç Taksitlerini Ödeme Gücü Oranı: Borcun anapara taksiti ile birlikte faizin toplamına “borç servisi” adı verilir.³⁰¹ Faiz ve anapara geri ödemelerinin her ikisini birden karşılama kabiliyeti aşağıdaki gibi hesaplanan borç servis oranı yardımıyla ölçülür:

$$\text{Borç Servis Oranı} = \frac{\text{Dönem Karı} + \text{Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Giderler} + \text{Ödenen Faizler}}{\text{Ödenen Faizler} + \text{Anapara Taksitleri (Vergiden Önce)}}$$

İşletmenin almış olduğu kısa ve uzun vadeli borçların anapara taksiti ve faiz giderlerinin, faaliyet dönemi içinde yatırılan kaynaklarla, geri ödenip ödenemeyeceği gösteren orandır.³⁰² Bu oranın genel olarak 2/1’den düşük olmaması; işletmenin geliri istikrarlı değilse, bu oranın daha da büyük olması istenir.³⁰³

cc) Sabit Ödemeleri Karşılama Oranı: Sabit giderler, işletmenin yapmış olduğu sözleşmeler gereğince düzenli olarak ödenmesi gereken yıllık kira giderleri, gibi kalemleri içermektedir.³⁰⁴ Genellikle bu yükümlülükler kira sözleşmeleri ve finansal

²⁹⁹ Gürbüz, Ergincan, s.102.

³⁰⁰ Ercan, Ban, s.45.

³⁰¹ Dağlı, s.81.

³⁰² Arat, *Finansal analiz Aracı Olarak Oranlar*, s.133.

³⁰³ Yüksel, s.114.

³⁰⁴ Akdoğan, Tenker, s.680.

kiralama sözleşmeleridir.³⁰⁵ Bu tür analizlerde işletmelerin sabit karakter taşıyan tüm ödemeleri dikkate alınabilir.³⁰⁶

$$\text{Sabit Ödemeleri Karşılama Oranı} = \frac{\text{Dönem Karı} + \text{Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Giderler} + \text{Ödenen Faizler} + \text{Kiralar}}{\text{Ödenen Faizler} + \text{Kiralar} + \text{Anapara Taksitleri (Vergiden Önce)}}$$

Finansal kiralama (leasing) yoluyla makine, araç ve gereç sağlayan firmalarda, sabit ödemeleri karşılama oranının hesaplanması daha anlamlıdır.³⁰⁷ İşletme sabit ödemelerini karşılayamaması durumunda zor durumda kalabilir. Bu nedenle oranın en az 5 olması uygun görülmektedir.³⁰⁸

d)Piyasa Temelli Oranlar: Yatırımcıların temel olarak işletmeler hakkında bilgi edinmek amacıyla yaptıkları analizlerde, genellikle kullandıkları gösterge niteliğindeki oranlar olup, bu oranlar aynı zamanda firmanın muhasebe verilerinin dışında bilgilere de ihtiyaç duyan ve firmanın piyasa içerisindeki konumunu yatırımcılara göstermeye çalışan oranlardır.

da)Fiyat Kazanç Oranı: Hisse Senedi Fiyat/Kazanç (F/K) oranı, hisse senedinin borsa değerinin(rayicinin), hisse başına elde edilen gelire (kazanca) oranlanması yolu ile hesaplanmaktadır.³⁰⁹ Bu oran da pay senedine düşen kar payı ile pay senedinin pazar fiyatı arasındaki ilişkiyi ortaya koyar. Oran büyüdükçe pazarın şirketi iyimser bir yaklaşımla değerlediği, aksi halde ise pazarın biraz kötümser olduğu anlaşılır.³¹⁰

İki şekilde hesaplanır:

$$\text{Fiyat /Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Borsa Değeri(Borsa Rayici)}}{\text{Hisse Başına Kazanç(Gelir)}}$$

³⁰⁵ Arat, *Finansal analiz Aracı Olarak Oranlar*, s.134.

³⁰⁶ Ceylan, Korkmaz, s.60.

³⁰⁷ Akgüç, s.466.

³⁰⁸ Akdoğan, Tenker, s.680.

³⁰⁹ Akgüç, s.462.

³¹⁰ Gönenli, s.366.

$$\text{Fiyat /Kazanç Oranı} = \frac{\text{İşletmenin dönem sonu piyasa değeri}}{\text{İşletmenin dönem net karı}}$$

Hisse başına gelir ise, net dönem karının dolaşımda bulunan hisse senedi sayısına oranıdır:

$$\text{Hisse Başına Gelir} = \frac{\text{Net dönem karı}}{\text{Hisse senedi sayısı}}$$

Hisse başına gelir, dolaşımda bulunan her bir hisseye karşılık sağlanan net geliri ifade eder.³¹¹Bu oran, dönem net karından imtiyazlı ve kurucu hisseler, yönetim kurulu ve çalışanlara ödenen temettü çıkarıldıktan sonra kalan karın dönem sonu hisse sayısına bölünerek daha hassas bir şekilde de hesaplanır. Dönem net karından düşülecek bu rakamlarının temini her zaman mümkün olmadığından dönem net karı kullanılmıştır.³¹²

Fiyat kazanç oranı, hisse senedine yapılan yatırımın (paranın) mevcut gelirle ortalama kaç yılda geri kazanılacağını ifade eden bir orandır. Başka bir anlatımla, mevcut gelirin kaç katı yatırım maliyeti gerektirdiğini ortaya koyar.³¹³Oran, mevcut ve potansiyel hissedarlar tarafından sık sık kullanılır. Hissedarlar borsadan satın aldıkları hisse senedine yatırdıkları paraya karşılık ne kadar kazanç elde ettiklerini görmek isterler.³¹⁴

Firmanın hisse başına geliri için kaç TL ödemeye razı olduğunu ifade eden fiyat kazanç oranının yüksek hesaplanması, firmanın gelecekte önemli ölçüde büyüme potansiyeline sahip olduğu anlamı taşır. Çünkü bir hisse senedinin piyasa değeri gelecekte sağlayacağı nakit akışlarının bugünkü değerini yansıtır.³¹⁵Bu oranın gelişmiş ülkelerde kabul edilen düzeyi % 15 dolayındadır. Enflasyon ve faiz hadleri de bu oranı dolaylı olarak etkiler ve oranın ekonomi ortalamasının düşmesine sebep olur.³¹⁶

³¹¹ Dağlı, s.86.

³¹² Tokaç, s.195.

³¹³ Dağlı, s.86.

³¹⁴ Gücenme, s.117-118.

³¹⁵ Dağlı, s.86.

³¹⁶ Pamukçu, s.53.

Fiyat/kazanç oranının önemli kullanım alanlarından biri firmalar arasında yapılan mukayesedir. Yatırımcılar hem piyasanın genel durumu hem de ilgili firmanın performansı hakkında beklentilerini fiyat/kazanç oranı yardımıyla karşılaştırabilirler. Böyle bir karşılaştırmada firmaların aynı sektörde ve aynı büyüklükte olmaları sağlıklı sonuca ulaşma açısından önem taşımaktadır.³¹⁷

db)Hisse Senedi Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı: İşletmenin borsa değerinin işletmenin öz kaynaklarının kaç katı olduğunu gösterir ve aşağıdaki gibi hesaplanır.³¹⁸

$$\text{Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Piyasa (Borsa) Değeri}}{\text{Defter Değeri Oranı}}$$

Veya

$$\text{Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{İşletmenin Toplam Piyasa (Borsa) Değeri}}{\text{Öz Kaynaklar Toplamı}}$$

Adi pay senedinin defter değeri, o pay senedi arkasında, pay senedi için güvence oluşturan şirketin maddi varlığının değerini gösterir.³¹⁹ Diğer bir ifadeyle, hisse senedinin 1 TL’lik defter değerine karşılık, yatırımcıların kaç TL ödemeye razı olduklarını gösterir.³²⁰ Hisse senedinin defter değeri ise, öz sermayenin dolanımında bulunan hisse senedi sayısına oranıdır.³²¹

$$\text{Defter Değeri} = \frac{\text{Öz Sermaye}}{\text{Dolanımdaki Hisse Senedi Sayısı}}$$

Piyasa Değeri/Defter Değeri oranı firmaya yapılan yatırımların bugünkü değerleri ile maliyetlerini karşılaştırmaktadır. Bu oranın genellikle 1’in üstünde olması gerekmektedir. Oran eğer 1’ in altına düşecek olursa, firmanın ortaklarına bir değer artışı sağlayamadığı ve değerinden kaybettiği anlaşılır.³²² Oranın yüksek çıkması, hisse

³¹⁷ Nurgül Chambers, **Firma Değerlemesi**, İstanbul, Avcıol Basımevi, 2005, s.194.

³¹⁸ Bakır, Şahin, s.148.

³¹⁹ Akgüç, s.464.

³²⁰ Ceylan, Korkmaz, s.73.

³²¹ Dağlı, s.87.

³²² Chambers, s.196.

senedinin aşırı değeriendiğini ve elden çıkarılması gerektiğini, düşük çıkması ise hisse senedine yatırım yapılması gerektiğini göstermektedir.³²³ Bu oran hisse senedi yatırımcılarına alma, satma veya elde tutma kararlarında yardımcı olabilir. Oranın yorumunda sektör ortalamasından yararlanmak gerekir.³²⁴

³²³ Arat, *Finansal analiz Aracı Olarak Oranlar*, s.141.

³²⁴ Bakır, Şahin, s.148.

2.BAŞABAŞ VE KARLILIK ANALİZLERİNİN İŞLETME KARARLARINDA KULLANILMASI

2.1.ÜRETİM İŞLETMELERİNDE BAŞABAŞ NOKTASI ANALİZLERİ

2.1.1.Başabaş Analizleri

2.1.1.1. Başabaş Noktası Analizinin Ortaya Çıkış Nedenleri

Başabaş analizi, maliyet-hacim-kar analizi olarak da bilinmektedir.Bu analizdeki amaç, işletmenin başabaş olduğu yani kar ve zararın olmadığı faaliyet noktasının tespitidir.³²⁵Başabaş noktası için Türkçe’de kara geçiş noktası, sıfır kar noktası, ölü nokta, kritik nokta, kritik iş hacmi, rantabilite eşiği terimleri de kullanılmaktadır.³²⁶

Satış hacmi ile karlılık arasındaki ilişkinin incelenmesinde en fazla kullanılan araçtır.³²⁷ Amaç, faaliyet sonuçlarını değerlendirerek faaliyetlerin başarı derecesini ortaya koymak ve bu analiz sonuçlarına dayanarak gelecekte izlenecek politikaların karlılık üzerindeki etkilerini belirlemektir.³²⁸

Başabaş analizinin hareket noktasını, **giderlerin üretim hacmiyle ilişkisi açısından bir sınıflandırmaya tabi tutulması** oluşturmaktadır. Gelir tablosunda değişik başlıklar altında yer alan giderlerin genel olarak, faaliyetlerle ilgili giderler ve finansal giderler olmak üzere iki gruba ayrılması mümkündür.Satışların maliyeti, genel yönetim, satış ve araştırma-geliştirme giderleri faaliyet giderlerinin alt kalemini oluştururken, faizler ise finansal giderleri oluşturmaktadır.

Bir üretim işletmesinde, faaliyet sürecinde ortaya çıkan giderler nitelikleri itibariyle ikiye ayrılır. Birincisi, belirli bir zaman dilimi ve üretim hacmi içinde, üretim miktarının azalması veya artmasından etkilenmeyen yani üretim olsa da olmasa da işletmenin katlanmak zorunda olduğu sabit giderlerdir.Birim başına sabit giderler

³²⁵ Poyraz, s.136.

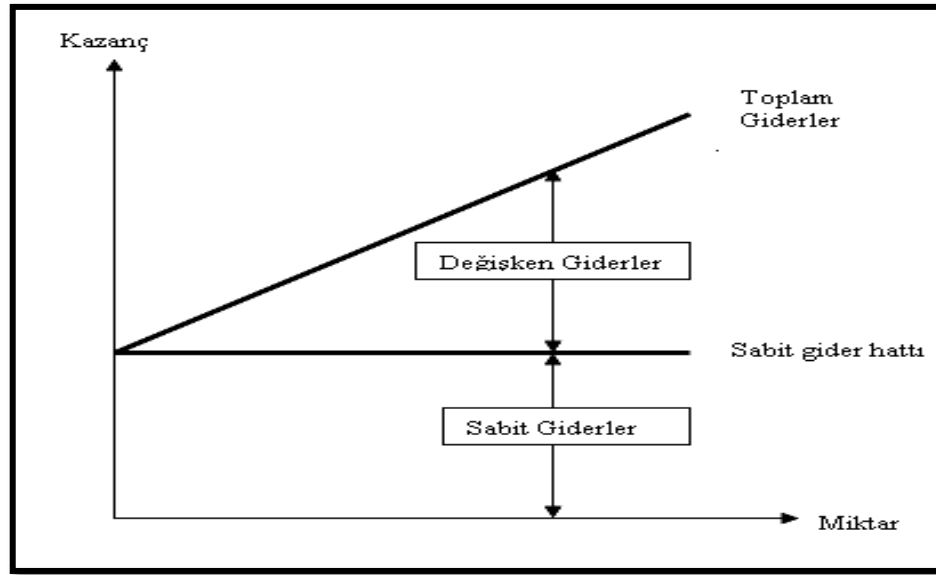
³²⁶ Durmuş, Arat, s.231.

³²⁷ Dağlı, s.137.

³²⁸ C.L. More, R.K. Jeadicke, **Managerial Accounting**, 4th edition, South-Western Publishing Co., Cincinnati, 1976, p410.

değişir. Üretim arttıkça birim başına düşen sabit gider payı düşer bu da üretim işletmelerinin çok miktarda üretim yapmalarının bir nedenidir.³²⁹

İkincisi ise üretim hacmindeki değişikliklere uygun olarak değişiklik gösteren giderlerdir. Bu giderler üretimin artmasıyla artar, azalmasıyla azalır. Değişken giderler, toplam olarak değişir. Birim başına ise sabittir. Değişken giderler kontrol edilebilir, özellikle karar verirken dikkate alınırlar.³³⁰



Grafik-1:³³¹ Sabit ve Değişken Gider

Değişken maliyet artarsa başabaş noktası daha yüksek bir seviyeye çıkmakta ve sabit maliyetin karşılanma süresini yavaşlatmaktadır. Değişken maliyetteki azalış ise sabit maliyetin kazanma süresini hızlandırmaktadır.

$$\text{Değişken Maliyet (DM)} = \text{Birim Değişken Maliyet (D)} \times \text{Miktar (Q)}$$

olarak yazılabilir.³³² İşletmede kara geçiş analizinin kullanılması çeşitli yararlar sağlamaktadır. Bu yararlar ise şöyle sıralanabilir.³³³

- İşletmenin zarar etmemesi için gerekli olan satış hacminin (üretim miktarının) tahminine,

³²⁹ Savcı, s.256.

³³⁰ Savcı, s.256.

³³¹ <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/bilgen/002/ERİŞİM> [01.06.2011]

³³² Stephen A. Moscové, Arnold Wright, **Cost Accounting With Managerial Applications**, Sixth edition, Houghton Mifflin Company, Boston, 1990, p554.-<http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=56> ERİŞİM [01.06.2011]

³³³ Çetiner, s.271.

- Birim satış fiyatlarındaki değişikliğin, satış hacmine (üretim kapasitesine) olan etkisinin tahminine,
- Yeni yatırımlarda, en az üretim miktarının saptanmasına,
- Tahmin edilen kara geçiş noktası ile gerçekleşen kara geçiş noktası arasında karşılaştırma yaparak, işletmenin izlediği politikaların değerlendirilmesini yapmada,
- Teknolojiye uyum sağlanması istenen işletmelerde, değişen giderlerin yerini alacak sabit giderlerin incelenmesine,
- Üretim kapasitesinin genişletilmesinde, meydana gelecek değişikliklerin izlenmesine,
- Yeni tür mal üretilmesinde karar verme aracı olarak yarar sağlar.

2.1.1.2. Başabaş Noktasının Hesaplanması

Başabaş analizi faaliyet hacmi ve gelirler arasındaki ilişkiyi inceleyen bir tekniktir. Maliyetlerde veya satış miktar ve fiyatlarında herhangi bir değişiklik olduğunda karlardaki değişikliği hemen yansıttığından yöneticilere süratle karar verme yeteneği sağlar.³³⁴ Başabaşkarın sıfır olduğu nokta yani kâra geçiş noktasıdır. Bu nokta işletmeler için önem taşımakta olup, başabaş, işletmenin zarar etmemesi için gerekli olan en az satış miktarını gösterir.³³⁵ Diğer bir anlatımla bir işletmede satış gelirleri ile sabit ve değişken giderler toplamının eşit olduğu nokta Kara Geçiş Noktası (Break Even Point-BEP)'dir. (Grafik-2)'de görüldüğü gibi, bu noktaya Başabaş Noktası denilir. Bu noktanın bilinmesi ve hesaplanması; işletme, kar, satış, yatırım, fiyat ve diğer politikalarının belirlenmesinde, önlemler alınmasında ve planların hazırlanmasında büyük faydalar sağlar.

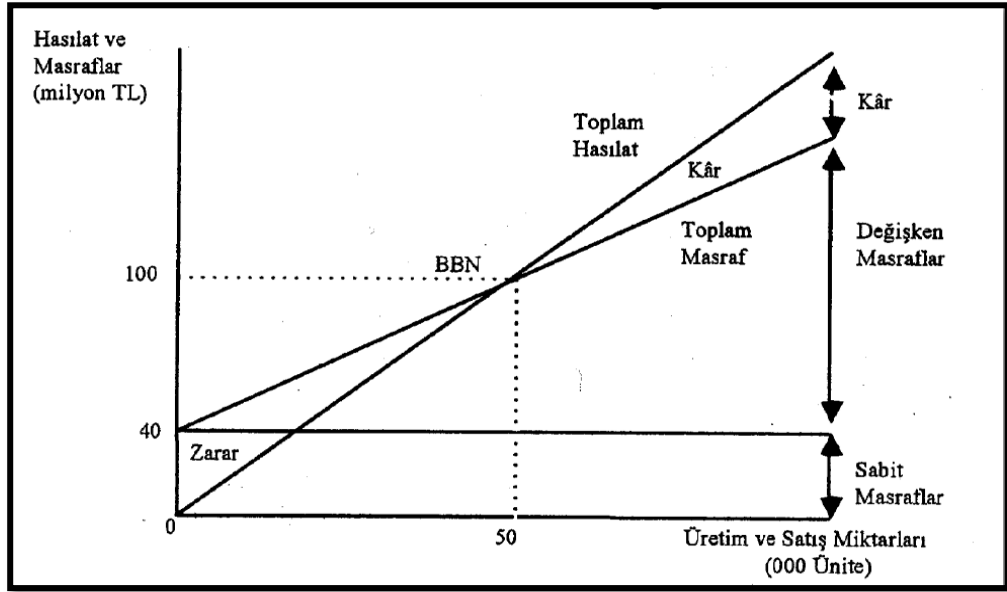
Genellikle işletme ekonomisinde, Başabaş Noktası Analizi maliyet giderlerinin doğrusal ve sürekli olması varsayımına göre iki temel üzerinden yürütülür.³³⁶ Satış hacmi bu noktayı geçtiği anda elde edilen gelirin bir kısmı sabit giderleri, bir kısmı ise

³³⁴ F. Orhan Basık, **Kar Planlaması ve Kontrolü**, İstanbul Üniversitesi Basımevi ve Film Merkezi, İstanbul, 1992, s.60. - <http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=56> ERİŞİM [01.06.2011]

³³⁵ Sadık Baklacioğlu, **Yönetim Açısından Maliyet Muhasebesi**, Bilimsel Yayınlar Derneği Ayyıldız Matbaası, Ankara, 1974, s.366. - <http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=56> ERİŞİM [01.06.2011]

³³⁶ J.Fred Weston, F.Eugene Brigham, **Managerial Finance**, Fifth Edition, The Drden Press, 1975, p54.

değişken giderleri karşılayacak ve artan kısım ise işletmenin karını ifade edecektir.³³⁷ Katkı payı sabit maliyetleri aşar ise aradaki fark, net geliri temsil edecektir.³³⁸



Grafik-2: Kara Geçiş Noktası –Doğrusal Başabaş

(Grafik-2)'de görüldüğü gibi, toplam giderler doğrusu ile satış gelirleri doğrusunun kesiştiği nokta Kara Geçiş Noktası olmaktadır. Satış hacmi bu noktaya ulaştığı andan itibaren işletme kara geçecektir.³³⁹ Satış, başabaş ya da üretim hacminin altında kaldığında işletme zararda olacaktır. Grafikte yatay eksen üzerinde üretim miktarı (satış hacmi), dikey eksen üzerinde ise giderler ve satış gelirleri gösterilmiştir.

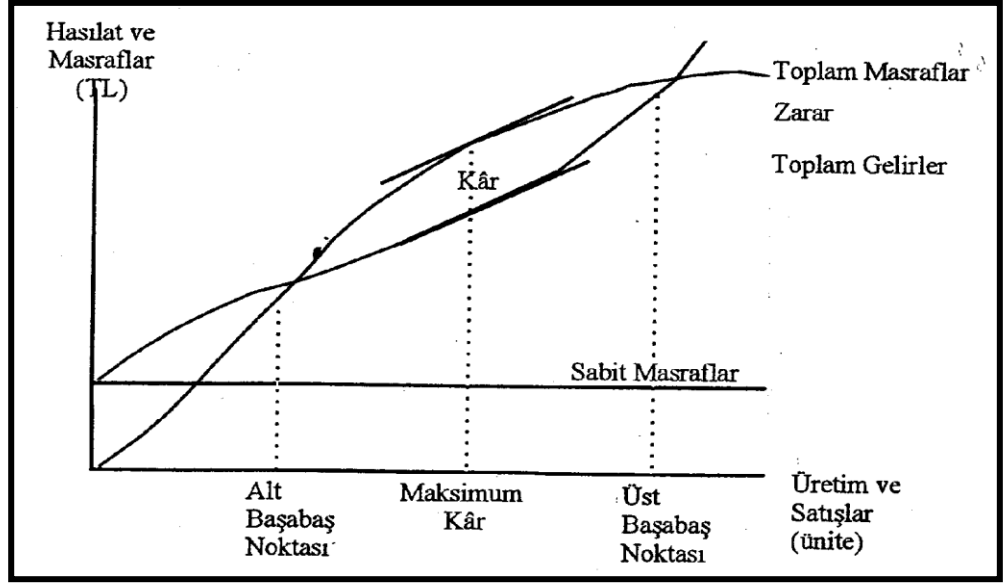
Satış miktarı arttıkça, birim başına satış gelirleri azalmaktadır.(Grafik-3) Toplam giderler ise, belli bir üretim hacmine kadar birim başına azalmakta ve daha sonra giderek artmaktadır. Buna göre iki kara geçiş noktası bulunmaktadır. Bu noktaların arası ise en çok kar edilen noktadır.³⁴⁰ Doğrusal başabaş analizlerinde fiyat ve birim değişken gider faktörlerinin sabit olması yerine değişebileceği düşünülürse başabaş analizi doğrusallıktan çıkıp eğrisel özelliğe bürünecektir.

³³⁷ Çetiner, s.260.

³³⁸ Stephen A. Moscovice, Arnold Wright, **Cost Accounting With Managerial Applications**, Sixth edition, Houghton Mifflin Company, Boston, 1990, p537.- <http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=56> ERIŞİM [01.06.2011]

³³⁹ Çetiner, s.261.

³⁴⁰ Çetiner, s.266.



Grafik-3: Doğrusal Olmayan Başabaş

$$X_{1,2} = \frac{-b \pm \sqrt{b^2 - 4ac}}{2a}$$

Eşitliği yardımıyla satış miktarları başka bir deyişle; kara geçiş ve zarara geçiş noktaları bulunmaktadır.³⁴¹

2.1.1.2.1. Başabaş Analizinin Varsayımları

Başabaş noktası analizi yapılırken, bazı varsayımlar yapılır. Bu varsayımlar analizin kullanımını ve sınırlarını göstermekte olup, analizde bu varsayımların varlığı zorunludur.³⁴²

- Firmanın giderleri, sabit ve değişken giderler olarak bölünebilmektedir.

Bu firmanın kısa sürede, giderlerinin sabit ve değişken olarak ayrımı, kara ulaşması için gerekli iş hacminin hesaplanmasına olanak vermektedir. Firmanın tüm giderlerinin değişken olması (ya da sabit) halinde kara geçmesi için gerekli faaliyet düzeyinin ne olması sorusuna gerek duyulmayacağı açıktır.

- Maddi duran varlıklar, çeşitli üretim düzeylerinde aynı kalmaktadır.

³⁴¹ Poyraz, s.147.

³⁴² Öztin Akgüç, *Finansal Yönetim*, 1998, s. 110.

- Değişken giderler, üretim miktarı ile aynı oranda değişmekte, azalmakta veya artmaktadır. Başka bir anlatımla, birim başına değişken gider, tüm üretim düzeylerinde sabit kalmaktadır.
- Birim satış fiyatı değişmemektedir.
- Genel fiyat düzeyi kararlıdır.
- Satışlarla üretim arasında tam bir zaman uyumu vardır; önemli stok değişimleri olmamaktadır.
- Firmanın izlediği politikalarda değişiklik yoktur.
- Firma tek bir mal veya hizmet üretmektedir. Firma birden fazla mal veya hizmet üretiyorsa, üretimin bileşimi değişmemektedir.
- Üretim faktörlerinin produktivitesi sabit kalmaktadır.

2.1.1.2.2. Başabaş Analizinde Kullanılan Yöntemler

Analize çeşitli inceliklerin dahil edilmesi her zaman pratik, mümkün ve zorunlu olmayabilir. Bu nedenle yukarıda açıklanan varsayımların ışığı altında bir işletmenin toplam yıllık giderlerinin, üretim miktarının doğrusal bir fonksiyonu olduğunu kabul etmek analizi kolaylaştırmaktadır³⁴³Bu analizde matematiksel(cebirsel) ya da grafik yöntem kullanılabilir. Daha anlaşılabilir olması için üç ayrı yöntemle de hesaplanabilen başabaş analizi sırasıyla;³⁴⁴

Denklem Yöntemi= Toplam gelir ve toplam maliyet fonksiyonları belirlendikten sonra eşitleme yöntemiyle bulunur. Başabaş noktası gelirin maliyetleri karşıladığı nokta olması sebebiyle “Toplam Gelir (**TG**) =Toplam Maliyet (**TM**)” olarak yazılır.

Grafik Yöntemi= Toplam gelir ve toplam maliyeti bir grafik üstünde göstererek kar ve zarar bölgeleri belirlenir; buna göre firma başabaş noktasını veya ne kadar kar elde etmek istiyorsa bunu için satması gereken ürün miktarını grafik üzerinden okuyarak bulabilir.

³⁴³ Öztin Akgüç, *Finansal Yönetim*, s. 111.

³⁴⁴ <http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=58> ERIŞİM [01.06.2011]

Katkı Marjı Yöntemi = Satılan her ürünün kara yaptığı katkısı esas alan bu yöntemde hem başabaş noktası miktar ve tutar cinsinden ayrı ayrı formüle edilerek hesaplanabilir.

Bu formüller;³⁴⁵

✓ **Başabaş analizi denklemi: $F + VQ = PQ$**

F= Sabit giderler

V= Birim başına değişken gider

Q= Kara geçiş noktasına ulaşılabilmesi ve satılması için gereken miktar

P= Birim satış fiyatı

P-V= Birim başına katkı payı

P-V/P=Birim Başına Katkı Oranı

(P-V) Katkı payı bir birim satışın sabit giderleri karşılamaya yapacağı katkısı gösterir. Sabit giderlerin hepsi karşılandıktan sonra da bir birim satışın karı artırmaya yaptığı katkısı gösterir.³⁴⁶

✓ **Başabaş Satış Miktarı**= Toplam Sabit Giderler/Birim Başına Katkı Payı

✓ **Başabaş Satış Tutarı**= Toplam Sabit Giderler/Birim Başına Katkı Oranı

✓ **Birim Katkı Oranı**= 1-(Birim Değişken Gider/Birim Satış Fiyatı)

Bir işletmenin, başabaş noktası yukarıda sunulan denklem ve formüller yardımıyla hesaplanır. Başabaş üretim ve satış miktarı sabit giderlerin katkı payına bölünmesi ile bulunur. Bu formül yalnızca bir çeşit mal satan şirketlerce kullanılabilir.³⁴⁷

Birden fazla mamul satan işletmelerde başabaş analizi miktar üzerinden değil de satış geliri üzerinden yapılır. Satış geliri miktarla fiyatın çarpımına eşittir.³⁴⁸ Ayrıca birden fazla mal veya hizmet üreten firmalarda, kara geçiş noktasının hesaplanabilmesi için, (i) her bir mal veya hizmetin genel satış hacmi içindeki payının, (ii) ve her mal

³⁴⁵ Tokaç, s.181.

³⁴⁶ Tokaç, s.181.

³⁴⁷ Tokaç, s.181.

³⁴⁸ Tokaç, s.181.

veya hizmete ait birim değişken giderin birim satış fiyatına oranının bulunması gerekir.³⁴⁹

Tek çeşit ürün üreten işletmeler olmakla birlikte birden fazla ürün üretilip satan işletmelerin sayısı da oldukça fazladır. Burada önemli olan nokta, işletmelerin birden fazla çeşitte ürün üretmesi durumunda satış hacminin “Net Satış Tutarı” ile gösterilmesidir.³⁵⁰

Konuyu bir örnek ile açıklayalım.

Örnek:

	A malı	B malı	C malı	D malı	Toplam
Birim fiyatı (TL)	400	800	600	500	-
Tahmini satış geliri (milyon TL)	80	120	160	140	500
Satış geliri içindeki oranı	%16	%24	%32	%28	%100
Değişken gider oranı (V/S)	%40	%50	%60	%80	-
Sabit giderler (Milyon TL)	-	-	-	-	120

Tabloda görüldüğü gibi, her bir mal türünün kara geçiş noktasını bulabilmek için, her bir malın değişken gider oranı gereklidir. Önce her bir malın satış gelirleri içindeki oranı ile değişken gider oranları çarpılır, yani ağırlıklı ortalaması bulunur.³⁵¹

A malı	0,16*0,40=	0,064
B malı	0,24*0,50=	0,120
C malı	0,32*0,60=	0,192
D malı	0,28*0,80=	0,224
Toplam	-	0,600

$$\text{Kara geçiş noktası} = \frac{120.000.000}{1 - \frac{600}{1000}} = 300.000.000 \text{ TL}$$

³⁴⁹ Öztin Akgüç, *Finansal Yönetim*, s. 115.

³⁵⁰ Poyraz, s.145.

³⁵¹ Çetiner, s.267.

Her bir malın satış geliri oranları farklı olduğuna göre,

A malı	$0,16*300.000.000=$	48.000.000
B malı	$0,24*300.000.000=$	72.000.000
C malı	$0,32*300.000.000=$	96.000.000
D malı	$0,28*300.000.000=$	84.000.000
Toplam	-	300.000.000 TL

A malı	$48.000.000 /400=$	120.000
B malı	$72.000.000 /800=$	90.000
C malı	$96.000.000 /600=$	160.000
D malı	$84.000.000 /500=$	168.000
Toplam	-	538.000 birim

Bu bilgilere göre,

- A malı için 120.000 birim satış hacminde ve 48.000.000 liralık satış gelirinde kara geçilir.
- B malı için 90.000 birim satış hacminde ve 72.000.000 liralık satış gelirinde kara geçilir.
- C malı için 160.000 birim satış hacminde ve 96.000.000 liralık satış gelirinde kara geçilir.
- D malı için 168.000 birim satış hacminde ve 84.000.000 liralık satış gelirinde kara geçilir. Bu sonuçları ayrıca şöyle doğrulayabiliriz.

A malı	$48.000.000*0,40=$	19.200.000
B malı	$72.000.000*0,50=$	36.000.000
C malı	$96.000.000*0,60=$	57.600.000
D malı	$84.000.000*0,80=$	67.200.000

Değişken giderler toplamı = 180.000.000 TL

Sabit giderler toplamı = 120.000.000 TL

Toplam giderler = 300.000.000 TL

Emniyet Marjının (Güvenlik Oranının) Hesaplanması: Başabaş noktasındaki satış tutarı ile gerçekleşen satış tutarı arasındaki fark güvenlik payını vermektedir. Güvenlik payının satışların yüzdesi olarak ifadesine ise güvenlik oranı denilmektedir. Bir işletmenin güvenlik oranı yükseldikçe karlılık oranını (net kar/net satışlar) vermektedir.³⁵² Emniyet marjı, öngörülen veya cari satışların ne oranda azalması durumunda zarar uğranacağını gösterir.

$$\text{Emniyet Marjı} = \frac{\text{Öngörülen Satışlar} - \text{Başabaş Noktası Satışlar}}{\text{Öngörülen Satışlar}}$$

Giderleri içinde sabit giderleri görece olarak daha az olan işletmelerde emniyet marjı daha yüksektir.³⁵³ Örneğimizde, işletmenin güvenlik oranı %28,5 olduğunu varsayalım. Satışlarda %28,5' lik bir azalışa kadar işletmenin karda olacağı ancak bu orandan daha fazla bir azalışın işletmeyi zarara götüreceğini göstermektedir. Örneğin; işletmenin katkı oranı %37,5 varsayalım. Karlılık oranını bulalım.

$$\begin{aligned} \text{Kar/ Net satışlar oranı} &= \text{katkı oranı} \times \text{güvenlik oranı} \\ &= 0,375 \times 0,285 = \%10,7 \text{ olacaktır.} \end{aligned}$$

2.1.1.3. Başabaş Noktası Analizi ve Kaldıraç Oranları Arasındaki İlişki

Kaldıraç, firmanın sabit maliyetli varlık ya da fonlarını, firmanın getirilerini artırmak için kullanma yeteneği olarak tanımlanabilir.³⁵⁴ Kaldıraç işletme açısından sabit maliyetler ile değişken maliyetler, satışlar, satış miktarları ve satış tutarları arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla kullanılmakta olup,³⁵⁵ kaldıraç dereceleri sabit değildir. Gelir ve gider tutarları değiştikçe kaldıraç değeri de değişmektedir. Bu nedenle, her dönem yeniden hesaplanması gereklidir.³⁵⁶

Sermaye maliyeti ile kaldıraç arasında yakın bir ilişki vardır. Finansal kaldıraç arttıkça, finansal risk ve bunun sonucunda işletmenin sermaye maliyeti de artmaktadır.

³⁵² Akdoğan, Tenker, *Finansal Tablolar ve Finansal Analiz Teknikleri*, 2007, s.685.

³⁵³ Akgüç, *Finansal Tablolar Analizi*, 2008, s.624.

³⁵⁴ Nurgül Chambers, *Firma Değerlemesi*, İstanbul, Beta Basımevi, Ekim 2009, s.121.

³⁵⁵ Poyraz, s.152.

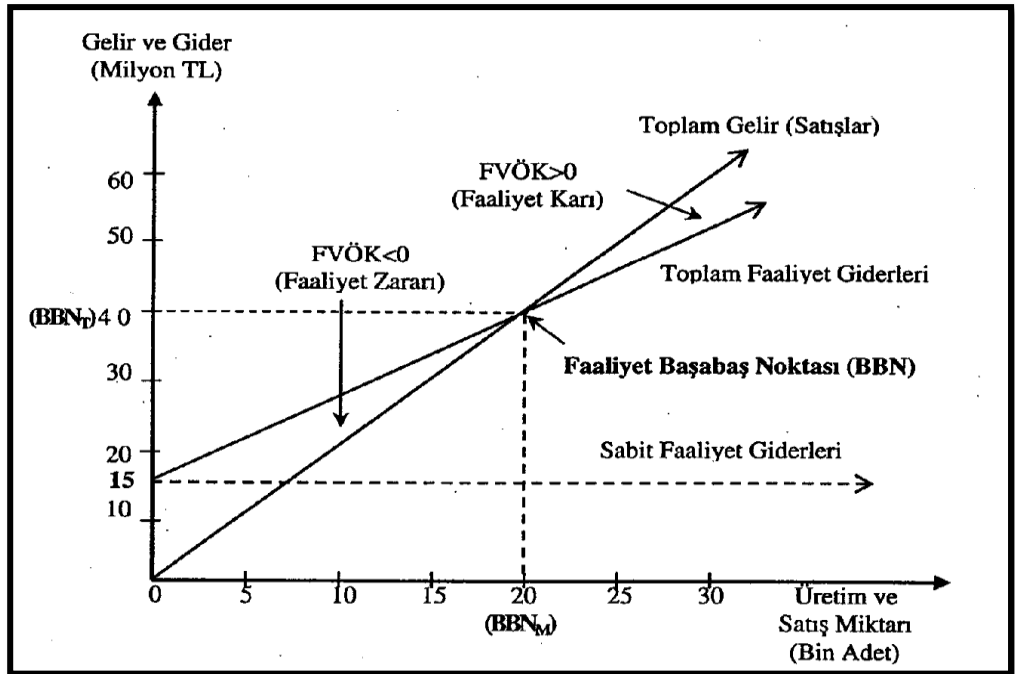
³⁵⁶ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.136.

Faaliyet kaldırıcı ise kar artışı ile değişken ve sabit maliyetler karşılanarak pay başına gelirin maksimum kılınmasına olanak vermektedir.³⁵⁷

2.1.1.3.1. Başabaş Noktası ve Faaliyet Kaldırıcı

Faaliyet başabaşanalizi, faaliyet giderlerinin karşılanabilmesi için gerekli satış düzeyini ortaya koymayı amaçlayan bir yöntemdir. Satış hacmiyle faaliyet karlılığı arasındaki ilişki başabaş analizi yardımıyla incelenebilir. Başabaş analizi aynı zamanda satış düzeyinin altına inilmesi veya üstüne çıkılması durumunda, firmanın faaliyet zararı veya karında meydana gelebilecek değişikliği gösterir.

Faaliyet başabaş analizi, gelir tablosunun satışlar ile faiz ve vergi öncesi kar arasında yer alan üst bölümündeki olaylarla ilgilenir. Satış hasılatı ile normal üretim ve satış giderlerini kapsadığı bu bölüme *faaliyet bölümü* adı verilir.³⁵⁸



Grafik-4: Faaliyet Başabaş Noktası

Toplam gelir ile toplam faaliyet gideri fonksiyonlarının kesiştiği nokta *faaliyet başabaş noktası* adını alır.Çünkü bu noktada, satışların sağlanan gelir ancak toplam

³⁵⁷ Chambers, 2007,s.121.

³⁵⁸ Dağlı, s.140.

faaliyet giderlerini karşılayabilmektedir. Başka bir ifadeyle, toplam gelir ile toplam faaliyet giderlerinin birbirine eşitlendiği noktada net faaliyet geliri yani faiz ve vergi öncesi kar (FVÖK) sıfır olur. (FVÖK=TG-TFG=0).³⁵⁹

Başabaş analizine dayalı bir diğer kavram faaliyet kaldıraç derecesidir. Faaliyet kaldıraç, giderlerin kısa dönemde sabit ve değişken ayrımına dayalı olarak ortaya çıkan kaldıraç etkisidir. Sabit giderler üretim hacminden bağımsız, değişken giderler ise üretim hacmine bağlı olarak artan veya azalan giderlerdir.³⁶⁰

Faaliyet kaldıraç, giderlerin hangi oranda sabit, hangi oranda değişken olduğunu ifade eder. Bilindiği gibi bir işletme emek yoğun bir üretim tekniğine sahipse, bu işletmenin değişken maliyetleri maliyet yapısında önemli bir yüzdeye sahiptir. İşletme sermaye yoğun bir üretim tekniğine sahip olduğunda ise sabit giderler maliyet bünyesinde ağırlık kazanmış olur.³⁶¹

İşletme bilimine “faaliyet kaldıraç” terimi, satışlar ile net faaliyet geliri (faiz ve vergiden önceki kazanç) arasındaki ilişkinin ifadesidir. İşletmelerde var olan “sabit maliyetler” sonucu, faaliyet kaldıraç kavramı ortaya çıkmaktadır. Eğer bir işletmede toplam maliyetin büyük bir bölümü sabit ise, bu işletmede faaliyet kaldıraç değeri (FKD) de yüksek olacaktır.³⁶²

Faaliyet kaldıraç işletme satışlarında meydana gelecek bir dalgalanmanın karı nasıl etkileyeceğini açıklar. Kardaki değişime neden olan işletmenin gider yapısının etkisini tespit etmeye yönelik kullanılan faaliyet kaldıraç aşağıdaki gibi hesaplanır:³⁶³

$$\text{Faaliyet Kaldıraç Derecesi} = \frac{\text{Kardaki \% Değişim}}{\text{Satışlardaki \% Değişim}} = \frac{\% \Delta \text{FVÖK}}{\% \Delta \text{SATIŞ}}$$

Bunun anlamı satışlardaki % 1’lik bir değişimin faaliyet karında (FVÖK) % kaçlık bir değişimi yaratacağını göstermektedir. Faaliyet kaldıraç derecesi eğer dört ise satışlardaki %1 lik bir artışın faaliyet karında %4 lük bir artış yaratacağını göstermektedir.³⁶⁴

³⁵⁹ Dağlı, s.143.

³⁶⁰ Gürel Konuralp, *Sermaye Piyasaları*, İstanbul, Alfa Yayınları, 2001, s.96.

³⁶¹ Türko, s.175.

³⁶² Weston B. Brigham, *Essentials of Managerial Finance*, Eleventh Edition, The Dryden Press, USA, 1996, p148.

³⁶³ Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.137.

³⁶⁴ Ercan, Ban, s.247.

Yukarıdaki gösterimin bir başka ifade şekli;

$$\frac{\text{Faaliyet Kaldıraç Derecesi}}{1} = 1 + \frac{\text{Sabit Giderler}}{\text{FVÖK}} = \frac{Q(P - v)}{Q((P - v) - F)}$$

Q =satış miktarı, P = birim satış fiyatı, v = birim değişken maliyet, F = toplam sabit maliyet

Başabaş noktasına ulaşmadan önce, zarar bölgesinde, faaliyet kaldıraç derecesi sıfırdan küçük ($FKD < 0$), kar bölgesinde ise, sıfırdan büyüktür. En büyük değerleri başabaş noktası yakınlarında alır. Sabit maliyetleri yüksek olan işletmelerin, faaliyet kaldıraç değeri daha yüksek olduğu için, faaliyet riski de yüksektir.³⁶⁵ Örneğin, faaliyet kaldıraç değeri “2” olan bir işletmede, satış hacminin %10 artması veya azalması, net faaliyet gelirinin %20 artacağı veya azalacağı anlamına gelir. Buradan da anlaşılacağı gibi, faaliyet kaldıraç değeri yüksek olan işletmeler “riskli” işletmeler olarak değerlendirilir.³⁶⁶ Yüksek sabit giderler genellikle çelik, cam, petrol, elektrik, telefon, havayolu, otomotiv gibi sermaye yoğun firmalarda ve endüstri kollarında görülmektedir.³⁶⁷ Bu işletmelere demiryolları işletmeleri, kimya sanayi işletmeleri, havayolu işletmeleri örnek olarak verilebilir.

Faaliyet kaldıraç değeri yüksek olan bir işletmenin, ekonomide durgunluk yaşandığı dönemlerde karlılığı düşecek, ekonomide genişleme ve büyüme yaşandığı dönemlerde ise karlılık düzeyi yükselecektir. Faaliyet kaldıraç değeri yüksek olan işletmeler, faiz gideri genellikle sabit maliyet sayıldığından daha az borçlanarak veya daha ucuz borçlanarak (düşük finansal kaldıraçla) hedeflediği karlılık düzeyine ulaşabilir.³⁶⁸

2.1.1.3.2. Başabaş Noktası ve Finansal Kaldıraç

Finansal başabaş analizi, firmanın finansman giderlerini karşılayan (yani net karını sıfır kılan) faaliyet karını (veya FVÖK) belirlemeye çalışır. Net karın sıfır olduğu noktada otomatik olarak hisse başına gelir de sıfırdır. Burada dikkat edilmesi gereken ise net kara ulaşmadan önce firmanın bu giderleri ilgili çıkar gruplarına ödemiş olması gerektiğidir.³⁶⁹ Finansal yükümlülükler genellikle faiz ve ayrıcalıklı hisse senetlerine

³⁶⁵Ceylan, Korkmaz, s.139.

³⁶⁶Ceylan, Korkmaz, s.140-141.

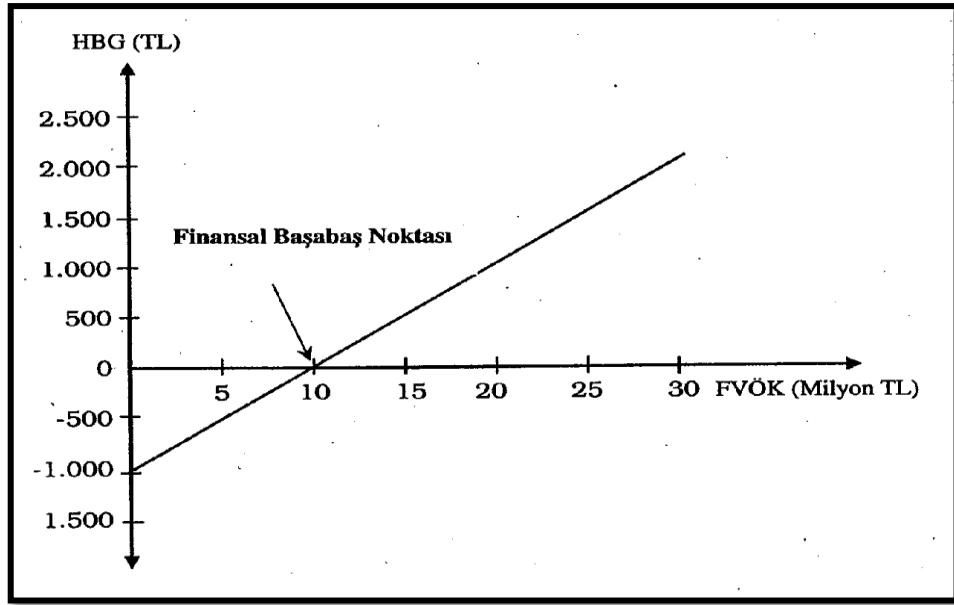
³⁶⁷ Chambers, 2007, s.130.

³⁶⁸Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.138.

³⁶⁹ Dağlı, s.151.

ödenen kar payları gibi sabit giderlerdir. Söz konusu sabit giderlerin yanısıra, kaldıraç düzeyini etkileyen unsurların başında sabit varlıklar, vergi yararı, yatırım fırsatları ve firma büyüklüğü gelir. Değişkenlik, iflas olasılığı, karlılık ve ürün çeşitlenmesi olmayışı gibi unsurlar da kaldıraç düzeyini düşürür.³⁷⁰

Finansal başabaş analizi, gelir tablosunun faiz ve vergi öncesi kar ile net kar arasında yer alan alt bölümündeki olaylarla ilgilenir. Firmanın faaliyetlerinin finansman şeklinin sonuçlarını yansıttığı için bu bölüme genellikle **finansal bölüm** adı verilir.³⁷¹



Grafik-5:Finansal Başabaş Noktası

Firmanın hisse başına gelirinin (HBG) sıfıra eşit olduğu noktaya **finansal başabaş noktası** adı verilir. Bu noktada firmanın elde ettiği faaliyet karı sadece finansman giderlerini karşılamaya yetmektedir.³⁷² Bir işletmede, finansal başabaş noktasına yaklaşıldıkça, finansal kaldıraç değeri yükselecektir.³⁷³

$$\text{Hisse Başına Gelir} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Dolaşımda Bulunan Hisse Senedi Sayısı}} = 0$$

Diğer bir gösterimle;

$$\text{Hisse Başına Gelir} = \frac{(FVÖK - F)(1 - v)}{HSS} = 0$$

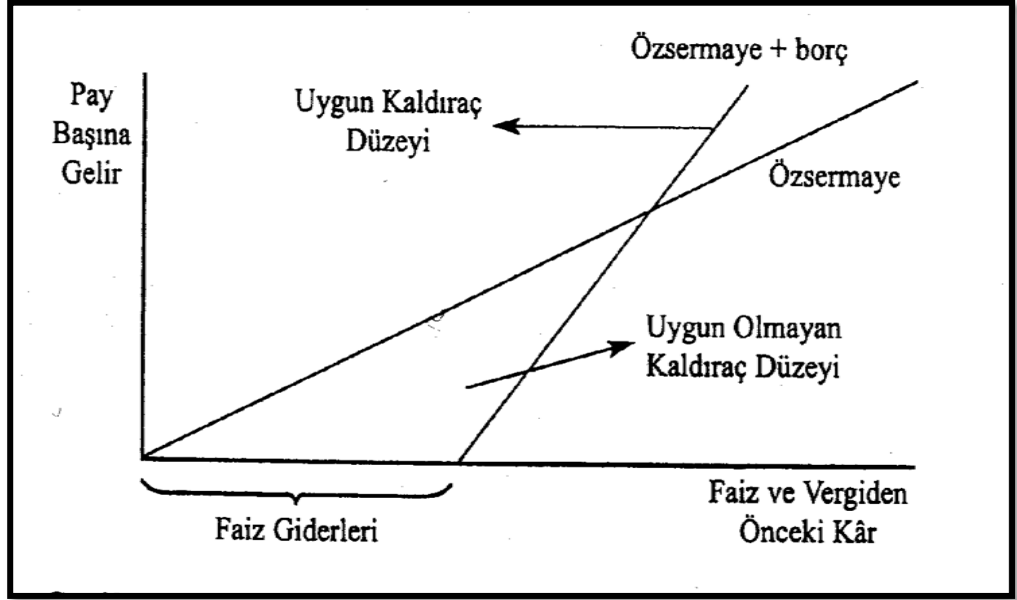
³⁷⁰ Chambers, 2007,s.122.

³⁷¹ Dağlı, s.151.

³⁷² Dağlı, s.151-153.

³⁷³ Ceylan, Korkmaz, s.143.

Finansal kaldıraç işletmenin belirli bir dönemde borçlandığı varsayımıyla, borçların karlılığı ne ölçüde etkilediğini ortaya koymak için yapılan bir analiz tekniğidir.³⁷⁴ Finansal kaldıraç, firmanın faaliyet karı ile net karı dolayısıyla hisse başına karı arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır. Finansal kaldıraç, faaliyet karındaki değişimin başına kardaki değişmeyi etkileme derecesi olarak da ifade edilebilir.³⁷⁵



Grafik-6: Finansal Kaldıraç

Yukarıdaki grafiğe göre borç tutarı yükseldikçe pay başına gelir de yükselmektedir. Bunun nedeni firmanın borçlarını kullanarak yaptığı yatırımlardan elde ettiği gelirin bu borçların maliyetinden daha yüksek olmasıdır. Bu da uygun kaldıraç düzeyinde ise alınan her yeni borç pay başına geliri azaltmaktadır. Bu durumda firma aldığı borçları verimli olarak kullanamamış ve sağladığı getiri, borçların maliyetinden daha az olmuştur.³⁷⁶

Finansal kaldıraç, faiz ve vergiden önceki karda meydana gelecek bir değişikliğin, adi hisse senedi başına düşen kazancı ne oranda etkileyeceğini belirlemekte kullanılır. Bu nedenle, bazı yazarlar, faaliyet kaldıracını “birinci safha kaldıracı”, finansal kaldıracı da “ikinci safha kaldıracı” olarak tanımlamaktadır.³⁷⁷

³⁷⁴ Aydın, Coşkun, Bakır, Ceylan, Başar, s.78.

³⁷⁵ Ercan, Ban, s.247-248.

³⁷⁶ Chambers, 2007, s.124.

³⁷⁷ Ceylan, Korkmaz, s.142.

$$\text{Finansal Kaldıraç Derecesi} = \frac{\text{Hisse Başına Kardaki \% Değişim}}{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Karlardaki \% Değişim}} = \frac{\% \Delta \text{HBK}}{\% \Delta \text{FVÖK}}$$

Finansal kaldıraç derecesi aşağıdaki gibi de hesaplanabilir.

$$\text{Finansal Kaldıraç Derecesi} = \frac{\text{FVÖK}}{\text{FVÖK} - \text{Faiz}} = \frac{Q(P - v) - F}{Q(P - v) - F - \text{Faiz}}$$

İşletmelerde borç kullanım düzeyi arttıkça finansal kaldıraç derecesi artmakta, ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti düşmekte, öz sermaye karlılığı artmaktadır.³⁷⁸ Tamamen öz sermaye ile finanse edilen firmalarda finansal kaldıraçtan söz edilemez. Hisse başına gelirin artırılması amacıyla finansal kaldıraçtan yararlanılır.³⁷⁹ Eğer firmanın hiç borcu olmaz ise finansal riskten hiç bahsedilemez. Borç var ise finansal risk konusudur. Aynı zamanda iflas riskinden bahsedilebilir. Firmanın batması ile firmanın iflası aynı şey değildir. Borcu olmayan bir firma bataabilir, burada batan öz sermayedir. İflas söz konusu olduğunda ise firmanın borçlarını ödeyememiş olması söz konusudur.³⁸⁰ Yöneticiler finansal kaldıraçın iflas riski üzerindeki etkisiyle ilgilenmektedirler ve bu faktörün analizi bu nedenle tüm sermaye yapısı kararlarında önemli bir girdidir.³⁸¹

2.1.1.3.3. Başabaş Noktası ve Bileşik Kaldıraç

Sabit giderler nedeniyle, işletmenin satışlarının artış veya azalış oranı ile karının artış ve azalış oranı farklılık arz eder. Satışlarla, kar/zarar arasındaki bu ilişkiyi ortaya koyan kat sayıya işletme kaldırıcı (bileşik kaldıraç) denmektedir. İşletme kaldırıcının ikiye ayrılması aslında sabit giderlerin ikiye ayrılması anlamına gelmektedir. Faiz giderleri dışındaki giderlerin etkisi, faaliyet kaldırıcı, faiz giderlerinin etkisi ise finansal kaldıraç olarak ifade edilmektedir.³⁸²

İşletme kaldıraç derecesi, işletmenin hem toplam faaliyet giderleri (satışların maliyeti ve faaliyet giderleri) hem de faiz giderleri nedeniyle karda meydana gelecek

³⁷⁸ Poyraz, s.155.

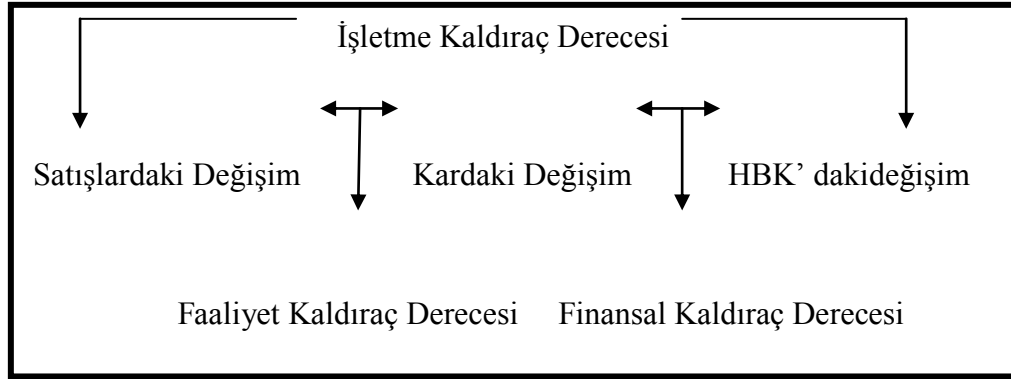
³⁷⁹ Dağlı, s.166.

³⁸⁰ Ercan, Ban, s.248.

³⁸¹ Poyraz, s.155.

³⁸² Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.136.

değişimleri açıklayarak, finansal kaldıraç ve faaliyet kaldıraç derecesini bir arada değerlendirmektedir. Bu ilişki aşağıdaki tabloda açıklanmaya çalışılmıştır.³⁸³



Tablo-1: Toplam Kaldıraç

Toplam kaldıraç derecesi olarak da adlandırılan bileşik kaldıraç derecesi, faaliyet kaldıracı ile finansal kaldıracı bir araya getirerek satışlardaki değişiklik karşısında hissedarların nakit akışının (net karın veya hisse başına gelirin) duyarlılığını ölçmeye yarar.³⁸⁴

Örneğin, her iki kaldıraç türü de, firmanın sabit giderlerini ödeme gücündeki belirsizlik olarak tanımlanan, toplam risk düzeyini belirlemektedir. Bu nedenle yönetici, firma için en iyi risk düzeyini belirlerken kaldıracın her ikisini de göz önünde bulundurmak durumundadır. Firma için en iyi risk düzeyi de hisse senedi sahiplerinin refahını maksimize eden risk düzeyidir.³⁸⁵

$$\text{İşletme Kaldıracı} = \frac{\text{Hisse Başına Kardaki \% Değişim}}{\text{Satışlardaki \% Değişim}} = \frac{\% \Delta \text{HBK}}{\% \Delta \text{SATIŞ}}$$

Toplam kaldıraç değeri, kısaca faaliyet kaldıracı değeri ile finansal kaldıraç değerinin çarpılması ile de bulunabilir.

$$\text{İşletme Kaldıracı} = \text{Faaliyet Kaldıracı Değeri} * \text{Finansal Kaldıraç Değeri}$$

$$\text{Toplam Kaldıraç Derecesi} = \frac{\% \Delta \text{HBK}}{\% \Delta \text{SATIŞ}} = \frac{Q(P - v)}{Q(P - v) - F - \text{Faiz}}$$

³⁸³Karapınar, Ayıkoğlu Zaif, s.136.

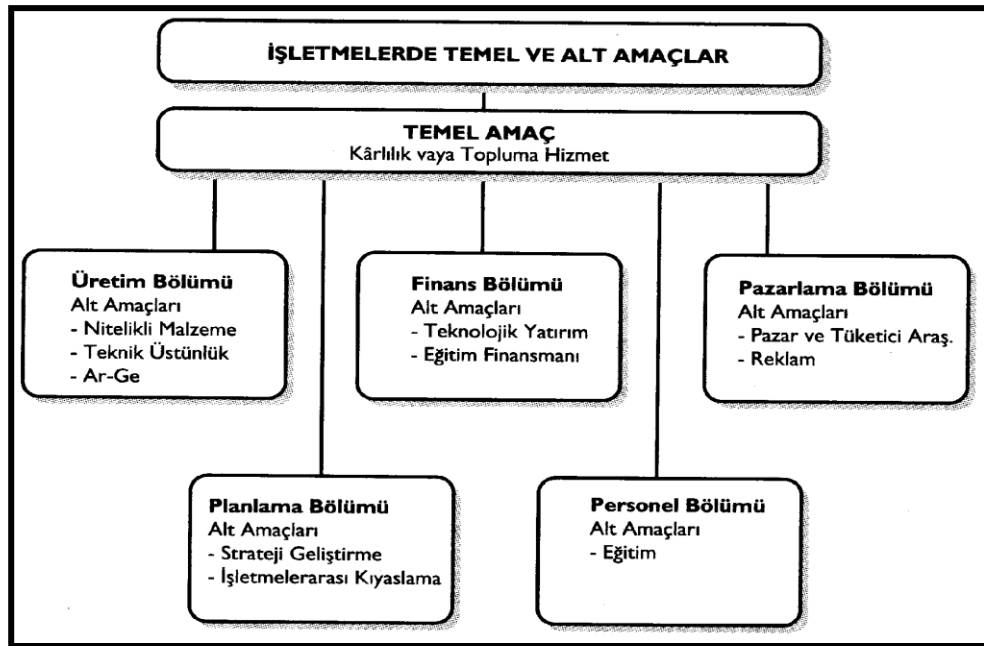
³⁸⁴ Dağlı, s.170.

³⁸⁵ Chambers, 2007, s.133.

Toplam kaldıraç, belli bir satış düzeyinde, satışlardaki %1’lik değişimin, hisse senedi başına karda % kaçlık bir değişime yol açacağını gösterir.³⁸⁶

2.1.1.4. Başabaş Noktası Analizinin İşletmelerde Kullanımı

İşletme, insanların gereksinme duydukları ya da istedikleri malları ve hizmetleri sunabilmek için gerekli olan faaliyetleri gerçekleştirme aracıdır. En yaygın tanımı ile **işletme** insan gereksinmelerinin karşılanması için mal ve/veya hizmet üretiminin gerçekleştirildiği, iktisadi birimdir.³⁸⁷



Tablo-2: İşletmelerde Amaçlar Hiyerarşisi

İnsan gereksinimleri ve istekleri, uygarlığın gelişimine koşturucu olarak gelişir. Genel anlamda, teknolojik gelişmeler ve yenilikler, insan gereksinme ve istekleriyle ilgili mal ve hizmetlerin durmaksızın farklılaşmasını sağlar. Ülkelerin ekonomik gelişme düzeyi, yeni teknoloji kullanımı, küreselleşme ve yeniliklerin uygulanma derecesi, gereksinme ve isteklerin karşılanma biçimini belirleyici unsurlardır.³⁸⁸

³⁸⁶Ceylan, Korkmaz, s.144.

³⁸⁷Rıdvan Karalar, İnan Özalp, Feri Maviş, Ramazan Geylan, Birol Tenekecioğlu, Mehmet Şahin, Ferruh Çömlekçi, Nurhan Aydın, **Genel İşletme**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2006, s.12.

³⁸⁸Karalar, Özalp, Maviş, Geylan, Tenekecioğlu, Şahin, Çömlekçi, Aydın, s.6.

İşletmelerin başarılı olmasında ve sağlıklı kararlar almasında temel koşul, neler yapılacağıının bilinmesidir. İşletme faaliyetlerinin başlangıcında, amaçların net ve gerçekçi olarak belirlenmesi, işletmeler için yaşamsal önemdedir.

İşletmelerde geleneksel olarak iki **temel amaç** ortaya çıkar: Kar elde etmek ve topluma hizmet. Bunlar öncelik sırası ve boyutları değişmekle birlikte, her nitelikteki işletme için geçerli olan amaçlardır. Kar, işletmeler için temel amaç olarak ele alınırken, çeşitli değerlendirmelerde ölçüt olarak da kullanılır. Kar, işletmeler için gelişme ve büyüme göstergesidir. Üst yönetim için bir başarı değerlendirme ölçütü olan kar, çalışanlar için de bir özendirme ve teşvik aracıdır.³⁸⁹ Üretilen mal ve hizmet çeşidi yönünden işletmeler; endüstri işletmeleri, ticaret işletmeleri, hizmet işletmeleri olarak üçe ayrılmaktadır.

2.1.1.4.1. Ticaret İşletmelerinde Başabaş Analizinin Kullanımı

Ticaret kesiminde çalışan, üretici işletmelerin ürettikleri malların toptancılığını, yarı toptancılığını ve perakendeciliğini yapan işletmelerdir. Bunlar üretici işletmelerle tüketiciler arasında yer alan aracı kuruluşlardır. Toptancı ve perakendeci işletmeler pazarlama işlevlerinin yerine getirilmesinde önemli görevler üstlenirler. Aracılık edilen malın özelliğine ve türüne göre, toptancı ve perakendeci işletmelerin bir çok çeşidi bulunur.³⁹⁰ Bu işletmeler üretim yapmazlar. Üreticiden satın aldıklarını satarlar. Burada toptancının işlevi, malı üreticiden satın almak, perakendeciye satmak, malı depolamak, perakendeciye finansal yardım sağlamak, riski azaltmak ve pazar bilgisi vermektir.

2.1.1.4.2. Hizmet İşletmelerinde Başabaş Analizinin Kullanımı

Hizmet üreten ve pazarlayan her boyuttaki işletmelerdir. Bunlar, konaklama hizmetlerinde (otel, motel), eğlence hizmetlerinde (tiyatro, sinema), sağlık hizmetlerinde (hastane), eğitim ve öğretim hizmetlerinde (okul), sigorta ve finansman hizmetlerinde (sigortacılık ve bankacılık), taşıma ve iletişim hizmetlerinde (eşya ve

³⁸⁹Karalar, Özalp, Maviş, Geylan, Tenekecioğlu, Şahin, Çömlekçi, Aydın, s.21.

³⁹⁰Karalar, Özalp, Maviş, Geylan, Tenekecioğlu, Şahin, Çömlekçi, Aydın, s.30.

yolcu taşımacılığı, PTT), danışmanlık hizmetlerinde (hukuksal, finansal, ticari danışmanlık), bakım hizmetlerinde (berber, elbise temizleyiciliği) bulunurlar.³⁹¹

2.1.1.4.3. Üretim İşletmelerinde Başabaş Analizinin Kullanımı

Üretim sürecinde, kullanılan girdileri fiziksel ya da kimyasal yönden değişikliğe uğratarak yeni bir mala dönüştüren işletmelerdir. Üretim gelişmiş tekniklerle gerçekleştirilir. Fabrikasyon sistemini uygulayan işletmeler, endüstriyel üretim yaparlar. Hammadde işleyen ya da uçak, araba, montaj yapan işletmeler, endüstriyel üretim yapmaktadır.³⁹²

Üretim işlevi; insanların ihtiyaçlarını karşılayacak mal ve hizmetlerin en iyi kalitede, en düşük maliyetle üretimini sağlamaya yönelik faaliyetlerin planlanması, organize edilmesi, yöneltilmesi, koordine edilmesi ve kontrolüdür. Üretim, insan ihtiyaçlarını karşılayan mal ve hizmetleri elde etmek amacıyla yapılan her türlü çabaya denir. Üretimin temel amacı fayda oluşturarak insan ihtiyaçlarını tatmin etmektir. Dolayısıyla, mal ve hizmetlerin üretilmesi, depolanması, taşınması ve satılması da insan ihtiyaçlarının karşılanmasına yönelik olduğu için geniş anlamda üretim kavramı içine girmektedir. İhtiyaçlardan yola çıkan işletmeler, o ihtiyaçları karşılamak için üretir, ürünleri dağıtır, insanlar bu ürünleri kullanır veya tüketir ve bu süreç tekrarlanarak devam eder.

İnsan ihtiyacını gidermeye yönelen üretim faaliyetinin üç dalı vardır. **Birinci derece üretim**, doğal malların üretimi, bu doğal ürünleri alıp gelişmiş ikinci derece mala dönüştüren faaliyet **ikinci derece üretim** olurken, **üçüncü derece üretim** ise hizmetlerin üretimidir. **Hizmet**, insan ve makineler aracılığıyla insan gayretiyle üretilen ve tüketicilere doğrudan fayda sağlayan ve fiziki yapısı olmayan ürünlerdir.

Mal ve hizmetlerin insan ihtiyaçlarını karşılama niteliğine ve kalitesine **fayda** denilir. Üretim faaliyeti ile şekil, zaman, yer ve mülkiyet olarak **dört ayrı fayda** ortaya çıkar. İşletmede, girdilerin ürün durumuna getirilmesiyle bir **şekil faydası**, ürünlerin bol bulundukları zamanlarda depolanıp, kıt bulundukları zamanlarda ortaya çıkarılmasıyla

³⁹¹Karalar, Özalp, Maviş, Geylan, Tenekecioğlu, Şahin, Çömlekçi, Aydın, s.30.

³⁹²Karalar, Özalp, Maviş, Geylan, Tenekecioğlu, Şahin, Çömlekçi, Aydın, s.30.

zaman faydası, mal ve hizmetlerin çok bulundukları yerlerden az bulunan yerlere taşınmasıyla **yer faydası** ve mal ve hizmetlerin satılarak ihtiyaç sahiplerine kazandırılmasıyla **mülkiyet faydası** oluşturulur.

Günümüzde üretim, insanların hayat standartlarını etkilediği için tüm kesimler üretim süreciyle yakından ilgilenmektedirler. İşletmeler lojistik faaliyetleri yardımıyla temelde mal ve hizmetleri ortaya çıkarmak olan üretim işlevinin görevi ve bu mal ve hizmetlere istek, talep oluşturmak, onları satmak ve dağıtmak olarak pazarlama işlevi olarak iki görev yerine getirir.

Lojistik, tüketici ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla malların, hizmetlerin ve bilgilerin başlangıç noktasından tüketim noktasına kadar verimli bir şekilde akışını planlayan, uygulayan ve kontrol eden tedarik zinciri sürecinin bir halkası olarak tanımlanıyor. Lojistik, tedarikçiden müşteriye kadar olan malzeme ve bilgi akışının organizasyonunun ifade eder.

Üretimin tarihi gelişimine bakıldığında, el işçiliği, imalathane üretimi, fabrika üretimi ve otomatik üretim şeklinde geliştiği görülür. Tarihsel olarak bu sırayı izleyerek gelişen kitle üretiminin temel modern üretim yöntemi olması sonucunu doğurmuştur. Karmaşık ve yüksek derecede teknik özellikte faaliyetler gerektiren modern üretimin gelişmesini etkileyen; makineleşme, otomasyon, iş bölümü ve uzmanlaşma, standartlaşma, çeşitlendirme, genişleme, daralma, bütünleşme, araştırma ve geliştirme ve sermaye birikimi gibi özellik ve unsurlar vardır.

Günümüz rekabet şartlarında işletme faaliyetlerinin etkin ve verimli olması bir zorunluluk haline gelmiştir. Maliyetleri kaliteden taviz vermeden düşürme ve kaliteyi sürekli iyileştirme, ürün geliştirme, dağıtım ve teslimat ve satış sonrası hizmetler gibi faaliyetler çok önemli hale gelmiştir. Bu durum organizasyonların her alanda uzmanlaşmasını gerektirmektedir. Giderek büyüyen organizasyonlar tüm faaliyetlerini tam bir etkinlikte yerine getirememekte ve küçük işletmeler karşısında dezavantajlı duruma düşmektedir. Bu sayılan nedenlerden dolayı belirli faaliyetleri ve özellikle destek fonksiyonlarını organizasyon dışı kuruluşlara yaptırma eğilimi şebeke (ağ) organizasyonların kurulması gündeme gelmiştir.

Şebeke organizasyonlar, bir mal veya hizmeti üretmek için iki veya daha fazla kuruluşun aralarında iş bölümüne giderek uzun süreli iş birliğine yönelmelerinden ortaya çıkan bir modeldir. Şebeke organizasyonlar, ülkelerin ekonomik ve politik eğilimleri ile ekonomik sınırların ortadan kalkmasının bir sonucudur. Bu organizasyonun temel özelliği bir mal veya hizmeti üretebilmek için yapılması gereken iş ve faaliyetlerin ve bunun için gerekli olan kaynakların tek bir işletmenin bünyesinde toplanması yerine farklı işletmelere dağıtılmış olmasıdır.

Üretim yönetimi, diğer yönetim işlevleri gibi işletmede mal ve hizmetleri ortaya koymak için gerekli faaliyetleri planlamak, örgütlemek, yöneltmek, koordine etmek ve kontrol işlevlerinden oluşan bir bütündür. Yani; **üretim yönetimi**, insanların ihtiyaç duydukları mal veya hizmetlerin uygun kalitede, miktarda, maliyette ve uygun zamanda üretilmesini sağlayacak şekilde, tüm üretim faktörlerinin planlanması, örgütlenmesi, yönetilmesi, koordinasyonu ve kontrolü işlevlerinin tümüne denir. Üretim yönetimi, her şeyden önce; fiyat, zaman, miktar ve kalite bakımından tüketici isteklerini en iyi şekilde karşılayacak mal ve hizmet üretmeyi hedefler. Günümüz üretim yönetiminde, küresel rekabet, ileri teknoloji ve bilgisayarlar, kalite anlayışındaki değişimler ve sosyal sorumluluklar gibi birçok etken yöneticilerin üretim yönetimi kararlarını etkilemektedir.

Üretim sürecinin tabi akışı; girdiler, dönüşüm süreci ve çıktılar şeklinde üretim yönetimi ilişkisini ortaya koymaktadır. Birinci aşamada girdiler tedarik edildikten sonra, ikinci aşamada, belirli bir süreçten geçilerek mal ve hizmete dönüştürülürler ve üçüncü aşama da **çıktı** olarak belirir. Dönüşüm süreci, üretim yönetiminin en fazla özen göstereceği bir üretim aşamasıdır. Bu üç ayrı aşamadan oluşan üretim sisteminin temel amacı; arzu edilen ürünü üretmek, istenilen üretim oranını sağlamak ve toplam üretim maliyetini en aza indirmektir.

Üretim sistemlerinin işletilmesinde önemli olan ne zaman, ne kadar üretim yapılacağı ve stok kontrolünün nasıl yapılacağıdır. Üretimin ne kadar ve ne zaman yapılacağı üretim planlamasıyla çözülür. Üretim planlaması ise, piyasa talebi veya satış tahminlerine dayanır. Hazırlanan üretim planlarından faydalanılarak **üretim**

programları hazırlanır ve bu program ile hangi ürünün, ne zaman ve hangi işlem merkezlerinde işlem görerek üretileceği belirlenir.

Üretim sisteminin işletilmesinde diğer bir konu stok kontrolüdür. Bir üretim sisteminde üretilen ürüne dolaysız veya dolaylı olarak katılan bütün fiziksel varlıklar ve ürünün kendisi **stok kavramı** içerisinde görülür. Stok miktar ve çeşitlerinin en akılcı ve ekonomik bir şekilde belirlenmesi ve yönetilmesine ise **stok kontrolü** denir. Genel anlamda **stok**, üretilen veya satın alınan ve kullanılmak için bekletilen malzemedir. Ekonomik değeri olan, atıl kaynaklar olarak tanımlanan stoklar, birçok işletmede büyük yatırımları temsil ederler. Çoğu zaman stok ve envanter-döküm- sözcükleri birbirlerine yakın anlamda kullanılır ancak bu iki kavram özde farklılık taşır. Stok, somut olup, belli bir sınıra sahip, birikmiş bir düzey olurken **envanter ise**, bir birime sahip ölçülmüş stok büyüklüğüdür ve muhasebede genellikle dönem sonu yapılan fiziksel sayım yolu ile stok tespiti anlamına gelir.

Ayrıca envanter işletmenin sahip olduğu ürünlerin ve servetin gerekli özellikleri ile birlikte gösterildiği ayrıntılı bir listenin hazırlanmasını ifade etmektedir. Üretimde karşılaşılan en karmaşık sorunlardan birisi ise, kalite kontrolüdür. **Kalite**, bir ürün veya hizmetin taşınması gereken özellikleri olarak ifade edilir. Bu özellikler müşteri tarafından verilen spesifikasyonlar veya genel standartlar olabilir. **Kalite kontrolü** de ürünün kalite özelliklerinin istenenlerle karşılaştırılarak sapmalar varsa düzeltici faaliyetlerin başlatılmasını sağlayan üretim yönetimi işlevidir. Kalite konusunda son gelişmeler kalite kontrolünün sadece malzeme ve ürüne uygulanan örnekleme, testler ve kusurlu kusursuz şeklindeki ayırmalardan ibaret olmadığını göstermektedir.

Üretim sistemlerinin sınıflandırılması bu sistemlerin kapsam ve işleyişinin daha iyi anlaşılmasını sağlayacaktır. Üretim sistemi tipleri çeşitli yönlerden; imalat veya hizmet sistemi olmasına göre, ürünün standartlaşma derecesine göre ve süreç ve işlem tipine göre sınıflandırılabilir. Üretim türlerini ikinci bir sınıflamaya göre, **işletmede belirli bir sürede üretilen miktara göre**; tek üretim, seri üretim ve kitle üretimi gibi üretim türleri yer alırken, ikinci grupta üretimde **izlenen yola göre**; imal

yerinde üretim, hareket halinde üretim, atölye sistemi, akıcı üretim sistemi ve grup sistemi olarak üretim türleri yer alır.

Üretim işlevi ile diğer işletme işlevleri arasındaki ilişki karşılıklı, aktif faaliyet ve olayları içerir ve hiçbir bölüm diğerlerinden bütünüyle bağımsız olmamasından dolayı bölümler arası üstünlük tartışması uygun değildir.³⁹³

2.2.KARLILIK ANALİZİNİN STRATEJİK YÖNETİM MUHASEBESİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Strateji kelimesinin kökeni bakımdan iki kaynağa dayandığı literatürde ifade edilmektedir. Bunlardan biri:Latince yol, çizgi veya yatak anlamına gelen stratum kavramı iken ikincisi ise eski Yunan General Strategos'un adıyla ilgilidir.Bu generalin san'atını ve bilgisini belirtmek için kullanılmıştır.Strateji bilimsel bir disiplin olarak gelişmesini askeri alanda taşıdığı öneme borçludur.Savunma ve hücum yönünden askeri amaçları etkin ve verimli biçimde gerçekleştirebilme tarih boyunca orduların stratejik gücünün göstergesi olmuştur.

Bu sözcüğün Yunanca “stratos” (ordu) ve “agein” (yönetim) kavramlarının birleşiminden ortaya çıktığı düşünülmektedir. Askeri strateji, tarihsel olarak savaşın belirsizlik ve risklerine karşı gerek duyulan taktikleri de içermektedir.Savaşta yönetim hatalarının hayati ve ağır sonuçlarının olabilmesi, orduların diğer kurumlardan çok önce strateji kavramlarını geliştirmelerine ve kullanmalarına neden olmuştur.³⁹⁴

Strateji iş dünyası sözlüğünde 20.yüzyılın ilk yarısına doğru yer almaya başlamıştır. Bu tarihe kadar bazı eserlerde strateji deyimine rastlanılmışsa da, asıl ekonomik anlamıyla ilk defa açık şekilde izahı, iktisatçı ve aynı zamanda matematikçi olan, Neuman ve Morgenstern tarafından yapılmıştır. Düşünürler burada stratejiyi kişi ekonomisi açısından ele almakta, kişisel faydasını maksimum kılmaya çalışan iki

³⁹³ http://birecik.harran.edu.tr/ders_notlari/genel_isletme.pdf ERIŞİM[15.01.2012]

³⁹⁴ ISO YAYIN No: 2009/31, **ÜçAdımda Stratejik Yönetim**, İstanbul Sanayi Odası, http://www.iso.org.tr/tr/web/StatikSayfalar/Kutuphane_yayinlar_detay.aspx#108w.iso. ERIŞİM[25.11.2011]

oyuncunun rasyonel davranışlarını sistematik bir şekilde açıklamaktadır. Yönetmel stratejinin genel özelliklerini kısaca aşağıdaki biçimde sıralayabiliriz.³⁹⁵

- Strateji, bir analiz etme sanatıdır.
- Strateji amaçlara bağlı bir unsurdur.
- Strateji işletmenin çevresiyle diyalektik (eytişimsel) ilişkilerini düzenler.
- Strateji devamlı olarak tekrarlanan işlerin aksine uzak geleceğe bağlı bir düzeni ilgilendirir.
- Strateji işletmenin bütün finansal ve beşeri kaynaklarını uyum içinde yöneten ve faaliyete geçiren bir unsurdur.
- Strateji karmaşık ve dinamik bir çevrede işletmenin faaliyet sahalarını belirler.
- Strateji karmaşık ve dinamik bir organizasyonda beşeri unsuru cesaretlendirme ve harekete geçirme aracıdır.

Başlangıçta soyut bir kavram olan strateji, somut bir kaideye, yöneltme ve yönetim etkisi şekline dönüşmektedir. **Stratejik yönetim**, stratejilerin planlanması için gerekli araştırma, inceleme, değerlendirme ve seçim çabalarını planlama, bu stratejilerin uygulanabilmesi için örgüt içi her türlü yapısal ve motivasyonel tedbirlerin alınarak yürürlüğe konulmasını, daha sonra da stratejilerin uygulanmadan önce ve uygulandıktan sonra amaçlara uygunluğu açısından kontrol edilmesini kapsayan ve işletmenin üst düzey kadrolarının faaliyetlerini ilgilendiren süreçler toplamıdır.³⁹⁶

Faaliyetini başarı ile yürütebilen her şirkette adı konmasa da günlük faaliyetleri sürdürmek için kullanılan bir yönetim yaklaşımı bulunmaktadır. Ancak, değişen rekabet şartlarında sistematik strateji çalışmalarının yapılması yaşamsal önemdedir. Stratejik yönetimden uzak kuruluşlarda bile strateji geliştirilmesini gerektirecek önemli projelerden bazıları şunlardır³⁹⁷:

- ✓ Yeni Bir Sektöre Giriş
- ✓ Yeni Tesis Yatırımı

³⁹⁵ Erol Eren, **İşletmelerde Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası**, Genişletilmiş 6.Basım, İstanbul, Beta Basım, Eylül 2002, s.4.

³⁹⁶ Eren, s.18.

³⁹⁷ ISO YAYIN No: 2009/31, **Üç Adımda Stratejik Yönetim**, İstanbul Sanayi Odası, s.22. http://www.iso.org.tr/tr/web/StatikSayfalar/Kutuphane_yayinlar_detay.aspx#108w.iso. ERIŞİM[25.11.2011]

- ✓ Yeni Ürün veya Teknoloji Geliştirme
- ✓ Şirket Satışı
- ✓ Sektörden Çıkış veya Küçülme
- ✓ Yeni Bir Pazara / Ülkeye Giriş

Strateji özellikle yeni alanlara girerken, uzun vadeli projelerde ve önemli miktarda kaynağı riske atmayı gerektiren durumlarda gereklidir. İyi bir stratejiye sahip olan bir işletme, araştırma ve geliştirme faaliyetlerini önceden planlamaya mecbur olduğundan değişimler karşısında hazırlanmak ihtiyacını duyan bütünleşmiş ve ahenk içinde çalışan bir firmadır. Çünkü yatırımlar saygınsızdır, diğer bir deyimle, onlara yatırılmış paraların veya yatırım için satın alınan fiziki malların zararlarını gidermek çok güçtür. O halde, iyi bir stratejiye sahip olmanın en büyük yararı pişman olunacak kararlar almanın risklerini (tehlikelerini) minimuma (asgariye) indirmesinde görülebilir.

Büyük işletmelerde bağlı kuruluşlar arasındaki sinerji (işbirliği) kolayca sağlanamadığından, çeşitlilik ve farklılaştırma (ürün ve pazar açısından) sadece bir tek üretim kaynağı yönünden yapılmadığından, özellikle holding şirketlerde strateji tayini portföy teknikleri yoluyla yatırım kolları bakımından yapılmaktadır. Çünkü bu tip sermaye şirketlerindeki bağıllık ürün ve pazarlar yönünden değil, sermaye yönündendir (finansal bağıllık).³⁹⁸ Sermaye yönünden sağlanan bağıllık sorun çözme amacıyla kullanılabileceği gibi yönetimin gelecekle ilgili beklentilerini de olumlu ya da olumsuz yönde etkileyebilir.

Yöneticilerin işletmelerde planlama, örgütleme, karar verme gibi birçok işlevi vardır. Bunların yanısıra alınması gereken kararlar basit ya da karmaşık olabilir. Model, süreci belirleyen kurallar ve planlar topluluğudur. Bu bağlamda karar alma modelleri, bir genellemeden yola çıkarak yöneticinin verileri derleyip çözümleyebileceği bir çerçeve oluştururlar. Bir karar alınıp uygulandıktan sonra yönetim, alınan kararın etkinliğini ölçümlemek için muhasebe bilgi sistemini denetler.³⁹⁹ Muhasebe bilgileri kararın gerisinde yatan temel amaca ulaşamadığını gösteriyorsa, alınan karar ya da kararın etkilediği politikalar yönetici tarafından değiştirilmelidir.

³⁹⁸ Eren, s.22.

³⁹⁹ Vasfi Haftacı, **Yönetim Muhasebesi**, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 4.Basım, Kocaeli, Umuttepe Kitabevi, Eylül 2010, s.18.

Yönetim muhasebesi, muhasebe raporları ile yöneticilerin önemsedikleri noktaları açıklığa kavuşturmak için özellikle bir araya getirilmiş bilgileri sağlarlar. Muhasebe bilgileri yöneticilere hedef belirleme, değişik karar seçeneklerini tanımlama, değerlendirme, bunlar arasında tercih yapma gibi sorumluluklarda yardımcı olur. Yönetim ve yönetim muhasebesi arasındaki ilişki aşağıdaki çizelgede gösterilmiştir.⁴⁰⁰

Yönetim Faaliyeti	Muhasebe Faaliyeti
Planlama, Uyumlaştırma ve Güdüleme İçin Tahmin Yapma.	Bütçenin Hazırlanması, Standartların oluşturulması, Alınacak Kararların Sonuçları Hakkında Bilgilendirme.
Faaliyetlerin ya da Mevcut Durumun Araştırılması.	Kar ve Zarar Verilerini Toplama, Raporlama Düzenini Oluşturma.
Planlara Uygunluğun Saptanması, yani Denetim.	Fiili Verilerin Bütçe ile Karşılaştırılması, Farkların Saptanıp Nedenlerinin Açıklanması.
Karar Alma.	Bilgilerin Raporlanması, Olası Sonuçlar Hakkında Yönetimi Bilgilendirme.

Muhasebe, daha çok dışa dönük yönüne vurgu yapan bir yaklaşımla kurum ve işletmede oluşan finansal nitelikteki işlemlerin kaydedilmesi, sınıflandırılması, özetlenmesi ve bunlardan elde edilen sonuçların yorumlanması şeklinde tanımlanabilir. Yönetim muhasebesi ise içe dönük bir muhasebe olarak işletme içinde bulunan kişileri ilgilendirir.

Yönetim muhasebesine ilgi, coğrafya olarak geniş bölgeleri kapsayan, büyüyen ve gittikçe karmaşıklaşan işletmelerin artmasıyla birlikte büyük bir artış göstermiştir. İşletmenin büyüklüğü, artan karmaşıklığı ve coğrafi dağılımı, yöneticinin işletmeyi kişisel, günlük, ilk elden bilgilerle yönetmesini neredeyse olanaksız kılar. Bu nedenle yöneticiler gerekli bilgileri genellikle işletme içinden, diğer çalışanların hazırladığı özet bilgi ve raporlardan alırlar. Bu açıdan işletme faaliyetleri ile ilgili kararları alırken

⁴⁰⁰ Haftacı, s.19.

yöneticilerin (stratejik) yönetim muhasebesi sürecinin çıktıları olan bilgilere daha çok gerek duyacakları söylenebilir.

2.2.1.İşletme Maliyetleri Açısından

İşletmeler mal ve hizmet üretirken birçok ekonomik ilişki içine girerler. Bu ilişkiler sonunda parasal işlemler yapılır. Örneğin hammadde alınır. İşçi ve elektrik parası ödenir. Mal üretenler hammaddeyi alırlar işlerler ve pazara sunarlar.Hizmet üretenler ise emek yâda zihin gücü ile hizmet verirler.

Hammaddenin alınıp işlenip pazarlanıp tüketicinin eline geçinceye kadar tüm evrelerde harcanan para, üretilen malın üzerine masraf olarak yüklenir. Örneğin nakliye, elektrik, sigorta, su, işçi giderleri, kira, telefon vb. harcamalar üretilen malın üzerine yansıtılır. Bir malın üretimi için yapılan bütün harcama toplamına maliyet denir. İşletmeler maliyet kayıtlarını tutmak zorundadır.Çünkü daha sonra maliyet fiyatlarını hesap etmede yararlanabilirler.Malın veya hizmetin fiyatı belirlenirken dikkate alınan tüm masraflara maliyet masrafları denir. Maliyet masrafları iki grupta toplanır.

Direkt maliyet masrafları: üretilen malın veya hizmetin elde edilebilmesi için malın üzerinde tespit edilen masraflardır. Örnek verecek olursak mobilya üretilirken sunta, tutkal, cila, vernik ve bunu yapanın ücreti ortadadır. Demirci için demir kapı yapımında kullandığı görüntü ve malzemeler. İşçilik tutarı direkt maliyet masraflarıdır. Buna malzeme ve işçilik masrafı diyebiliriz.

Dolaylı maliyet masrafları: Bunlar malın üretimi sırasında görülmezler. Yönetim, bakım, sigorta, kira, reklâm, nakliye, temizlik, vergi, amortisman giderleri dolaylı maliyet masraflarıdır.

Maliyetlerin bir başka biçimde sınıflandırılması ise, üretim miktarı ile ilgilidir.Buna göre maliyetler üç grupta toplanabilir.

- **Sabit maliyetler:** Üretimin azalması veya artması ile değişmezler. Kira, yönetim giderleri, aşınma payı, bakım masrafları, temizlik bu sınıfa girer.

- **Değişken maliyetler:** Bunlar üretimin artması veya azalması ile değişir. Hammadde gideri, işçilik gideri, araştırma giderleri gibi.
- **Yarı değişken maliyetler:** Bu faktörler iş hacmi ile değişir fakat hiçbir zaman sıfırlanmaz. Reklâm haberleşme vergi sigorta masrafları gibi.

Bunun yanısıra bir işletmenin kuruluş aşamasında bazı sabit maliyetler söz konusu olup; bunlara yöneticilerin(kiralama) maaşları örnek olarak gösterilebilir. Bunlara aynı zamanda planlama aşamasından üretime geçişe kadar bazı harcamalar söz konusudur.

- **Hazırlık giderleri:** Araştırma, proje ve uygulamaya geçene kadar yapılan sabit harcamalardır.
- **İnşaat giderleri:** İnşaat masrafları ile makinelere ödenen parasal harcamalardır.
- **İşletme üretim ve faaliyet giderleri:** İşletmede ürünün elde edilmesinden satılıncaya kadar yapılan tüm harcamalardır.⁴⁰¹

2.2.1.1.Satın Alma Maliyetleri Açısından⁴⁰²

Satın alma üretim için gerekli olan emek faktörü hariç girdilerin, en ekonomik bir şekilde üretim faktörleri pazarından temin etmeye çalışan bir işletme işlevidir. İşletmede, insan dışındaki bütün varlıkların değeri para ile ölçülebilir, insanın değeri değil, emeği para ile ölçülür. Bu anlamda **emek** belirli bir ücret karşılığında üretim faktörleri yani emek piyasasından kiralanır.

Satın alma işlevinin içeriğini; hammaddelerin, yardımcı maddelerin, araç ve gereçlerin satın alınması oluşturur. İşletmeler mal ve hizmet üretebilmek için gerekli olan her türlü üretim faktörünü elde etmesine **tedarik**; bu faktör unsurları içinden yalnızca hammadde, yardımcı madde, işletme malzemesi ve parçaların tedarikine de **satın alma** denir. Günümüz serbest piyasa şartlarında artan rekabetin de zorlamasıyla

⁴⁰¹<http://erp.karmabilgi.net/isletme-maliyetleri/ERİŞİM>[16.01.2012]

⁴⁰²http://birecik.harran.edu.tr/ders_notlari/genel_isletme.pdf ERİŞİM[15.01.2012]

satın alma faaliyetleri daha çok işletmenin pazarlama departmanına-bölümüne- bağlı yürütülmektedir.

-Satın Alma Planlaması: Satın alma faaliyeti yönetilmesi gereken bir iş olmasından dolayı yönetimin temel işlevleri burada da uygulanır. İşletmenin belirli bir dönem içinde ihtiyaç duyacağı hammadde, yardımcı madde, yarı mamul, mamul ve hazır parçaları; miktar, zaman, kalite, fiyat ve mümkünse satıcı işletmeler olarak tespitine satın alma planlaması denir. Satın alma planlaması hammadde bütçesi ve satın alma bütçesi ile gerçekleştirilir.

Hammadde bütçesi, planlanan mal veya hizmet üretimini gerçekleştirmek için, tek tek her tür hammaddeden ne kadar miktar kullanılacağını belirler.

Satın alma bütçesi ise, nitelikleri önceden belirlenmiş her tür hammaddeden ne kadar, kaç ve ne zaman satın alınacağını gösterir.

Üretilen ürünün, insan ihtiyaçlarını planlandığı şekilde karşılanmasına ürün işlevi denir. Ürün zamanında, yeterli miktarda, iyi kalitede ve düşük maliyetle üretililebilirse, işlevinin en iyi şekilde gerçekleştirme imkânına kavuşur. Bunu sağlamak içinde öncelikle, üretimde kullanılan hammaddelerin, yardımcı maddelerin ve hazır parçaların yeterli miktar ve kalitede, uygun fiyatta ve zamanda satın alınması gerekir. Bu durumda hammadde bütçesi ve satın alma bütçesi aracılığı ile gerçekleştirilir.

-Satın Almanın Organizasyonu: İşletmelerde satın alma işlevinin düzenli yapılabilmesi için bir organizasyonunun yapılması gerekir. Bunun için satın alma faaliyetini yürütecek elemanların bulunup işe alınması, aralarındaki ilişkilerin belirlenmesi gerekir. İşletmelerde satın alma işlerinin tek bir elden yürütülmesine *merkezleşme*, daha alt birimlere de satın alma yetkisi verilmesine ise, *merkezleşmeme* denir ve her iki uygulamanın da bazı iyi ve kötü tarafları vardır.

-Satın Almanın Yürütülmesi: Merkezleşme ve merkezleşmeme uygulamaları ışığında planlanan ve örgütlenen satın alma işleri yürütülürken, şartlarda herhangi bir değişiklik ortaya çıktığında, yeni kararlar alınması gerekir. Gereken kararların alınmasında pazarın durumu; kalite, fiyat, miktar, satın alma kaynağı ve satın alma

zamanı, yeni şartları göre bir kez daha değerlendirilir. Satın alınacak hammaddelerin ne miktarda olacağı ve ne zamanlarda alınacağı, üretim planlarına göre sürekli değişir. Üretim planları ise tüketicilerin ürün talebine bağlıdır ve talep artıp azaldıkça, satın alınan hammaddeler de artıp azalır. Bunun için üretilen ürünlere ne kadar talep olacağı bilindiğinde, satın alma miktarı ve satın alma zamanı belirli bir formülle hesaplanarak aksaklıklar giderilir.

-Satın Almanın Koordinasyonu: Satın alma ile ilgili örgütün harekete geçirilip faaliyetler yürütülürken ortaya çıkan ve birbiriyle çelişen durumları düzeltmek için gerekli koordinasyonun, düzenleştirmenin, uyumlaştırmanın yapılmasıdır.

-Satın Almanın Kontrolü: Her türlü kontrol faaliyetlerinde olduğu gibi, satın almanın kontrol edilmesinde de planda belirlenen amaçlara göre işlerin yürüyüp yürümediği devamlı olarak gözetim altında tutulur. Gerektiğinde hiç zaman kaybetmeden düzeltici faaliyetlerde bulunur ve bu iş farklı kaynaklardan elde edilen bilgilere göre yapılır.

2.2.1.2.Satış ve Pazarlama Maliyetleri Açısından⁴⁰³

İşletme ile tüketici arasında iletişimin sağlanması, tüketici istek ve arzularının işletmeye aktarılması ve bu doğrultuda işletme tarafından üretilen ürünlerin tekrar tüketiciye ulaştırılması pazarlama işlevinin üstlendiği görevlerdir. İngilizce de “market” pazar, “marketing” pazarlama anlamına gelmektedir. Pazarlama anlayışı, işletmenin varlığı, büyümesi ve istikrarı ile ilgili olarak tüketici rolünün kabulünü gerekli kılan bir yönetim felsefesi olarak kabul edilir.

İnsanların ihtiyaç ve istekleri pazarlamanın başlangıç noktasını oluşturur. Bu anlamda **pazarlama**, malların, hizmetlerin ve düşüncelerin üretilmesinden önce başlar, arzulanan tüketici tatmininin sağlanıp sağlanmadığını öğrenmek için tüketimden sonraki incelemelerle sürüp gider. Pazarlama zihniyetine göre, pazarlamanın hedefi, tüketici ve müşteri istek ve ihtiyaçlarını tatmin ederek kâr sağlamaktır. **Tatmin**, elde edilen marjinal faydanın, bunun için katlanılan bedelden büyük veya ona eşit olmasını ifade ederken **fayda ise**, mal ve hizmetlerin insan ihtiyaçlarını karşılama niteliğine ve kalitesine denilir.

⁴⁰³http://birecik.harman.edu.tr/ders_notlari/genel_isletme.pdf ERIŞİM[15.01.2012]

Tüm bilim dallarında olduğu gibi, pazarlama bilgisinin de kendi özel kavramları bulunmakta ve kendi alanında ortaya çıkan gelişmelere cevap verebilmek çabasıdır. Günümüzde artık pazarlama sadece işletme faaliyetlerini kapsayan bir kavram olmaktan ziyade aynı zamanda sosyal bir süreç olmaya başlamış ve bunun sonucunda faaliyet alanına; kâr amacı takip etmeyen sosyal kuruluşlar, dernekler, vakıflar, eğitim kurumları, belediyeler ve benzer kuruluşlar girmeye başlamıştır. Pazarlama kavramının gelişiminde artık bugün gelinen noktada toplumu önceleyen bir pazarlama anlayışı olan **sosyal pazarlama** anlayışı benimsenmektedir. **Her gelişim pazarlama işlevini geliştirmekte ve pazarlamanın farklı tanımlarını ortaya çıkarmaktadır:**

- **Pazarlama;** tüketici istek ve ihtiyaçlarının tespit edilmesi ve bu ihtiyaçların karşılanması için gerekli girdilerin temin edilip üretim sürecinden geçirilerek ürün haline getirilmesi, dağıtılması, fiyatlandırılması, promosyonu ve satış sonrası hizmetlerinin adıdır.

- **Pazarlama;** mal, hizmet, faaliyet, kişi yer yani mekân, örgüt ve fikirlerin değişim süreci aracılığıyla istek ve ihtiyaçları belirlemeye ve karşılamaya yönelik insan faaliyetleri bütünüdür.

- **Pazarlama;** insanların ihtiyaçlarına uygun ürünlerin uygun zamanda, uygun yerde ve ödemeye razı olacakları fiyatlardan onları sunulması veya götürülmesidir.

- Pazarlama alanında, temelde; dağıtım, mülkiyet, yönetim ve teknoloji yönlü olmak üzere değişik yönlü, yaklaşımlı pazarlama tanımları yapılmaktadır.

Dağıtım yönlü pazarlama, mal ve hizmetlerin üreticilerinden tüketicilere ve/veya kullanıcılara doğru akışını sağlayan işletme çabalarıdır.

Mülkiyet yönlü pazarlama, ise ürünlerin mülkiyetlerinin değişimini sağlayan etkinliklerdir.

Yönetim yönlü pazarlama tanımı da mevcut ve potansiyel alıcılara istek tatmin edici mal ve hizmetleri sunmak üzere planlanan, işletme faaliyetleri bütünüdür. Yönetimsel yönlü diğer bir tanım ise, işletmenin amaçlarına ulaşmak için hedef

pazarlarda değişimi sağlamak üzere yaptığı çözümleme yani analiz, planlama, uygulama ve kontrol faaliyetleridir.

Teknoloji yönlü pazarlama, işletmenin müşterileri ve çevresiyle ilişkiler kurması ve bu ilişkileri yönetmesinde kullandığı teknoloji araçlarını esas alan pazarlamadır.

Stratejik Pazarlama: Gelişen çevre şartlarına göre işletmenin pazarlama çabalarına, faaliyetlerine, yönetimin uyum sağlayacak pazarlama amaçlarını gerçekleştirecek süreçler bütünüdür. Stratejik pazarlama süreci, birbiri ile bağlantılı, pazarlama durumunun analizi, pazarlama stratejilerinin düzenlenmesi, pazarlama programlarının gelişimi, bu stratejilerinin yürütülmesi ve yönetiminden ibarettir. Stratejik pazarlamada amaç, kuruluşların vizyonlarına ulaşmak için harekete geçmelerinin mümkün kılacak pazarlama stratejilerinin ortaya konmasıdır.

Pazarlamanın değişik yönlü tanımları ve pazarlama alanında yeni teknik ve anlayışlarda genel olarak açıklandıktan sonra pazar, pazar fırsatı, pazarlamacı, satış, satıcı, pazarlama sistemi ve pazarlama araştırması ile ilgili kavramlara bakmak gerekir:

- **Pazar**, bir mal veya hizmetin fiili veya potansiyel alıcılarının oluşturduğu kümedir. Pazar veya piyasa teori ve uygulamada değişik şekillerde tanımlanır.

Pazar, satın alma niyeti ve isteği ile bunu gerçekleştirecek satın alma gücü (geliri), yani efektif talebi olan herhangi bir şey pazar oluşturabilir. Pazar kavramı çoğu zaman bir insan ihtiyacı, ürün tipi, demografik grup, coğrafî yerleşim yeri, ulusal ve global pazar anlamlarında kullanılır. Ödemelerin peşin yapıldığı ve çoğu kez yüzergezer mekânı olan pazarlara “**spot pazar**” veya “**spot market-piyasa**” denilmektedir. Pazarla ilişkili bir kavram olan **borsa ise**, menkul değerlerin veya çeşitli ürünlerin değerlerini belirlemek ve/veya bu değer ve ürünlerle ilgili işlemleri yapmak üzere ilgililerin belirli zamanlarda bir araya gelmesi veya bir araya geldikleri yerdir.

- **Pazar fırsatı**; mevcut durum ve gelecekte ortaya çıkabilecek gelişmeler çerçevesinde mal ve hizmetlerin yeterli olup olmaması ve karşılanmamış veya ortaya çıkacak yeni ihtiyaçlara uygun ürünlerin işletmelerce farkına varılması şeklinde

tanımlanabilir. Burada önemli olan işletmelerin bu tür fırsatların arayışı içinde olması ve farkın varılan fırsatları değerlendirebilme güç ve yeteneğe sahip bulunmasıdır. Tüketici davranışları aracılığıyla pazar fırsatlarının belirlenmesinde ve değerlendirilmesinde işletmenin kendi durumunu gerçekçi olarak değerlendirmesi zorunludur. Bu noktada pazarlama yöneticisi; sektörün yapısı, kullanılan teknoloji, tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarının durumu, çevre faktörleri, riskler ve belirsizlikler, yasal ve politik şartlar ile işletmenin gücü gibi konularda yeterli bilgiyi elde etmelidir.

- **Pazarlamacı**, işletmede pazarlama faaliyetlerinin planlanması, organize edilmesi, yönetilmesi, koordinasyonu ve kontrolü işleriyle uğraşan ve bu faaliyetlerin yerine getirilmesinde uzman olan kişilere denir. **Satış**, malların el değiştirmesine yani sahip değiştirmesini sağlayan önemli bir pazarlama işlevidir. **Satıcı** ise, işletmenin, satış işlevi ile görevlendirdiği kişilere veya kurumlara denir.

- **Pazarlama Sistemi**; her türlü pazarlama işlevinin yerine getirilmesini sağlayan elemanlar, faaliyetler ve ilişkiler bütününe denir.

- **Pazarlama araştırması**; işletmenin pazarlama işlevinin gerektiği şekilde, yerine getirilmesi ve pazarlamaya ilişkin problemlerin tespit edilip çözümü için, gerekli bilgilerin toplanması, analiz edilmesi, yorumlanması ve pazarlama kararlarında kullanılmasıdır.

İnsan ihtiyaçlarının karşılanması zorunluluğunun ortaya çıkardığı işletmeler ve onların ürettiği ürünler pazarlama işlevi ile tüketicilere ulaştırılır. Tüketicinin seçme hürriyeti, potansiyel zararları önleme, temel ihtiyaçların karşılanması, gelişim ve tüketicici haklarını koruma ile çevreyi koruma gibi temel ilkeler çerçevesinde pazarlamanın geniş yelpazede farklı amaçlarının bulunduğu kabul edilmektedir. Geçmişten günümüze gelişen ekonomik yapı içerisinde pazarlama işlevinin amaçları sürekli gelişmektedir.

Pazarlama işlevinin günümüzdeki temel amaçlarını aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- ✓ Tüketime en uygun şekilde yürütülmesi,

- ✓ Tüketici tatmini,
- ✓ Tüketicilerin seçme hürriyetini sağlama,
- ✓ Hayat kalitesinin yükseltilmesi,
- ✓ Üretimin yönünü belirleme,
- ✓ Çevreyi koruma,

Pazarlama, insanın hayatının birçok yönünü, önemli ölçüde etkilemekte ve günümüzde ekonomik ve siyasal sistem içinde her alana girmiş bulunmaktadır. Hayatın hemen bütün aşamalarında hem alıcı, hem de satıcı işlevleri gören tüm kişiler için pazarlama bugün artık bir “**yaşam bilimi**” haline gelmiştir. Pazarlama, satış, satış çabaları, reklâm ve tutundurma gibi pazarlamanın işlev veya araçlarından farklı olan ve onları içine alan bir yapıdadır. **Pazarlamanın önemine genel olarak toplumsal ve işletmeler açısından bakılır:**

- ✓ **Pazarlamanın toplumsal önemi;** pazarlamanın topluma dair önemi sağladığı fayda ile ölçülebilir. Bu konuda, yer faydası, zaman faydası ve mülkiyet faydası olarak üç tür fayda sağladığı kabul edilmektedir.
- ✓ **Pazarlamanın işletmeler açısından önemi** ise; pazarlamanın topluma olduğu gibi işletmelere de pek çok faydası bulunmaktadır. Pazarlama bilindiği gibi işletmeden pazara, pazardan da işletmeye doğru bilgi akışını sağlayan çift yönlü bir iletişim ağı oluşturur. İşletme belirtilen iki yönlü bilgi akışı sayesinde tüketicilerin istediklerini üretmek yanında bunları kolay yoldan karşılamaları da mümkün olmaktadır.
- ✓ **Pazarlama Anlayışının Gelişimi:** Günümüzde pazarlamanın gelişimi sosyo-ekonomik şartların bir sonucu olarak dünyadaki pek çok değişimlerle paralel olarak gerçekleşmektedir. Toplumsal sorumluluklar, çevreye duyarlı, sürdürülebilir bir pazarlama anlayışıyla birlikte uzun dönemli müşteri memnuniyetini esas alan pazarlama sistemi sürekli bir gelişim içerisinde yeni uygulamalar ortaya çıkarmaktadır. Pazarlama işlevi gelişimi içerisinde artan müşteri memnuniyeti önemine bağlı olarak tüketici davranışları, müşteri ilişkileri yönetimi ve marka oluşturma faaliyetleri pazarlama sistemi içerisinde sürekli gelişmektedir. İşletmeler pazarlama faaliyetlerini etkin ve verimli

kılmak için marka oluşturarak ve bu markanın gücüyle pazarlama çabalarını daha etkin kılmaya çalışmaktadır.

Günümüz işletmeleri artan rekabet ortamında ürün, maliyet, kalite ve hızlı sunum dışında kendilerine özgü rekabet alanları oluşturmada en etkili alan olarak müşteri ilişkilerini görmektedirler. Günümüzde bilinçlenen tüketici kendisine sunulanı değil, ihtiyacı olan ürünleri satın almaktadır. İşletmelerin ürün ve üretim üzerinde yaptıkları veya yapacakları rekabet atılımını diğer işletmelerin çok kısa veya hemen takip ve taklit etme imkânları mevcuttur. Bundan dolayı işletmeler kendilerine özgü bir rekabet ortamını ancak müşteri ilişkileri yönetimi ile sağlayabilmektedir. Müşteriyle iyi ilişkiler kurma ve bunu sürdürme ve bundan fayda sağlama, pazarlama konularını ana uğraşı alanı olmuştur. Onun için müşteri ilişkileri yönetimi işletmenin pazarlama bölümü içerisinde alt bir bölüm olarak örgütlenmekte ve elemanlarını pazarlama biriminin müşteriyle ilişkileri ileri düzeyde olan personelden oluşturulması yoluna gidilmektedir.

Üretilen ürünlerin pazarlanması çalışmalarında, pazarlama stratejisi ve pazarlama planlaması yapılırken, önce mevcut durumun analizi ortaya konulmakta, amaçlar ve hedefler belirlenerek hazırlanan pazarlama stratejisinin gerektirdiği faaliyet programı yürürlüğe konulmaktadır. Amaca ulaşmak için eldeki kaynakları en iyi kullanmak üzere yapılan plan ve tetkikler demek olan pazarlama stratejisi; pazar fırsatlarının belirlenmesi, hedef pazarın seçimi, pazarlama bileşenlerinin oluşturulması ve talep analizlerinin yapılması olarak dört ana bölümden oluşur.

a. Pazarlama Planlaması Sürecinin Organize Edilmesi: Rekabet artışı, teknolojik gelişmeler vb giderek karmaşıklaşan bir dünyada belirsizlikleri de beraberinde getirmektedir. Tüm bu belirsizliklerle baş edebilmek için planlamadan faydalanmak gerekir.

Planlama, gelecekte ne yapılacağına bugünden karar verilmesi yani, istenen bir gelecek ile bunu gerçekleştirmek için atılacak adımların belirlenmesini kapsar. Yaşamak ve ayakta kalmak isteyen her kişi ve kurum mutlaka plan yapmak zorundadır. Her işletme nereye ve nasıl gideceğini önceden iyi belirlemelidir. **Stratejik plan**, bir

örgütün amaçları ve kapasitesi ile değişen pazar fırsatları arasında stratejik bir uyum sağlamak ve sürdürmek için girişilen yönetim süreci olarak görülmektedir. **İşlevsel plan** ise işletmenin genel stratejik hedeflerine ulaşmaya yardımcı olacak pazarlama stratejilerinin kararlaştırılmasını içerir. Yöneticiler gerek pazarlama planlarının hazırlanmasında gerekse tüm pazarlama yönetim sürecinde, çevre ve piyasa şartlarını yakından izleyip tanınmalıdır.

b. Pazar Fırsatlarının Analizi: Pazar tüketicilerden ve rakiplerden oluşur ve tüketicilerin ekonomik, demografik, sosyal ve psikolojik özelliklerinin izlenmesi pazar fırsatlarının belirlenmesinde yardımcı olur. İyi bir pazar fırsat analizinde tüketici pazarının analizi mutlaka yapılmalıdır. Hiçbir işletme mevcut pazar fırsatları ile sonuna kadar gideceğine güvenemez. İşletmeler sürekli pazar fırsatları arama yolunu seçmelidirler.

c. Hedef Pazarın Seçimi: Firma, pazar fırsat analizi sonucu kaynaklarını ve becerilerini en etkin kullanabileceği pazar bölümlerini belirlemeli ve mal/hizmetler için bu bölümlerden kendisine hedef pazar seçmelidir. Hedef pazardaki tüketicilerin özelliklerinin bilinmesi daha etkin pazarlama stratejilerinin geliştirilmesine ışık tutacaktır. **Hedef Pazar**, firmanın hitap etmek ve çekmek istediği nispeten homojen (benzer) müşteri grup veya grupları olarak ifade edilir. Aslında hedef pazar seçimi, (hedef pazar seçimi + pazarlama karışımının geliştirilmesi)'den oluşan *pazarlama stratejisinin* bir parçasıdır. **Pazarlama stratejisi**, bir firmanın bir pazarda ne yapacağına ilişkin kaba bir resimdir.

d. Pazarlama Karmasının Oluşturulması: Pazarlama karması, hedef pazara sunulacak ürünü geliştirmek, pazara sunulacak dağıtım kanallarını seçmek, ürünün fiyatını belirlemek, tanıtımını ve dağıtımını yapmak, satışı artırıcı çabalarda bulunmak faaliyetlerinden oluşan bir bütündür. Pazarlama karması pazarlamacının kontrolünde olan ve değiştirebildiği veya etkileyebildiği faktörler olan ürün, fiyat, dağıtım ve tutundurmada oluşur. **Pazarlama karması veya karışımı yani bileşeni-sunusu**, herhangi bir işletmenin, örgütün pazarlamaya ilişkin karar değişkenlerinin belli bir zaman dilimindeki veya noktasındaki konumudur. Başka bir ifade ile **pazarlama karması**, bir işletmenin hedef aldığı pazarda istediği tepkiyi alabilmek için bir araya

getirdiği kontrol edilebilir değişkenleridir. Pazarlama karması bir işletmenin kendi ürününe olan talebi etkilemek için yapabileceği her şeyi temsil eder. Pazarlama karması elemanları; İngilizcedeki karşılığı 4 adet "P" harfi olan bu bileşenler (Product=ürün, Price=fiyat, Placement= dağıtım, Promotion=satış çabaları) dır. Ancak son yıllarda pazarlama karmasının eleman sayısıyla ilgili yeni önerilir geliştirilmiştir. Gerekçe olarak bazı pazarlara girmek için mevcut dört elemanın yeterli olmayacağı görüşüdür. Pazarlama karmasını oluşturan dört eleman genellikle imalat işletmelerinde geçerlidir. Hizmet işletmelerinde bu dört eleman yeterli olmaz ayrıca; **katılımcılar, fiziksel ortam ve süreç yönetimi** olarak üç elemanın pazarlama karmasına eklenmesi gerekir. Diğer yandan, yeni ekonomik anlayışın getirdiği bir fikir olarak, pazarlamanın yeni formüllere sahip olduğu ve ürün, fiyat, dağıtım ve promosyon –tutundurma, özendirme- oluşan pazarlama karmasının yerini artık; **müşteri değer, müşteri maliyetleri, müşteriye uygunluk ve müşteriyle iletişimin** alacağı söylenmektedir.

a. Ürün: İnsan ihtiyaçlarını karşılayan araçlar somut olarak mallar ve soyut olarak hizmetlere birlikte ürün denilir. Ürün, bir istek ve ihtiyaç karşılamak üzere üretilen somut-mal- ve soyut-hizmet- tatmin vasıtalarıdır. Ürün; belli bir fiziksel veya zihinsel çabanın sonucunda elde edilen çıktı yani bir faaliyet sonucunda elde edilen, dokunulabilir veya dokunulamaz özellikte olan, işlevsel, sosyal ve fizyolojik faydaları bulunan şeylerdir. İhtiyacı gidermeye yeterli olan temel ürüne bazı ilaveler ve özellikler ilave edilerek tüketici tercihleri etkilenmeye çalışılır.

Mal, insan ihtiyaçlarını doğrudan veya dolaylı olarak karşılama özelliğine sahip ve genellikle para ile veya başka bir ekonomik madde ile değişilebilen kıt ekonomik nesnelere yani maddelere denir. **Hizmet** ise, insan ve makineler tarafından üretilen ve tüketicilere doğrudan fayda sağlayan ve fiziksel olmayan ürünlerdir. Mal ve hizmetlerle ilgili olarak üzerinde durulması gereken diğer bir olgu da ürünün hayat seyridir.

Ürün hayat seyri, bir ürünün satış ve kârlılık tarihçesinde gözlemlenen ve dört dönemden oluşan yaşam sürecidir. Piyasaya sunulmasından itibaren zaman geçtikçe ürün için; pazara giriş ve tanıtım, büyüme ve gelişme, olgunluk ve gerileme veya düşüş olarak **dört dönem** söz konusudur. Bu dönemlerin hızı ve süresi her ürün için farklıdır.

Ürün hayat seyrine ait her dönemin üreticiyi, pazarlamacıyı ve tüketiciyi ilgilendiren yönleri vardır. Gelirler, giderler ve kâr durumu her dönemde farklıdır ve tüketicilerin çoğu, ürünü büyüme ve olgunluk döneminde tanır ve benimser. Tüketiciler, ürünlerin kalitelerini, servis kolaylıklarını, diğer benzer ürünlerden farklılıklarını, markaya satıcı tarafından sağlanmış olan kimlik yardımıyla anlarlar.

b. Fiyatlandırma: Tüketicinin ihtiyacını karşılayan her mal veya hizmetin bir fiyatı vardır. Tüketici ödediği paraya karşılık fiyatı uygun görür ve mal veya hizmeti satın alır. Belirlenen fiyat düzeyi yanında, fiyat indirimleri, kredili satış, taksitli satış veya diğer ödeme kolaylıkları fiyatla beraber düşünülmesi gereken hususlardır. Firmalar, değişik amaçlar gözeterek aynı mal veya hizmetlere farklı fiyat koyarlar. En pahalı ürün, her zaman en kaliteli ürün demek değildir. Tüketiciler ürünün özellikleri konusunda yeterli bilgi edinerek fiyatları dikkatle karşılaştırmalıdır. Günümüz serbest piyasa şartlarında fiyatlandırma,

$$\text{Maliyet} + \text{Kâr} = \text{Satış Fiyatı Yerine Pazardaki Fiyat} - \text{Maliyet} = \text{Kâr}$$

şeklinde yapılmaktadır.

c. Dağıtım: Üretilen ve fiyatı belirlenen mal ve hizmetlerin tüketicilere ulaştırılması gerekir. Dağıtım "yer" kavramıyla ilgilidir ve üretim yeri, depolama yeri, satış yeri ve kullanım yeri dağıtım işleri için göz önünde tutulacak verilerdir. Burada mal ve hizmetin bulunması ve ulaşılabilir olması tüketici açısından önemli olmasından dolayı dağıtım kanallarından ve araçlardan faydalanarak mal ve hizmetlerin fiziki dağıtımının yapılması gerekir.

Dağıtım kanalları, mal ve hizmetlerin üreticiden son kullanıcıya ulaştıran örgüt sistemidir. **Aracılar ise** dağıtım kanalında yer alan kişiler ve örgütlerdir. Üretici ile tüketici arasında yer alan aracı sayısı ürünlere göre değişir. Dağıtım sisteminde rekabet varsa, en etkin ve düşük masrafla çalışacaklarından, sonuç müşteriler için olumlu olur. Tüketicilerin birçok üründe ödedikleri fiyatın; gıda ürünlerinde özellikle sebze ve meyvede büyük bir kısmının aracılara gitmesinden dolayı bu tür maddelerde üreticiden tüketiciye doğrudan satışlar güncel konular arasına girmiştir.

d. Satış Çabaları: Tutundurma, promosyon, tanıtım ve reklâm olarak da ifade edilen satış çabaları pazarlama bileşenlerinin dördüncüsü ve sonuncusudur. **Satış çabaları** ürünle ilgili olarak tüketicilerin bilgilendirilmesi, ihtiyaç hissetmelerinin ve satın almalarının sağlanması için yapılan faaliyetleri kapsar. Tutundurma faaliyetleri içerisinde bir mal veya hizmete karşı insanların kafalarında intiba, imaj, statü gibi unsurları yerleştirmek olarak ifade edilen konumlandırma da söz konusudur.

2.2.1.3. Üretim Maliyetleri Açısından⁴⁰⁴

Karı arttırmanın en güzel yolu maliyetlerin azaltılmasından geçmektedir. Maliyetlerin kontrolü için ise, işletmede maliyet sisteminin iyi bir şekilde kurulup işletilmesi gerekir. İşletmelerde maliyet sisteminin kurulması, üç maliyet yönteminin kullanılması ile gerçekleştirilmektedir. Üretim maliyetlerinin hesaplanmasında kullanılan yöntemleri

- Maliyetlerin kapsamına göre maliyet yöntemleri,
- Maliyetlerin saptanma tarihine göre maliyet yöntemleri,
- Maliyetlerin saptanma şekline göre maliyet yöntemleridir.

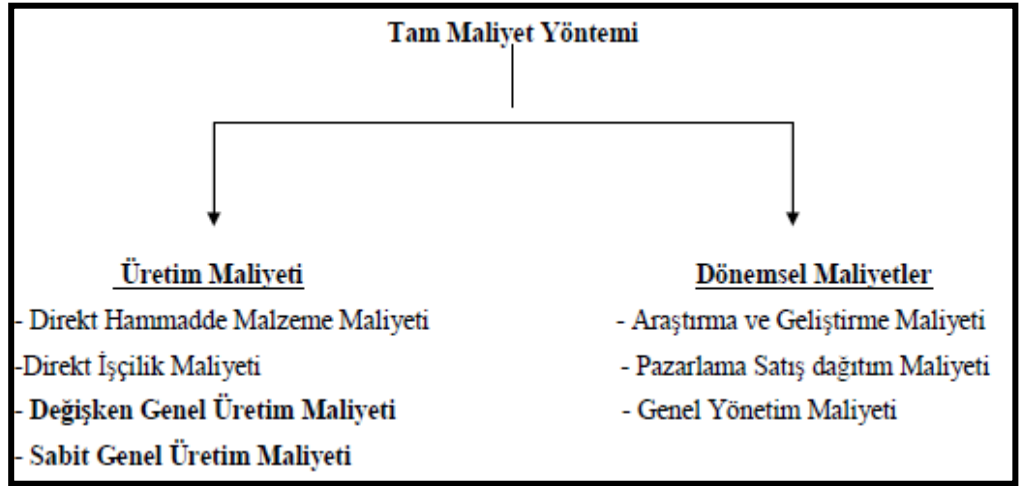
olmak üzere, üç grupta toplayabiliriz.

a.Maliyetlerin Kapsamına Göre Maliyet Yöntemleri: Maliyetleri kapsamına göre sınıflandırmada işletme yönetimi kullandığı yöntemlere göre bazı maliyetleri mamul maliyeti olarak kabul ederken, bazı maliyetleri de dönem gideri olarak kabul ederek, gelir tablosu hesaplarına aktarır. Bu yöntemi kendi içinde üçe ayırmamız mümkündür.

aa.Tam Maliyet Yöntemi: Geleneksel maliyet yöntemi olarak kabul edilen tam maliyet yöntemi uygulamada en çok kullanılan yöntemdir. Bu yöntemde üretimle ilgili tüm maliyetler yani direkt hammadde, direkt işçilik ve genel üretim giderleri sabit ve değişken olmasına bakılmaksızın üretilen mamul maliyetine aktarılarak stoklarda gösterilir.

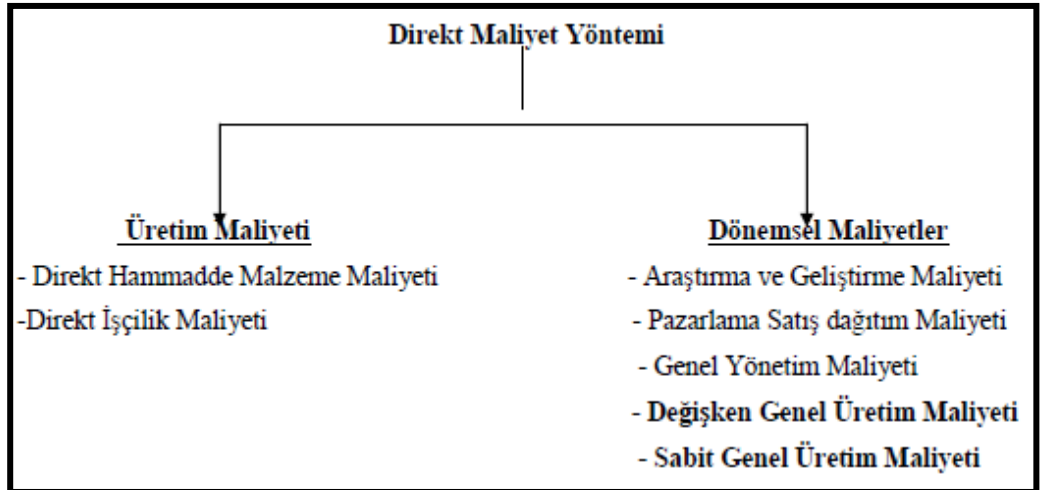
Üretim faaliyeti dışında kalan tüm giderler ise (araştırma geliştirme, pazarlama, genel yönetim) mamul maliyetine aktarılmayıp doğrudan doğruya dönem gideri olarak kabul edilir ve gelir tablosu hesaplarına aktarılır.

⁴⁰⁴http://www.fatih.edu.tr/~ahgungormus/Isletmelerde_Maliyet.pdf Erişim[15.01.2012]

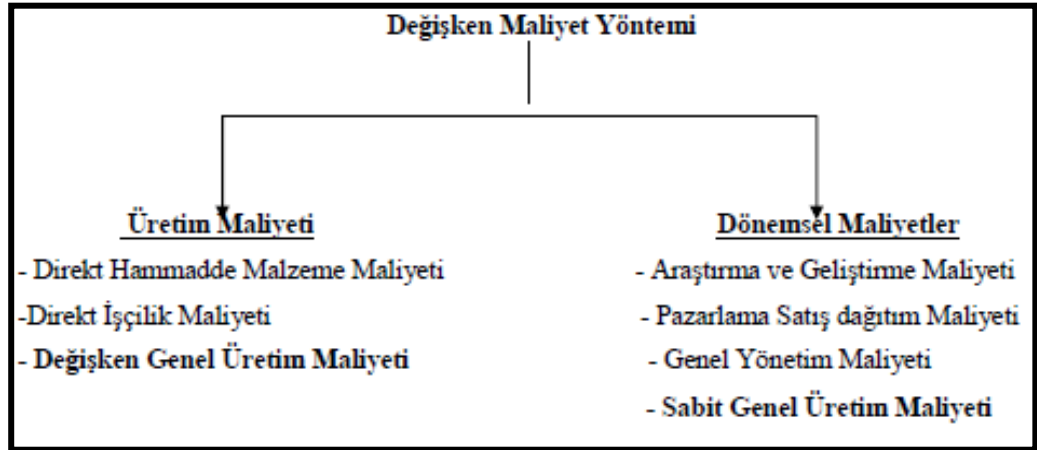


ab.Kısmi Maliyet Yöntemi: Kısmi maliyet yöntemi direkt ve değişken maliyet yöntemi olarak ikiye ayrılır.

-Direkt Maliyet Yöntemi: Direkt maliyet yöntemini kullanan işletmeler mamulün maliyetine sadece direkt hammadde ve direkt işçilik giderleri aktarırlar. Genel üretim giderleri ise dönem gideri olarak kabul edilerek, dönemin gelir tablosunda yer alır. Hiçbir zaman stok olarak gelecek dönemlere aktarılmaz.



-Değişken Maliyet Yöntemi: Değişken maliyet yöntemini kullanan işletmeler direkt hammadde, direkt işçilik ve değişken genel üretim giderleri mamul maliyeti olarak kabul eder. Diğer giderler ise dönem gideri olarak kabul ederek gelir tablosu hesaplarına aktarırlar.



ac.Normal Maliyet Yöntemi: Sabit genel üretim giderlerinin toplam kapasiteye dağıtılarak sadece kullanılan kapasiteye karşılık gelen mamul maliyetine aktarıldığı, boşkapasiteyle ilişkili olanın ise faaliyet giderleri olarak düşünüldüğü bir yöntemdir.

b.Maliyetlerin Saptanma Tarihine Göre Maliyet Yöntemleri: Maliyetlerin, faaliyetlerin yapılmasından sonra fiili (gerçek) tutarları esas alınarak tespit edilmesi halinde fiili maliyet yönteminden, faaliyetin yapılmasından önce saptanması halinde ise tahmini veya standart maliyet yöntemlerinden söz edilir.

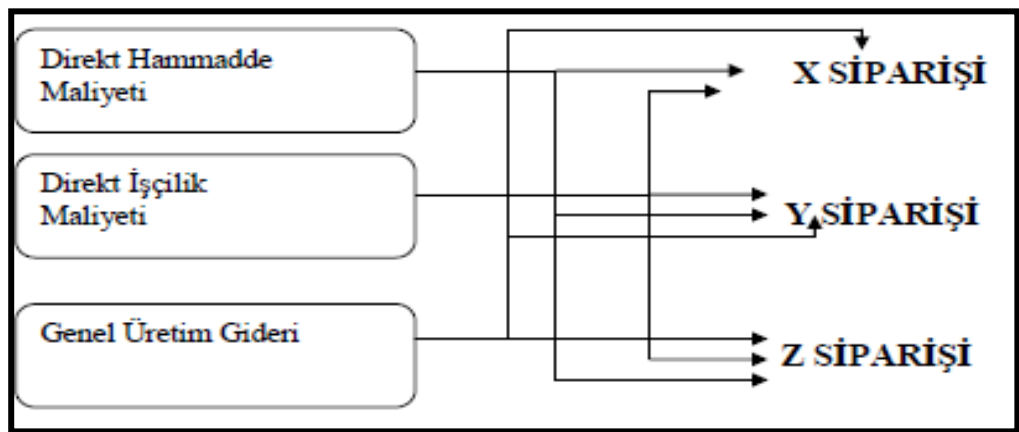
ba.Fiili Maliyet Yöntemi: İşletmenin belirli bir dönemde ürettiği mamullere ait gerçekleşen tüm giderler o dönemde üretilen mamullerin maliyetine aktarılır. İşletmenin elde ettiği fiili maliyetler, gerçek durumu göstermesi bakımından, yönetimin her zaman ihtiyaç duyduğu maliyetlerdir. Ancak bu yöntem ile elde edilen maliyetlerin kontrolü mümkün değildir. Çünkü bu yöntemde maliyetlerin karşılaştırılmasında kullanılacak veriler yoktur.

bb. Tahmini Maliyet Yöntemi: Maliyetler, sadece geçmiş dönemlerin sonuçlarına ve gelecekteki olası gelişmelere göre istatistiksel bazı verilerden faydalanarak dönem sonunda gerçekleşecek maliyetlerin tahmin edilmesidir. Bu yöntemde maliyetler, bilimsel olmayan bir biçimde geçmiş verilerden yararlanılarak tahmin edilir.

bc. Standart Maliyet Yöntemi: Üretilen mamul maliyetlerinin üretim yapılmadan önce, giderlerin bilimsel esaslarla belirlenmiş tutarlar esas alınarak saptandığı bir yöntemdir. Bu yöntemde maliyet sistemi içerisinde ortaya çıkan giderler gerçekleşmiş tutarları ile izlenirken üretime standart tutarları ile yansıtılırlar. Fiili ve standart tutarlar arasında sapma adı verilen farklar, fark hesaplarına aktarılırlar. Dönem sonunda vergi kanunları karın fiili değere göre hesaplanmasını istediği için fark hesapları kapatılarak, standart değerler fiili değerlere çevrilir. Standart maliyetler; mamul maliyetinin belirlenmesi, mamul fiyatlarının saptanması, bütçelerin düzenlenmesi, başarı ölçüsü, planlama ve maliyet kontrolüne ilişkin kararların alınmasında fiili maliyetlere göre kesin olarak üstünlük sağlarlar.

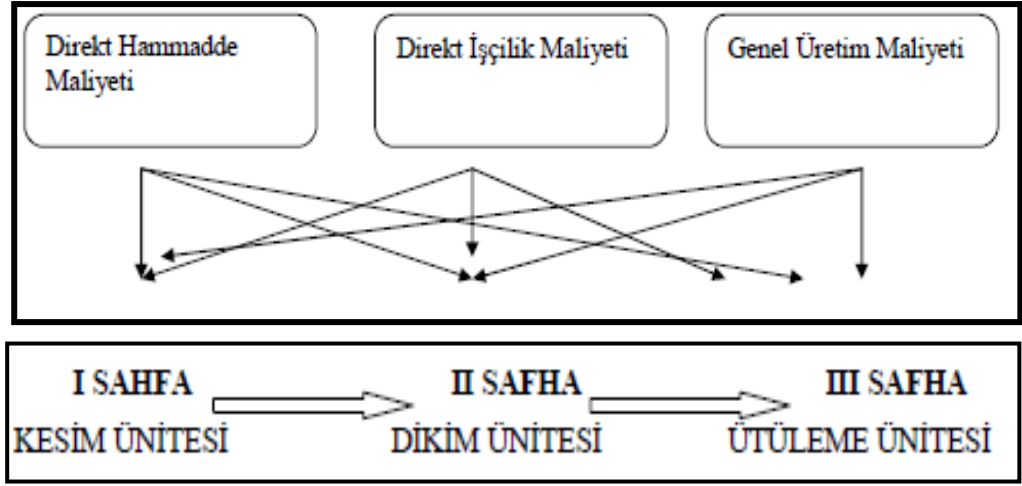
c.Maliyetlerin Saptanma Şekline Göre Maliyet Yöntemleri: İşletmede mamullerin birim maliyetinin hesaplanmasında kullanılan yöntemlerdir. Sipariş, safha ve siparişve safha yöntemlerinin karmasından oluşur.

ca.Sipariş Maliyet Yöntemi: Belli partiler halinde üretim yapan ve her partide üretilen mamullerden çok farklı nitelikte üretim yapan işletmeler, her bir mamul gurubunun maliyetini ayrı ayrı hesaplayabilmek için bu yöntemi kullanmaktadırlar. Bu yöntem inşaat, uçak, gemi, makine ,mobilya, konfeksiyon, yayınevi gibi büyük ve birbirinden bağımsız birimler üreten işletmeler tarafından kullanılır.

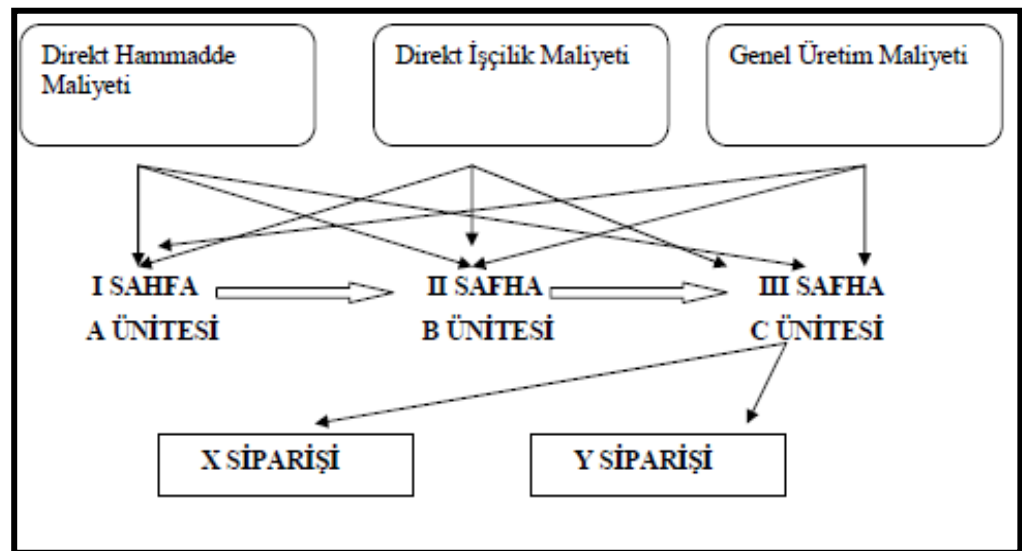


cb. Safha (Evre) Maliyet Yöntemi: Birbirine benzer veya homojen tek tip mamul üreten işletmelerde genelde safh amaliyet yöntemi kullanılmaktadır. Yöntem birbirini izleyen veya birbirine bağlı aşamalarda sürekli olarak ve seri halde birbirine

benzer mamul üreten işletmelerde kullanılır. Bu yöntemi kullanan işletmelere örnek olarak lastik, boya, otomobil, un, kağıt, dokuma, şeker fabrikaları verilebilir.



cc.Sipariş ve Safha Maliyet Yöntem Karması: Bazı işletmeler ilk etapta seri halde bir üretim yaparken daha sonra seri halde ürettiği bu parçaları birleştirerek nihai mamul haline müşterinin istekleri doğrultusunda getirebilirler. Bu tip işletmeler seri halde üretimin yapıldığı bölümlerde safha maliyet sistemini kullanırken, müşterinin siparişi üzerine üretilen parçaların nihai mamul haline getirilmesinde ise sipari maliyet yöntemini kullanabilirler. Genellikle uçak, otomobil, buzdolabı, televizyon üreten işletmelerde bu yöntem kullanılabilir.



2.2.1.4.Ar-Ge Maliyetleri Açısından⁴⁰⁵

AR-GE işlevi, bütün işletme işlevlerinin bilimsel yöntemlerle ekonomik açıdan incelenmesi, analiz edilmesi, yorumlanması ve bu yolla bazı ekonomik sonuçların ortaya konularak ilgili işletme işlevlerinde uygulanması faaliyetlerini içermektedir.

Araştırma ve geliştirme işletmelerde yeni ürün ve üretim süreçlerinin ortaya çıkarılmasına yönelik sistemli çalışmalar topluluğu olarak tanımlanır. **Araştırma**, belirli bir ticari amaca ulaşmak, kârı ve etkinliği artırmak için yapılan faaliyetlerdir. Bir amaca yönelik, belirli aşamalar içerisinde ve bir yöntem dâhilinde yapılan bilimsel çalışmalara araştırma adı verilir. Sözlük anlamıyla **araştırma** “bir gerçeği ortaya çıkarmak için aramalarda bulunma” şeklinde ifade edilir. **Araştırma**, bir hedefe dönük belirli aşamalar içerisinde ve metot dâhilinde yapılan çalışmalardır. **Geliştirme ise** var olan kaynakları daha etkin konuma getirmektir.

İşletmenin sürekliliği, varlığı ve başarısı, büyük oranda araştırma ve geliştirme işlevinin sağlıklı çalışmasına bağlıdır. Günümüzde küçük, büyük bütün işletmeler, yeni bir mal ve hizmet veya yeni bir üretim yöntemi ortaya koyabilmek veya eldekileri geliştirebilmek için araştırma ve geliştirme faaliyetlerine büyük önem vermektedirler. Bu faaliyetler, dış çevredeki değişimlerin ve eğilimlerin sistemli bir şekilde incelenmesinden yeni ilke, ürün, üretim aracı ve üretim yöntemi bulunmasına kadar değişen bir takım çalışmaları içerir. Bütün işletme işlevlerinin yürütülmesinde araştırma ve geliştirme bulgularından faydalanılır.

Günümüz endüstri işletmelerinde AR-GE, büyük önem taşıyan bir faaliyet alanı olmuş ve bu alanda büyük para ve insan kaynağı kullanılmaktadır. Bu işlevle ilgili bazı kavramlar var olup, bunların kısaca açıklanması araştırma ve geliştirme kavramının daha iyi anlaşılmasını sağlayacaktır.

-Veri (data); işletmenin iç ve dış çevrelerinden toparlanan işlenmemiş ham haldeki bilgilere veri (data) denir. **Veri**, değişik kaynaklardan gözlem, mülakat ve anket yoluyla elde edilebilen bilgilerdir.

⁴⁰⁵http://birecik.harran.edu.tr/ders_notlari/genel_isletme.pdf ERIŞİM[15.01.2012]

-Bilgi (information); verilerin bir takım işlemlere tabi tutularak faydalı ve anlamlı şekle sokulmasıdır. Bilindiği gibi veriler, bir bakıma bilginin hammaddesidir ve belirli bir bilgi üretme sürecinden geçerek bilgiye dönüşmesi gerekir.

-Teknoloji, yönetim, organizasyon gibi çok yönlü alanlarda bilimsel-teknik bilgi geliştirme, deneme, elde edilen denemelerden oluşan verileri uygulama, yeniden üretme sürecini döngüsel olarak kapsayan, yeni uygulamaların-yöntemlerin kullanımına dönük sistemli çalışmaların bütünüdür. **Teknik ise,** mal ve hizmetlerin üretim, dağıtım ve tüketim şekli veya yöntemidir.

-Temel araştırma; yeni varsayımlar, teoriler, bilgiler, genellemeler, eğilimler ortaya koyarak varlıkların ve olayların değerini, yapısını ve iç bağlantılarını çözümlemeyi hedefleyen araştırmalara denir.

-Uygulamalı araştırma; bilinen bilgilerin göz önünde bulundurulmasını ve bunların belirli problemlerin çözümü amacıyla genişletilmesini ve derinleştirilmesine yapılan araştırmalardır.

-Geliştirme; temel ve uygulamalı araştırma sonuçlarının daha ekonomik ve karlı maddelere, araçlara, mallara, hizmetlere, sistemlere ve üretim süreçlerine dönüştürülmesine yönelik teknik çalışmalar olarak tanımlanabilir.

2.2.1.5.Tedarik Zinciri Açısından⁴⁰⁶

Günümüzde üretim aşamasında yaratılan içsel avantajlar, gerek işletmeler arası, gerekse müşteriler vetedarikçiler gibi üçüncü kişilerle entegre edilerek belirlenmektedir. İşletmeler üretim sistemlerini ve tedarikçiler ile ilişkilerini, değişen müşteri taleplerini karşılayabilecek şekilde ve esnek bir biçimde tasarlamak zorundadırlar.

Küresel rekabet ortamında faaliyet gösteren üretim organizasyonlarının rekabet üstünlüklerini koruyabilmeleri; farklı mamullerin üretilmesine, kaliteyi düşürmeden maliyetlerin azaltılmasına, verimliliğin arttırılmasına, satılabilir ürünlerden satılabilir

⁴⁰⁶<http://www.iticu.edu.tr/kutuphane/pdf/uas/M01065.pdf> Erişim[18.12.2012]

miktarlarda üretilmesine, kalite seviyelerinin iyileştirilmesine ve talepteki değişmelere anında cevap verilmesine bağlıdır.⁴⁰⁷ Bu nedenle işletmeler faaliyetlerini birbirlerini tamamlayan bir tedarik zinciri içinde gerçekleştirme yoluna gitmektedirler. İşletme faaliyetlerinde tedarik faaliyeti maddi girdilerin tedariki, finansman tedariki, personel tedariki ve hizmettedariki şeklinde olmaktadır. Tedarik kavramını şu şekilde tanımlayabiliriz: “Amaca erişmek için gerekli araç ve olanakların temin edilerek emre hazır kılınmasıdır”. Dar anlamda yalnız üretim girdisi olarak düşünülen tedarik; geniş anlamda üretimin belirli aşamalarına eklenmesi (entegrasyonu) mümkün başka mal ve hizmetlerin devreye sokulmasıdır.

İşletmelerde ekonomik faaliyetlerin tarihi gelişimine bakıldığında; ekonomik faaliyetler önce ticaret döngüsü süreci içinde ortaya çıkmışlardır. Ticaret döngüsü; **para-mal-para** şeklinde, para veya benzeri ödeme ve tahsilat araçlarının şekil değiştirmesi biçiminde oluşmuştur. Ancak zamanla ticaret döngüsünün temel taşı oluşturan mal akımı üretim sürecinden sonra ortaya çıkmış ve işletmelerde ticaret döngüsü **para-üretim girdileri-üretim-sürüm-para** şeklinde daha geniş bir alana yayılmış ve üretimi kapsayan bir yapıya dönüşmüştür. Bu döngü üretimin pazara hakim olduğu dönemlerde geçerli olmuş ve fiyatlar daha çok üretim maliyetlerinin oluşumuna göre ortaya çıkmıştır.

Artan rekabet ve teknolojik gelişmeler sonucunda, üretimin tüketici ihtiyaçlarına göre belirlenir hale gelmesi ve sürümün müşteriye odaklanması ticaret döngüsünün farklı yapılanmasını gerektirmiştir. Bu yapılanma bir taraftan işletmenin farklılığını korurken, diğer taraftan fiyatın pazar koşullarına ve müşterinin kalite taleplerine göre oluşması gerçeğinden hareketle fiyatın maliyete değil maliyetin fiyata bağlı olarak oluşmasına yol açmıştır. Bu nedenle ticaret döngüsü, bu kez üretim yanısıra bazı üretim girdilerinin **üretilme yerine satın alınmalarını, stoklanma yerine lojistik-ikmal yapılmasını kapsayan bir yapıya** dönüşmeye başlamıştır. Bu gelişme tedarik zincirinin oluşmasına yol açmıştır. Bu nedenle işletmelerde üretme ya da satın alma kararları önem kazanmıştır. Bu durum, bir şirket içinde normal olarak yaptırılması gereken işlerin başka şirketlere yaptırılarak bu konudaki ihtiyacın giderilmesi olgusunun

⁴⁰⁷ Adem Dursun, **Tam Zamanında Üretim (TZÜ) Sisteminde Standart Maliyet Fark Analizleri**, Muhasebe ve Denetim Bakış, Yıl: 1, Sayı:2, Ocak 2001, s.28.

da giderek yayılması şeklinde gerçekleşmektedir. Dış kaynak kullanımı olarak nitelendirilen bu durum aslında bir tedarik zincirinin oluşması şeklinde ortaya çıkmıştır. Ticaret döngüsünün bu tarihi gelişimini şu şekildedir:

- a- Mal alım ve satımına dayalı ticaret (İhtisaslaşma),
- b- Sanayi ve ticaret (ticaretin ölçeği arttıkça, entegre üretim)
- c-Tedarik Zinciri (rekabet arttıkça ve teknoloji geliştikçe, işbirliği ve ihtisaslaşma).

Dış kaynak kullanım nedenleri her üretim sürecine göre farklılık göstermektedir. Nedenleri genel olarak şu başlıklar altında toplayabiliriz:

- ✓ Maliyetleri azaltma,
- ✓ Temel (öz) yeteneklere odaklanma,
- ✓ Süreç yenileme,
- ✓ Küçülme,
- ✓ Teknolojik yenilikleri takip etme,
- ✓ Esnekliği arttırma,
- ✓ Riski azaltma,
- ✓ Başarılı işletmeler arasına girebilme,
- ✓ Kontrol dışı fonksiyonlar,
- ✓ Kaynak transferi,
- ✓ Yatırım harcamalarını azaltma,
- ✓ Finansal kaynaklardan yararlanma,
- ✓ Kaliteyi arttırma,
- ✓ Hız kazanma ve yeni projelere süratle geçiş,
- ✓ Mali operasyonel riski yönetme.

Tedarik zinciri mal ve hizmetlerin tedarik aşamasından, üretimine ve nihai tüketicie ulaşmasına kadar birbirini izleyen tüm halkaları kapsar. İş süreçleri açısından bakıldığında tedarik zinciri; satış süreci, üretim, envanter yönetimi, malzeme temini, dağıtım, tedarik, satış tahmini ve müşteri hizmetleri gibi pek çok alanı içine almaktadır. Bu zincirin yönetilmesi büyük önem taşımaktadır. Tedarik zincirinin yönetimi; müşteriye, doğru ürünün, doğru zamanda, doğru yerde, doğru fiyata tüm tedarik zinciri

için mümkün olan en düşük maliyetle ulaşmasını sağlayan malzeme, bilgi ve para akışının entegre yönetimidir.

Tedarik zinciri yönetiminin en önemli ve etkin yönü maliyetlerin pazar koşullarına uygun bir şekilde ve rekabet sürecinde işletmenin güçlü olmasını sağlayan maliyetlerin yönetimidir. Üretim sürecinde tedarik zincirinin önemi doğru ürünün, doğru zamanda, doğru yerde ve doğru fiyatla tedarikinin yanısıra işletmenin çıkarlarını ve hedeflerini koruyacak doğru fiyatla sunulmasıdır. Buda etkin maliyet yönetimi ile sağlanır.

2.2.2. Planlama ve Bütçeleme Açısından⁴⁰⁸

Plan, tutulacak yol ve davranış şekli demektir. **Plan**, belirli amaçlara ulaşmak için önceden alınan tedbirler olarak yapılacak işlerin önceden tek tek belirlenmesidir. Buradan hareketle **plan**, gelecekteki organizasyon performansı için amaçların belirlenmesi ve bu amaçlara ulaşılması için gerekli görevlerin ve kaynakların kullanımının kararlaştırılması için yapılır.

Planlama ise, içinde bulunulan durum ile gelecekte ulaşılacak amaç arasında bir köprüdür. Plan, karar verme gibi geleceğe yönelik olmasından dolayı benzer, fakat aynı şey değildir. Aralarındaki temel fark planın daha ayrıntılı olması ve bilimsel nitelik taşımasıdır. Planlar kararların toplamından oluşur ve dolayısıyla karardan daha geniştir. Bu açıdan her **plan bir karar niteliğine sahipken, her karar bir plan özelliği taşımaz**. Planlama olmadan kararlar verilebilir, fakat karar vermeden planlama yapılamaz. Bir kararın plan niteliği taşıması için amaca ulaştıracak araç ve imkânların seçimini, belirlemesini ve kullanılan yol, şekil ve zamanı gibi hususların bilimsel olarak ve ayrıntılarıyla belirlenmeleri gerekmektedir. Planlama, faaliyetleri koordine etme, yöneticilerin önlerini görmelerini sağlama, kaynakların israfını önleme ve kontrol faaliyetlerinde standartları önceden belirleme gibi farklı dört amaç için yapılır.

Planlama, gelecekte organizasyonun nerede olmak istediğini ve oraya nasıl varılacağını açıklayan ve yöneticilerin amaçları belirledikleri ve bu amaçlara ulaşması için gerekli yöntemleri tanımladıkları süreçtir. Planlama, belirli bir dönemde, belirli

⁴⁰⁸ http://birecik.harran.edu.tr/ders_notlari/genel_isletme.pdf ERIŞİM[15.01.2012]

sosyo-ekonomik amaçlara ulaşabilmek için, önceden belirlenmiş araçları kullanarak bu işle görevlendirilmiş organlar tarafından belirli bir bölgede yürütülen faaliyetlerin tümünü ifade eder. Planlama, temel bir seçim ve karar işlemi olmasından zamanla doğrudan ilişkilidir ve getirisi de yöneticiye zaman kazandırmasıdır. Zaman yönetiminde vakit çizelgesinin hazırlanması, yapılacak işlerin iş planı dâhilinde zaman çizelgesine bağlanarak sürdürülmesi önemli bir uygulamadır.

Geleceği yönetme ve kaynakları dağıtma aracı olan planlama neyin yapılacağını, nasıl yapılacağını, ne zaman harekete geçileceğinin, bütün bu çalışmalarda kimlerin sorumlu olacağını belirlenmesi ve tespiti sürecidir. Planlama, diğer yönetim işlevlerinin yerine getirilmesinin temelinde yatan önemli bir faaliyettir.

• **Planlama**, örgütün gelecekteki başarısı için amaçların belirlenmesi ve bu amaçlara ulaşmak için gerekli işlerin ve kaynakların kullanımının kararlaştırılmasıdır.

Planlama, bir amaca ulaşmak için en iyi hareket şeklini seçme ve geliştirme niteliği taşıyan bilinçli bir süreç olmasından planlama zihinsel bir faaliyettir ve yöneticilerin belirli bir amacın elde edilmesi için faaliyet yönünü kararlaştırdıkları bilinçli bir faaliyeti ifade eder.

Planlama sırasında yönetici, ne yapılması gerektiğini, kimin yapacağını, nasıl ve ne zaman yapacaklarını düşünmek zorundadır. Planlama aynı zamanda geçmişteki olayları ve gelecekteki fırsatları ve tehditleri düşünmeyi de kapsar. Yine planlama, organizasyonun güçlü ve zayıf yönlerini düşünmeyi ve arzulanan durumları ve bu durumları gerçekleştirmek için izlenecek yolları kararlaştırmayı kapsar.

Amaç kaybetme, yapı bozukluğu, yeterli zamanın bulunmayışı, uzman yetersizliği ve yönetimin yetersiz kalışı gibi engeller planlamanın temel engelleri olarak görülür. Planlamanın çoğu zaman yeterli olmamasında bu engeller etkili olmaktadır. Planlamanın özü gelecekteki fırsatları ve tehditleri görmek; bu fırsatlardan faydalanmak ve tehditlerle mücadele etmektir. Planlama sürekli bir faaliyet olmasından, yöneticiler gelecekteki fırsatları ve tehditleri ele alacak yöntemler geliştirebilirler.

Planlama faaliyeti aşağıda sıralanan çeşitli özelliklere sahiptir:

- Planlama kapsamlı bir faaliyettir.
- Planlama sürekli bir faaliyettir.
- Planlama bir seçim ve tercih faaliyetidir.
- Planlamanın önceliği vardır.
- Dikkatleri amaçlar üzerinde yoğunlaştırır.

Planlamanın beş aşaması bulunmaktadır:

- Mevcut Durumun Gözden Geçirilmesi
- Amaçların Belirlenmesi
- Amaca Ulaştıracak Varsayımların Belirlenmesi
- Alternatiflerin Belirlenmesi ve Kararlaştırılması
- Alternatiflerden Uygun Olanın Seçilmesi ve Uygulanması

Plan türleri bakımından çeşitli ayrımlar olması nedeniyle farklı sınıflamalar yapılmaktadır. Seviyeler açısından ve zaman olarak sınıflandırmalar yapıldığı gibi tek kullanımlı ve sürekli planlar olarak ayrılabilir. Uygulamada daha çok kullanılan, dar olandan en geniş olana kadar planlar; **amaçlar, politikalar, yöntemler, programlar, projeler, bütçeler** olarak genelde altıya ayrılabilir.

Planlamanın; bütün faaliyetleri amaca yöneltme, diğer yönetim işlevlerinin gerçekleştirilmesini kolaylaştırma, tahminde uzmanlaşma sağlama, belirsizlikleri azaltma, kararlarda yol gösterici olma, yöneticileri günlük işlerin ötesine geçirme, kaynakların en iyi şekilde kullanılmasını sağlama ve keşifler ve yenilik sağlamayı kolaylaştırma gibi faydaları bulunmaktadır.

Planın sakıncaları ise bazen plan yapanların görüş açısını göstermekten ileriye gidemez, hedeflenen konulardan bazıları gerçekleşmeyebilir, geleceğe dönük tedbirler gerektirir, standart uygulamalar getirir, sürekli düzeltme gerektirir, işletme dışı gruplardan etkilenir ve zaman ve enerji kaybına yol açar.

Planlamanın yukarıda incelediğimiz fayda ve sakıncalarının ışığında, iyi bir planın taşınması gereken; anlaşılabilir olması, en az giderle istenileni vermesi,

değişen şartlara uyulanabilmesi, süre bakımından en uygun olması, uygulayacak kişilerin de katılımı sağlanması ve yeni kaynaklar gerektirmemesi gibi temel özellikler vardır.

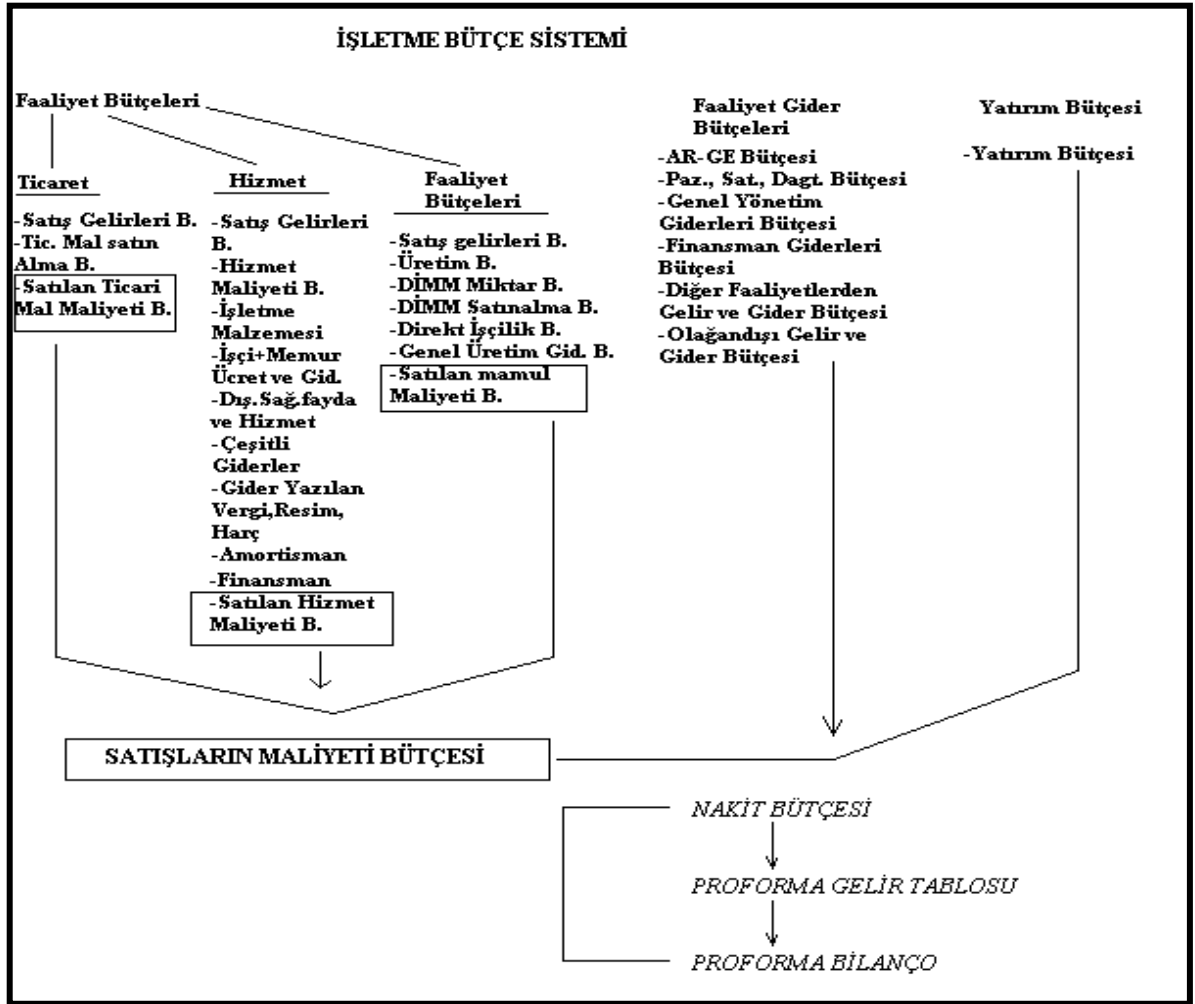
İşletmelerde yönetim fonksiyonlarından biri olan planlamaya sistemli bir içerik kazandırılarak, yapılan planların sayısal hedefler şeklinde kağıda dökülmesi ile işletme personelinin gelecekteki faaliyetlerinin belirlendiği belgeleme işlemine *bütçeleme* denir.⁴⁰⁹

Genellikle iş hayatında bütçe denildiği zaman en fazla bir yıllık zaman için rakamlaştırılmış planlar akla gelmektedir. İşletme bütçeleri, bugün kar planlaması ve kontrol ile eş anlamda kullanılmaktadır. İşletme bütçesi işletmenin tümüne dönük bir finansman planı veya bir yönetim planı olarak da bilinmektedir. İşletme bütçesi bir işletmenin gelecekte belli bir dönemine ait faaliyetlerin tüm cephelerini kapsayan bir yönetim planlamasıdır. Bütçe uygulaması bazı işletmelerde olduğu gibi gerektiğinde düzenlenen bir ödeme veya teslim planı değildir.

“Önceden ortaya konan bir amaca ulaşabilmek için, işletmenin geleceğe ait bir dönemde izleyeceği politikayı ve yapacağı işleri parasal ve sayısal terimlerle açıklayan bir rapor veya raporlar dizisidir.”

İşletme bütçesi; belirli bir amaca erişmek amacı ile belirli bir süre ardınca gidilecek politikayı gösteren, önceden hazırlanmış finansal bir hesap cetvelidir. İşletme bütçesi; işletmelerin yönetime ait kararların alınmasını kolaylaştırmaya ve bu kararların uygulamasının kontrolüne yarayan maliyet hesapları, üretim miktarları ve teknik ile ilgili bulunan ekonomik planlardır. **Bütçe** kavramının tanımını kısaca şöyle yapabiliriz: Genellikle bir işletmenin tümüne ait kısa dönemli planlardan oluşan bir bütündür. İşletmeler yapılarına ve amaçlarına göre ya tüm faaliyetlerini ya da belirli faaliyetlerini bütçelerler. Genel bütçe içinde özetlenen veya işletmenin belli başlı işlevlerine bağlı olarak ayrı ayrı hazırlanıp uygulanan bütçeler genelde üç gruba ayrılarak ele alınıp Nakit Bütçesi-Proforma Gelir Tablosu ve Proforma Bilanço ile sonuçlandırılabilir. Aşağıda işletme bütçeleme sistemi şematik olarak gösterilmiştir.

⁴⁰⁹<http://www.soydanbilisim.com/files/7%20006%20BUTCE%20NEDIR%20NASIL%20HAZIRLANIR.pdf>
ERİŞİM[17.01.2012]



İşletme Bütçeleme Sistemi

2.2.3.Denetim ve Raporlama Açısından⁴¹⁰

İşletme Bütçe Sisteminin-Kar Planlaması, Kontrolün-Temel Prensipleri

Kar planlaması, kontrolün iyice anlaşılması ve uygulanması için aşağıdaki üç kısım ve aralarındaki farklar belirlenmelidir.

- Kar planlaması ve kontrolün mekanik kısmı
- Kar planlaması ve kontrolün teknik kısmı
- Kar planlaması ve kontrolün temel prensipleri

⁴¹⁰<http://www.soydanbilisim.com/files/7%202006%20BUTCE%20NEDIR%20NASIL%20HAZIRLANIR.pdf>
ERİŞİM[17.01.2012]

Kar planlaması ve kontrolün mekanik kısmı işletme bütçeleri ile ilgili tabloların hazırlanması, düzenlenmesi ve tamamlanmasına ilişkin konulardır. Kar planlaması ve kontrolün teknik kısmı işletme bütçelerinde sayısal bir biçimde belirlenen amaçların, politikaların ve kararların saptanmasında yararlanılan yönetim teknikleridir. Kar planlaması ve kontrolün temel prensiplerini ise şöyle sıralayabiliriz:

- ✓ Yönetimin Desteği Prensibi
- ✓ Organizasyona ve Hesap Planına Uyum Prensibi
- ✓ Sorumluluk Muhasebesi Prensibi
- ✓ Tam Haberleşme Prensibi
- ✓ Gerçekçi Bekleyişler Prensibi
- ✓ Zamanlama Prensibi
- ✓ Esnek Uygulama Prensibi
- ✓ Ferdin ve Grubun Tanınması Prensibi
- ✓ İzleme Prensibi
- ✓ Katılma Prensibi

Yönetimin Desteği Prensibi :Bütçe sisteminin etkin olabilmesi için tüm yönetim kademelerince tam olarak desteklenmelidir. Üst kademe yöneticilerinin hem bütçe sisteminin niteliklerini ve temel prensipleri anlamaları hem de kendilerine yararlı olacağına ikna edilmeleri gerekir.Bütçe yönetici ve uzmanlarının bir görevi de üst kademe yöneticilerinin sisteme karşı olumlu tutumlarını sağlamaktır.Yönetim, bütçeleri karar, planlama, kontrol aracı olarak kullanmalı ve bütçe el kitabının onayında duyarlı davranarak, bütçe dönemi öncesi onay vererek yürürlüğe girmesini sağlamaktır.

Organizasyona ve Hesap Planına Uyum Prensibi : Bütçe sistemi, yetki ve sorumlulukları açıkça belirleyen sağlıklı bir organizasyon yapısına dayandırılmalıdır. Yönetim her yönetici ve yardımcısı için yetki ve sorumluluk alanlarını belirleyen ve bu alanların birbirine karışmasını önleyen bir organizasyon şeması saptamalıdır.Organizasyon şeması yardımcı şema ile yetki ve sorumluluklara ilişkin yazılı yönetmeliklerle desteklenmelidir.İşletme bütçeleri sorumluluk merkezleri esaslı ile düzenlenmeli ve uygulamaya konulmalıdır.Böyle bir girişimde, amaçların ve planların tek tek yöneticilerin organizasyondaki sorumluluklarına uygun ve ahenkli olarak

saptanmasını sağlar. Bütçe aracılığı ile organizasyon şemasındaki performans denetimi yapılabilir.

Sorumluluk Muhasebesi Prensibi : Bir işletmenin bütçe sistemi ile muhasebe sistemi arasında çok yakın ilişki vardır. Bütçe sisteminin verileri muhasebeden sağlanır. Bu nedenle bir işletmenin muhasebe sistemi yönetimin planlama ve kontrol gereksinimlerine karşılık verecek nitelikte olmalıdır. Bu nitelikleri taşıyan muhasebe ise *sorumluluk muhasebesidir*. İşletmelerde sorumluluk muhasebesine gereksinim duyulmasının nedenlerini şöyle sıralayabiliriz:

- a) İşletme faaliyetlerinin artan karışıklığı,
- b) Yönetimde yetki ve sorumluluk devrinin genişlemesi,
- c) Verimlilik arttırılmasında ve rekabette gider kontrolünün önemi,
- d) Başarılı yönetimde, planlama ve kontrolün öneminin anlaşılması.

Sorumluluk muhasebesi sistemi bütçeleme yanında raporlamayı da yönetimin sorumluluğuna dayandırır.

Tam Haberleşme Prensibi: Etkin bir kar planlamasının uygulanması yöneticiler ile astların arasında tam bir haberleşmenin kurulması ile sağlanır. Belirlenen sorumlulukları yansıtan performans raporlarının tüm personele açık ve tam olarak duyurulması iyi bir yönetimde gerekli haberleşmenin tam olduğunu gösterir.

Gerçekçi Bekleyişler Prensibi: Yönetim, işletme bütçelerinde belirlenen amaçların saptanmasında gereksiz tutuculuktan ve iyimserlikten kaçınmalıdır. Belli bir süre için saptanacak amaç ve hedefler o sürede etkin olacağı varsayılan işletme içi ve dışı faktörler ile ilgili yönetimin gerçekçi görüşlerini içermelidir. Gerçekçi bekleyişler (beklenen gerçek durum) bütçenin şişirilmesi ve geri verilirse gelecek dönem yeterli ödenek alınamayacağı endişesi ile, kalan ödeneğin mantıksızca harcanması eğilimlerini engelleyebilir. İşletme bütçesinin bir tahsis işlemi olmadığı, gerçekçi öngörüler ile geleceğin planlanması olduğu unutulmamalıdır. Düşük öngörü ile performansı yüksek

çıkarmak veya yüksek öngörü ile fazla tahsis almak gibi kaynak israfına neden olacak fiilleri gerçekçi bekleyişler prensibine aykırı davranışlardır.

Zamanlama Prensibi: Dönemsel planlar işletme yöneticilerinin işletme faaliyetlerini belirli aralıklarla izleme isteklerinden doğmuştur. Bütçe sorumluluk raporları yönetim seviyesine paralel olarak aylık, haftalık ve günlük olarak düzenlenebilir. Bütçe sorumluluk raporları, ilgili oldukları ara dönemlerin bitiminden hemen sonra gerekli önlemlerin alınması için ilgili yöneticilere sunulmalıdır. İşletmelerde bütçe dönemi mali hesap dönemi ile paralel olmalıdır. İşletmenin özel hesap dönemi varsa bütçe dönemi bu hesap dönemine uygun düzenlenmelidir.

Esnek Uygulama Prensibi: İşletme bütçelerinin işletme amaçlarının değişmesi halinde değişen amaçlara paralel olarak değiştirilebilme ve yeniden düzenlenebilme olanağı vardır. Bütçenin uygulanmasında, esneklik temel bir ilke olarak kabul edilmeli ve bütçeye ne ölçüde esneklik verileceği dikkatle düşünülmelidir. Çünkü, bütçe hazırlanırken önceden görülmeyen birçok olayın uygulama safhasında meydana çıkması ve eldeki bütçenin bu yeni koşulları kapsamaması durumunda değişen koşullara göre bütçeler gözden geçirilip revize edilmelidir.

Ferdin ve Grubun Tanınması Prensibi: Yönetim sürecinde ferdin başarıları ister beklenenin üzerinde isterse beklenenin altında bir performans olsun bunlardan her ikisi de yönetim tarafından bilinmelidir. Bir yönetici olarak astın performansı özenle izlenmelidir. Kar planlaması ve kontrol yaklaşımı bireysel yöneticinin başarısını ölçmede faydalıdır. Ferdin tanınması ilkesi çerçevesinde üstlerin astlarının olağanüstü performansına yüksek derecede önem vermeleri kadar düşük performansın nedenleriyle de yakından ilgilenmeleri gerekir. Yüksek performansa ödül düşük performansa ceza ferdin ve grubun tanınmasının özünü oluşturmaktadır.

İzleme Prensibi: Bu prensip iyi ve kötü performansın aynı değerde araştırılmasının gerektiğini savunur. Bütçeler düzenlenerek bırakılmamalıdır. Bütçeler yaşayan işletme yönetim araçlarından biri olarak görülmelidir. Burada sorun yönlüdür.

-Beklenen altı performans için yapıcı bir tutumla düzeltici önlemler alınmalıdır.

-Olağanüstü performansın tanınması ve benzer konular içinde bu başarılı hareketlerden bilgi transferi yoluna gidilmelidir.

-Gelecekte iyi bir planlama ve kontrol yapılması için temelin oluşturulmasıdır.

Bütçeler, dönemi izleyen ayda bütçe kontrol raporu düzenlenerek bütçe aracılığı ile işletme faaliyetlerini izlemede kullanılmalı ve yaşayan dinamik yönetim aracı olmalıdır.

Katılma Prensibi: Bütçenin düzenlenmesine tüm yönetim kademelerinin katılması bütçelerle saptanan amaçların ve planların gerçekleştirilmesi yönünden şarttır. Sağlıklı işletme bütçelerinin muhasebe yöneticisi, teknik yönetici, satış yöneticisi, insan kaynakları yöneticisi, ekonomist ve istatistikçilerden kurulan bir komite tarafından yapılması uygundur.

2.2.4.Türkiye Muhasebe Standartları Açısından⁴¹¹

“TMS 18 Hasılat” Standardı 31/12/2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için uygulanmak üzere ilk olarak 09/12/2005 tarih ve 26018 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

Hasılat Standardı Amaç: Gelir; Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve, hesap dönemi boyunca, sermayedarların katkılarıyla ilgili olanlar dışındaki nakit girişleri veya varlıklardaki artışlar veya borçlardaki azalışlar olarak özkaynaklarda artışa neden olan ekonomik faydalardaki artışlar olarak tanımlanmıştır. Gelirin tanımı hasılatın ve kazancın ikisini birden içerir. Hasılat işletmenin olağan faaliyetleri neticesinde ortaya çıkan gelirdir ve satışlar, ücretler, faiz, temettü ve isim hakları gibi çeşitli adlar taşır. Bu Standardın amacı; belirli tipteki işlemlerden ve olaylardan elde edilen hasılat ile ilgili muhasebe işlemlerini açıklamaktır.

Hasılatın muhasebeleştirilmesine ilişkin ilk konu, hasılatın ne zaman muhasebeleştirileceğinin belirlenmesidir. Hasılat; gelecekteki ekonomik faydaların

⁴¹¹www.tmsk.org.trERİŞİM[18.12.2012]

işletmeye girmelerinin olası oldukları ve söz konusu faydalar güvenilir olarak ölçülebildikleri durumlarda muhasebeleştirilir. Bu Standart, söz konusu kriterlerin karşılandığı ve neticesinde hasılatın muhasebeleştirildiği durumları açıklar. Ayrıca, bu Standart söz konusu kriterlerin uygulamasına ilişkin uygulamalı rehberlik sağlar.

Hasılat Standardı Kapsam:Bu standart aşağıdaki işlem ve olaylardan kaynaklanan hasılatın muhasebeleştirilmesinde uygulanır.

- (a) Mal satışları;
- (b) Hizmet sunumları ve
- (c) İşletme varlıklarının başkaları tarafından kullanılmasından sağlanan faiz, isim hakkı ve temettüleri.

Mallar, satış amacıyla işletme tarafından üretilen mamulleri ve bir perakendeci tarafından satın alınan emtia gibi işletme tarafından tekrar satmak üzere satın alınan ticari malları veya satış amaçlı elde tutulan arsa ve diğer gayrimenkulleri içerir.

Hizmet sunumu; üzerinde anlaşmaya varılmış sözleşmeye bağlı bir işin taraflarca belirlenmiş sürede işletme tarafından yapılmasını içerir. Hizmetler bir veya birden çok dönem içinde sunulabilir. Hizmetlerin sunumuyla ilgili, proje yöneticileri ve mimarların sunduğu hizmetler gibi, bazı sözleşmeler doğrudan inşaat sözleşmeleri ile ilgilidir.

Hasılat standardında hasılat ve gerçeğe uygun değer tanımları şöyledir:

- **Hasılat:** Ortakların sermayeye katkıları dışında, öz kaynakta artışla sonuçlanan ve işletmenin dönem içindeki olağan faaliyetlerinden elde edilen brüt ekonomik fayda tutarıdır.
- **Gerçeğe uygun değer:** Karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli gruplar arasında bir varlığın el değiştirmesi ya da bir borcun ödenmesi durumunda ortaya çıkması gereken tutardır.

Hasılat, yalnızca, işletmenin kendi adına aldığı ve alacağı brüt ekonomik yarar akışlarını içerir. Üçüncü kişiler adına tahsil edilen satış vergileri, mal ve hizmet vergileri ve katma değer vergisi gibi tutarlar işletme tarafından elde edilen ekonomik

yararlar değildir ve özkaynakta artış yaratmaz. Bu nedenle bu tutarlar hasılat dışında bırakılır. Benzer şekilde, acente ilişkilerinde brüt ekonomik yarar akışları işletme özkaynaklarında artış yaratmayan, acentası olunan işletme adına yapılan tahsilat tutarlarını da içerir. Acentesi olunan işletme adına yapılan tahsilat tutarları hasılat değildir. Hasılat yalnızca komisyon tutarıdır.

Hasılatın Ölçümü: Hasılat alınan veya alınacak olan bedelin gerçeğe uygun değeri ile ölçülür. Bir işlemde doğan hasılat tutarı, genellikle işletme ile varlığın alıcısı veya kullanıcısı arasındaki anlaşma ile belirlenir. Hasılat, işletme tarafından uygulanan ticari iskontolar ve miktar indirimleri de göz önünde tutularak, alınan veya alınacak olan bedelin gerçeğe uygun değeri ile ölçülür.

3.UYGULAMA

3.1.ARÇELİK A.Ş.'YE İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

3.1.1.Uygulamanın Kapsamı Ve Sınırlandırılması

Uygulama kapsamını İMKB’de işlem gören, dayanıklı tüketim malları üretim sektöründe yer alan Arçelik A.Ş. oluşturmaktadır.Bu çalışmada dikkate alınan finansal analiz teknikleri, Arçelik A. Ş.’ne ait 2008, 2009 ve 2010 yılına ait faaliyet raporları ve 2001 Eylül ayına ait konsolide bilanço, gelir tabloları ve dipnotları verileri, çeşitli ölçülere indirgenerek hesaplanmıştır.Çalışmada finansal analizde kullanılmak üzere, öz sermaye, aktif toplam, net satışlar ve net kar gibi ilgili veriler işletmenin finansal tablolarından elde edilmiştir.

3.1.2.İşletmenin Tanıtımı

Arçelik’in Kuruluşu⁴¹²: Arçelik, 1955 yılında Vehbi Koç tarafından kurulan, Türkiye merkezli bir beyaz eşya ve teknoloji şirkettir.

1955 yılında Vehbi Koç ve Lütfi Doruk tarafından Söğütözü’de kurulmuştur. Türk Beyaz Eşya Sektörü’nde ilk adımlarını atan Arçelik, 1959’da ilk çamaşır makinesini, 1960’da ilk buzdolabını üretmiştir.1968 yılında Çayirova tesislerine taşınmış, 1970’li ve 80’li yıllarda ürün gamı genişletilerek 1975’de Eskişehir Buzdolabı, 1979’da İzmir Elektrikli Süpürge, 1993 yılında Ankara Bulaşık Makinesi işletmeleri faaliyete geçirilmiştir.

Arçelik için 1999 yılı büyüme ve yeniden yapılanma yılı olmuştur. Haziran ayında, pişirici cihazlar üretimi yapan Ardem şirketi ve aynı yıl Aralık ayında Türk Elektrik Endüstrisi A.Ş. ile Atılım ve Gelişim Pazarlama A.Ş. tek tüzel kişilik olarak Arçelik A.Ş. çatısı altında birleştirilmiştir.Ocak 2001’den başlayarak, Beko Ticaret tarafından yürütülen Beko markalı ürünlerin yurtiçinde pazarlanması ve satışı Arçelik A.Ş. tarafından yürütölmeye başlanmıştır.Üretim ve satış/pazarlama faaliyetlerinin tek

⁴¹²http://www.arcelikas.com/UserFiles/file/medya/Arcelik_Kurumsal%20sunum_Haziran_2011.pdf ERIŞİM [16.12.2011]

elden yönetimini sağlayan yeni organizasyon modeli ile faaliyetlerin eş güdümlü yürütülmesine ve verimlilik artışına imkân tanıyan bir yapı oluşturulmuştur.

Arçelik A.Ş., Arçelik, Beko, Altus, Elektra Bregenz, Blomberg, Arctic, Leisure, Flavel markaları ile yerel ve uluslararası pazarlarda tüm tüketici segmentlerine hitap edecek bir ürün gamına sahiptir.

Toplam patent başvurusu 300'lü rakamlara ulaşan Arçelik A.Ş., Türkiye'de 1996 yılından buyana yapılan tüm patent başvurularının %10'una sahiptir. Ayrıca, Avrupa çapında dayanıklı tüketim sektöründe en çok patente sahip ilk dört şirket arasında yer almaktadır.

2004 yılında Avrupa Komisyonu'nun düzenlediği enerji verimliliği konulu yarışmada 900 katılımcı arasında büyük ödülü standart bir A enerji sınıfı modelden %58 daha az enerji harcayan bir buzdolabı ile kazanmıştır.

2008 yılına gelindiğinde Beko Elektronik A.Ş.'nin ticari unvanı Grundig Elektronik A.Ş. olarak değiştirilmiş, bir yıl sonra da Arçelik A.Ş. ile Grundig Elektronik A.Ş. birleşmesi tamamlanmıştır.

Arçelik, Türkiye'de beyaz eşya sektörünün lider, yenilikçi ve teknolojik üstünlüğe sahip markasıdır. Arçelik, AC Nielsen'in 2010'da yapmış olduğu araştırma sonucunda Türkiye'de marka denilince akla ilk gelen isim olma başarısını göstermiştir. Beyaz eşya, ankastre ürünler, elektronik ürünler, klima, hazır mutfak, küçük ev aletleri ile geniş ürün gamı ve Türkiye'nin en güçlü satış ve servis ağı ile Arçelik, dünyaya saygılı, dünyada saygın bir kurum olma hedefindedir.

Kilometre Taşları

1955 - Arçelik A.Ş. Sütölüce'de kuruldu.

1959 - Türkiye'nin ilk çamaşır makinesi üretildi.

1960 - Türkiye'nin ilk buzdolabı üretildi.

1975 - Eskişehir Buzdolabı İşletmesi üretime başladı.

1977 - Ardem Pişirici ve Isıtmacı Cihazlar şirketi kuruldu.

- Eskişehir Kompresör İşletmesi üretime başladı.

1991 - Ar-Ge Merkezi kuruldu.

1993 - Ankara Bulaşık Makinesi İşletmesi üretime başladı.

1999 - Ardem Pişirici ve Isıtmacı Cihazlar Sanayi A.Ş.'yi bünyesine kattı.

-Arçelik A.Ş., Türk Elektrik Endüstrisi A.Ş, Atılım A.Ş. ve Gelişim A.Ş. tek tüzel kişilik olarak birleşti.

2006 - Rusya Buzdolabı ve Çamaşır Makinesi Üretim Tesisi hizmete açıldı.

- Çin'de Çamaşır Makinesi İşletmesi üretime başladı.

- Arçelik A.Ş. Beko Elektronik A.Ş.'nin en büyük hissedarı oldu.

2008-Türkiye'nin ilk Çamaşır Kurutma Makinesi İşletmesi Çerkezköy'de üretime başladı.

-“Dünyada bir ilk” olma özelliği taşıyan “Divide&Cool (DAC): Bölünebilir Soğutma Teknolojisi” pazara sunuldu.

- Beko Elektronik A.Ş.'nin ticari unvanı Grundig Elektronik A.Ş. olarak değiştirildi.

2009 - Arçelik A.Ş. ile Grundig Elektronik A.Ş. birleşmesi tamamlandı.

- Türkiye'nin ilk 4 kapılı buzdolabı üretildi.

- A enerjisi sınıfından %30 daha tasarruflu “Dünyanın En Az Enerji Harcayan, Hızlı 14 programlı ve Dünyanın İlk En Hızlı çamaşır makinesi “ üretildi.

- Maksimum soğutma ve ısıtma performansı sergilerken, A sınıfı klimalara göre %60 daha verimli çalışan Arçelik “Super Invertech” klimalar pazara sunuldu.

- %45 daha az elektrik harcayan ve çevreye duyarlı Arçelik Eko panel LCD TV'ler tüketicilerin beğenisine sunuldu.

- Üç dalda dünya şampiyonu “Dünyanın En Sessiz, En Az Su Tüketen ve En Hızlı bulaşık makinesi” tüketicilerin beğenisine sunuldu.

2010 -Türkiye'nin ilk 3 boyutlu LED televizyonu üretildi.

-Dünyanın ilk çamaşırı tanıyan otomatik programa sahip çamaşır makinası pazara sunuldu. Kendi sınıfında “Dünyanın En Az Elektrik Enerjisini Tüketen” ilk A+++ No Frost Buzdolabı üretildi.

Arçelik'in **misyon, vizyon, amaç ve değerleri** web sayfası yolu ile kamuya şöyle açıklanmıştır.

Misyon: Tüketicilerin beklentilerini aşan ürünleri, kendi yaratıcılığı ve teknolojiyle geliştirmek. Yaratıcılık ve Teknoloji

Vizyon: Dünyaya saygılı, dünyada saygın

Karlı ve uzun dönemli **sürdürülebilir büyümenin** sağlanması, büyümeyi gerçekleştirmek için, **hedef** pazar dünya yaklaşımından hareketle, pazar payının artırılması, **yenilikçi** ürün ve uygulamalarla hızla değişen dünyada daha fazla tüketiciye ulaşılması, **kurumsal sorumluluk** bilinciyle geleceğin garanti altına alınması, küresel bir grup olmak için, **küresel organizasyonun** bileşenlerinin entegrasyonunun ve optimizasyonunun sağlanması hedeflenmekte olup bu hedefler şunlardır:

- ❖ Pazar için ana faaliyet bölgesinde tatmin edici oranda büyüme.
- ❖ Ortalama ürün satış fiyatlarının 2010'nun üzerinde gerçekleştirilmesi.
- ❖ Ana faaliyet bölgelerinde aynı kalan veya artan pazar payı.
- ❖ Beyaz eşya satış adedinde Türkiye'de %6 ile 8 oranında, uluslararası pazarda ise % 10 ile 12 oranında artış.
- ❖ Türk lirası bazındaki ciroda % 10 ile 12 oranında artış hedeflenmektedir.

Bu hedeflere ulaşmak için geliştirilen stratejiler şunlardır:

- ❖ Süreçleri iyileştirmek,
- ❖ Süreçleri şeffaf ve yönetilebilir kılmak,
- ❖ Verilere dayalı bir karar mekanizması sağlamak,
- ❖ Sürekli kârlılık artırıcı bir platform yaratmak,
- ❖ Organizasyon ve süreç hedeflerini uyumlu hale getirmek,
- ❖ Müşteri odaklılık sağlamak,
- ❖ Ortak bir dil oluşturmak ve
- ❖ Yaratıcılık artırmak için Altı Sigma uygulamaları yürütmek,
- ❖ Marka odaklı pazarlama ve pazar çeşitlendirmeye dayalı Avrupa dışındaki ülkelere ihracatı arttırmak,
- ❖ Uluslararası ticaretin artması, yeni bilgi teknolojileri, müşterilerin çabukluk ve güvenli hizmet yönünde artan talepleriyle operasyonlardaki ve pazarlardaki küreselleşme; tedarik zinciri yönetimini önemli bir fırsat ve şirket stratejilerinin merkezi konumuna getirmiştir.
- ❖ Küreselleşen üretim ve tüketim ağında; müşteri memnuniyetini sağlayacak, süreçlerde verimliliği artıracak, şirketin “Dünyaya Saygılı, Dünyada

Saygın” vizyonuna paralel, sürdürülebilir büyümeyi destekleyecek tedarik zinciri politikaları esas olarak benimsenmiştir.

3.1.3. İşletmenin Ekonomi İçerisindeki Yeri⁴¹³

İşletmenin ekonomi içerisindeki yeri aşağıdaki yönler itibariyle incelenmiştir.

Politik yönden: Son yıllarda düşük kur, pahalı enerji, ücretler üzerindeki vergi ve sosyal güvenlik yükleri, artan lojistik girdiler dolayısıyla maliyetlerin yükselmesi, sanayi kesiminin krize hazırlıksız yakalanmasına neden olmuştur. Dünyada yaşanan krizle ilgili birçok seri tedbir paketleri devreye sokulurken, paralel olarak ülkemizde de reel sektörü rahatlatacak tedbirlerin (ÖTV-KDV indirimi) alınması neticesinde, Türk Sanayisi tehlikeli bir dönemeci en az kayıpla atlatmış ve toparlanma aşamasına gelmiştir.

Dış ticaretteki serbestleşme, iç pazarda ithal ürünlerin serbestçe yer almasını sağladığı gibi, Türk ürünlerinin de yabancı pazarlara tarife ve kota gibi engellerle karşılaşmadan girebilmesinin yolunu açmıştır. Üretimde kullanılan ileri teknoloji, AR-GE faaliyetlerine verilen önem, ISO serisi vb. kalite standartlarının öneminin kavranması, tüketici tercihlerinin ön planda tutulması, gelişmiş pazarlama teknikleri ve iyi işleyen servis yapısı, ihracattaki büyük başarının temelini oluşturmaktadır.

Ekonomik yönden⁴¹⁴:Ekonomik konjonktürdeki istikrar Türk tüketicileri için sağlıklı ortamı koruyarak tüketici teknolojisi ürünleri pazarını destekledi. Tüketici güven endeksi, sanayi sipariş ve ciro endeksi, üretim endeksi, işsizlik oranı gibi tüm ekonomik ve sosyal göstergelerdeki olumlu trend 2010’nun son çeyreğinde de devam etti.Tüketici güven endeksi bu son çeyrekte en yüksek seviyeye ulaşarak tüketicileri daha fazla harcamaya teşvik etti.Cumhuriyet Bayramı, Kurban Bayramı ve Yeni yıl tatilleri de pazarı hareketlendirdi.Önceki yıllarda olduğu gibi, üreticiler ve perakendeciler bu dönem de farklı kampanyalar düzenledi.Tüm bu faktörlerin sonucunda Türkiye tüketici teknolojisi ürünleri pazarı altın dönemini yaşadı ve çift

⁴¹³ Sanayi Genel Müdürlüğü, “Sektörel Raporlar ve Analizler Serisi”, Mart 2011, <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/beyaz-esya-sanayi-sektoru-03032011104054.pdf> ERIŞİM [06.01.2012]

⁴¹⁴ GFK Türkiye, “Basın Bülteni: Türkiye Dördüncü Çeyrek Sonuçları”, 2010, <http://www.gfkt.com> ERIŞİM[06.01.2012]

haneli büyüme ile yılı muhteşem bir şekilde tamamladı. Tüketici teknolojisi sektöründe en büyük katkı düz ekran televizyon grubundan (Plazma TV, LCD TV, LED TV) gelmiştir.

Beyaz Eşya sektörü için de pozitif bir dönem oldu. %8.3 büyüyen sektör, yılı 1.4 milyar TL değer elde ederek kapattı. Tüketici teknolojisi ürünleri pazarına en yüksek katkı yine bu sektörden gelmiş oldu. Sektör içinde en etkileyici büyüme oranını çamaşır makinesi kategorisi gerçekleştirdi. Bulaşık makineleri ve buzdolapları, çamaşır makinesi kategorisini takip eden diğer kategoriler oldu. Düşüş performansı gösteren tek kategori ise fırın kategorisiydi. Teknik özelliklere bakıldığında, ankastre ürünlerin üç haneli büyüme oranının solo ürünlerin büyümesini gölgede bıraktığı söylenebilir. Yılın sonunda, daha yüksek kapasiteye sahip bulaşık makineleri de oldukça fazla tercih edildi.

Teknolojik yönden: Teknolojinin gelişmesiyle ülkeler arasındaki teknolojik fark giderek azalmaktadır. Gün geçtikçe gelişmekte olan ülkelerin üreticileri de beyaz eşyayı gelişmiş ülkelerin üreticilerinin ürettiği kalitede ve daha ucuza üretebilir duruma gelmişlerdir. Bundan dolayı gelişmiş ülkelerin üreticileri kendilerini koruyabilme refleksi ile AR-GE çalışmalarına büyük önem vererek, teknolojik yenilikleri bir an önce ürünlerine yansıtmaya çalışarak farklılık yaratmak istemektedirler.

Beyaz eşya sektöründe kullanılan teknolojinin belli bir olgunluğa gelmesi, gelişmekte olan ülkelerin bu teknolojiyi lisans yoluyla edinmesi ve aynı zamanda beyaz eşya talebinin artması ile birlikte üretim gelişmiş ülkelere, gelişmekte olan ülkelere doğru kaymaya başlamıştır.

Son yıllarda beyaz eşya sektöründeki temel eğilim, enerji verimli ürünlere olan yönelimdir. Bu da enerji tüketim seviyelerinin azaltılmasına yönelik olarak orta ve uzun vadeli AR-GE yatırımlarına yansımaktadır. Görüntüleme teknolojisinde, 3 boyutlu televizyon teknolojisi ve çevre dostu malzemeler içeren üst düzey ürün segmentlerinde gelişmeler görülmektedir.

Toplumsal yönden: 2009 yılı itibarıyla 138 Milyar Dolar büyüklüğündeki dünya beyaz eşya pazarında talep yüzde 3 oranında gerilemiştir. Buna rağmen çevre dostu ve yenilikçi ürünlere olan eğilimler artmıştır. Türkiye ekonomisinin gidişatı tüketicilerin gelirlerinde artış beklentisi içerisinde olmalarına neden olmakta ve satın alma eğilimlerini de etkilemektedir. Özellikle 18-24 yaş grubu gelecekte kişisel olarak daha iyi konumda olacakları konusunda iyimserler.

2010 yılındaki tüketici satın alma ve harcama eğilimleri 2011 yılında artış göstermiştir. Tüketici kredisi, plazma TV satın alım niyetlerinde küçük oranlı artışlar gözlenmektedir.

Hukuksal yönden: 2009 yılında sektördeki durgunluğun aşılmasını teminen daha önce sektörle birlikte ortak akıl ile teklif edilen KDV- ÖTV indirimleri gerçekleştirilerek; 2009/14802 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile elektronik ve beyaz eşyadan alınan % 6,7'lik ÖTV, 17.03.2009/15.06.2009 tarihleri arasında yüzde sıfır olarak uygulanmıştır. 2009/15081 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile de, 16.06.2009 tarihinden 30.09.2009 tarihine kadar beyaz eşya ürünlerinde ÖTV oranı % 2 olarak devam ettirilmiştir.

2009/14802 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile; 30.03.2009/30.06.2009 tarihleri arasında uygulanmak üzere, tekstil ve imalatla kullanılan bazı sanayi makinaları ve tezgâhları, evde kullanılan mobilya, bilgisayar, bilişim ve büro mobilyalarının teslimlerindeki KDV oranı %8 olarak belirlenmiştir. 2009/15081 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile de mobilya ve bilgisayar teslimlerinde %8 olarak uygulanan indirimli KDV oranı uygulaması 30.09.2009 tarihine kadar devam ettirilmiştir.

Söz konusu KDV-ÖTV indirimi hamlesi umulduğundan çok daha büyük bir etki yaparak tüm ülkedeki resesyonu engellemiştir. İstihdam kayıplarını anında durdurarak tüm piyasayı ve sektörü büyük ölçüde canlandırmıştır. Bu hamle, Türkiye ekonomisinde çok önemli bir kırılma noktasıdır.

Ekolojik yönden: Çevre ile ilgili ulusal ve uluslararası mevzuatlar;

- ❖ ISO 14001 Çevre Yönetim Sistemi Standardı,
- ❖ Elektrikli ve Elektronik Eşya Atıkları Direktifi,
- ❖ Elektrikli ve Elektronik Eşyalarda Bazı Zararlı Maddelerin Kullanılmamasının Sınırlandırılması Direktifi,
- ❖ Enerji Kullanan Ürünlerde Eko Dizayn Gereklilikleri Direktifi,
- ❖ Kimyasalların Kaydı, Değerlendirilmesi, İzni ve Kısıtlanması Tüzüğü,

olarak sıralanabilir.

3.1.4. Firmanın Örgütsel Yapısı

Şirket Yönetimi:Arçelik A.Ş.Grubu 2010 yıl sonu Türkiye çalışan sayısı 14.219, yurtdışı çalışan sayısı 4.210 olmak üzere toplam 18.429 personel istihdam etmektedir. Türkiye’de çalışanların kıdem ortalaması 7,5 yıl; yaş ortalaması ise 33,2’dir.

Ana sözleşmeye göre şirketin işleri, Genel Kurul kararıyla Türk Ticaret Kanunu hükümleri çerçevesinde hissedarlar arasından seçilecek en az üç üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu tarafından yönetilir. Şirketin Yönetim Kurulu 2010 yılı için on bir üyeden oluşmaktadır.

Yönetim Kurulu Üyeleri		
Rahmi M. Koç	Başkan	İcrada görevli değil
Mustafa V. Koç	Başkan Vekili	İcrada görevli değil
Dr. Bülent Bulgurlu	Üye	İcrada görevli değil
O. Turgay Durak	Üye	İcrada görevli değil
Robert Sonman	Üye	İcrada görevli değil
Semahat S. Arsel	Üye	İcrada görevli değil
Temel K. Atay	Üye	İcrada görevli değil
Ömer M. Koç	Üye	İcrada görevli değil
Ali Y. Koç	Üye	İcrada görevli değil
A. Gündüz Özdemir	Üye	İcrada görevli değil
Levent Çakıroğlu	Üye	Dayanıklı Tüketim Grubu Başkanı- Genel Müdür

Tablo-3: Yönetim Kurulu Yapısı

Levent Çakıroğlu - Genel Müdür

İş yaşamına 1988 yılın da Maliye Bakanlığı Hesap Uzman Yardımcısı olarak başlayan Levent Çakıroğlu, 1998’de Koç Holding’de Mali İşler Koordinatörü olarak göreve başlamıştır.2002-2007 yıllarında Koçtaş Genel Müdürü, 2007-2008 yıllarında Migros Genel Müdürü olarak görev yapmıştır.

Dr.Fatih Kemal Ebiçlioğlu-Genel Müdür Yardımcısı-Finansman ve Mali İşler

İş yaşamına 1989 yılında Maliye Bakanlığı'nda Hesap Uzman Yardımcısı olarak başlayan Ebiçlioğlu, 2005'ten bu yana Arçelik A.Ş.'de Finansman ve Mali İşler Genel Müdür Yardımcılığı görevini yürütmektedir.

İsmail Hakkı Sağır - Genel Müdür Yardımcısı-Üretim ve Teknoloji

İş yaşamına 1980 yılında Arçelik A.Ş. Buzdolabı İşletmesi'nde Proje Mühendisi olarak başlayan Sağır, Mayıs 2009'dan bu yana Arçelik A.Ş.'de Üretim ve Teknoloji Genel Müdür Yardımcılığı görevini yürütmektedir.

Şirzat Subaşı-Genel Müdür Yardımcısı/Satış-Türkiye, Ortadoğu, Afrika, Türk Cumhuriyetler

İş yaşamına 1986 yılında Beko Ticaret A.Ş.'de Satış Temsilcisi olarak başlayan Subaşı, Mayıs 2009'dan bu yana Arçelik A.Ş.'de Satış Genel Müdür Yardımcılığı-Türkiye, Ortadoğu, Afrika,Türk Cumhuriyetler görevini yürütmektedir.

Tülin Karabük - Genel Müdür Yardımcısı-Pazarlama

İş yaşamına 1987 yılında Ekom Eczacıbaşı Dış Ticaret A.Ş.'de Doğu Bloku Ülkeleri Bölge Yöneticisi olarak başlayan Karabük, 1 Eylül 2010'dan bu yana Arçelik A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcılığı-Pazarlama görevini yürütmektedir.

Hakan Hamdi Bulgurlu-Genel Müdür Yardımcısı/Satış-Avrupa, Amerika, Asya-Pasifik

İş yaşamına 1995 yılında Ram Dış Ticaret'te başlayan Bulgurlu, 1 Eylül 2010'dan bu yana Arçelik A.Ş.'de Satış Genel Müdür Yardımcılığı-Avrupa, Amerika, Asya-Pasifik görevini yürütmektedir.

Cemal Şeref Oğuzhan Öztürk - Genel Müdür Yardımcısı-Satınalma ve Tedarik Zinciri

İş yaşamına 1982 yılında İTÜ Malzeme Bilimleri Enstitüsü'nde başlayan Öztürk, 1 Eylül 2010'dan bu yana Arçelik A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcılığı-Satınalma ve Tedarik Zinciri görevini yürütmektedir.

Kurumsal Yapı: Kurumsal Yönetim derecelendirme notu, Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim ilkeleri temel alınarak ağırlıklandırılmış dört ana başlık (Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri, Yönetim Kurulu) altında yapılan değerlendirmeye göre, yönetim kurulu ve pay sahipleri %25'lik, kamuyu

aydınlatma ve şeffaflık %35 ve menfaat sahipleri de %15'lik ağırlığa sahip olmaktadır.Yönetim kurulu ve pay sahiplerinin 2010 notu 2009'a göre artış göstermiştir.

Yönetim Kurulu:Yönetim Kurulu üyeliğine, şirketin faaliyet alanı ve yönetimi konusunda bilgi ve tecrübeye sahip olan, mali tablo ve raporları analiz edebilecek, şirketin tabi olduğu hukuki düzenlemeler hakkında temel bilgiye sahip olan, tercihen yüksek öğrenim görmüş, nitelikli kişiler aday gösterilmekte ve seçilmektedir.Şirket Ana Sözleşmesi'nde belirtildiği üzere Yönetim Kurulu, şirket işleri gerektirdiği sürece toplanır.Ancak yılda en az dört toplantı yapılması zorunludur.Başkan'ın veya üyelerden ikisinin talebi halinde Yönetim Kurulu'nun toplanması zorunludur.

Şirketi etkileyebilecek stratejik, finansal, operasyonel vb. her türlü riskin tespiti, değerlendirilmesi, etki ve olasılıklarının hesaplanması, bu risklerin şirketin kurumsal risk alma profiline uygun olarak yönetilmesi, raporlanması, karar mekanizmalarında dikkate alınması ve bu doğrultuda etkin iç kontrol sistemlerinin oluşturulması ve entegrasyonu konularında Yönetim Kurulu'na tavsiye ve önerilerde bulunmak amacıyla Risk Yönetim Komitesi oluşturulmuştur.

Denetim: Arçelik Anonim Şirketi 01.01 – 31.12.2010 Hesap Dönemine ait Bağımsız Denetim Raporuna göre, Arçelik Anonim Şirketi ve Bağlı Ortakları'nın 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla konsolide finansal durumunu, aynı tarihte sona eren yıla ait konsolide finansal performansını ve konsolide nakit akımlarını, Sermaye Piyasası Kurulu'na yayımlanan finansal raporlama standartları çerçevesinde doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmaktadır.Denetim çalışmaları denetim komitesince yürütölmekte olup aşağıdaki fonksiyonlara sahiptir.

❖ Komite 2 üyeden oluşmaktadır.

❖ Yönetim kurulu bünyesinde kurulmuş olan denetim komitesi; iç denetim mekanizmalarının yeterli ve şeffaf bir şekilde yürütölmesi için gerekli tedbirleri almakta, bağımsız denetim kuruluşuyla olan ilişkiyi ve periyodik mali tabloların ve dipnotlarının, mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunu denetlemektedir.

❖ Denetim komitesi ayrıca bağımsız denetim kuruluşuyla olan ilişkiyi ve muhasebe standartlarına olan uyumu denetlemektedir.

❖ Sağlıklı bir iç kontrol mekanizmasının oluşturulması amacıyla Finansman ve Mali İşler Genel Müdür Yardımcılığı bünyesinde İç Denetim Yöneticiliği oluşturulmuştur. Denetim komitesi sürekli olarak sistemin işleyiş ve etkinliğinin gözetimini yapmakta, yeri geldikçe risk yönetimi ve iç kontrol mekanizması ile ilgili sorunları ve çözüm önerilerini yönetim kuruluna sunmaktadır.

❖ Denetimden sorumlu komite, kamuya açıklanacak periyodik mali tabloların ve dipnotların, mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygunluğunu denetlemektedir. Bu durumu bağımsız denetim kuruluşunun görüşünü de alarak Yönetim Kuruluna yazılı olarak bildirmektedir.

❖ Denetim komitesinin çalışmaları ve etkinlik düzeyi de oldukça iyidir. Ne var ki, kurulda ve dolayısıyla komitelerde bağımsız üye bulunmamasından dolayı iyileştirilmesi gereken alanlar olarak görülmektedir.

İşletmenin denetim kurulunun yanısıra faaliyetleri bağımsız denetim kurumu olan Denetim Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi (A member firm of Ernst & Young Global Limited) tarafından yapılmakta olup, bağımsız denetim kuruluşunun seçimi de, Denetim Komitesi'nin uygun gördüğü denetim firmalarının tekliflerini yönetim kuruluna sunması, yönetim kurulunda da teklif edilen firmalar arasından uygun gördüğünü genel kurulun onayına sunması biçiminde gerçekleşmektedir.

Bağımsız denetim kuruluşu; mali tabloların, sermaye yeterlilik tablosunun ve diğer raporların standartlara uygunluğu; bilgilerin doğruluğu ve dürüstlüğü; şirkete ve bağlı ortaklıklarına verdiği hizmetlerde bağımsızlığını etkileyen herhangi bir husus olup olmadığı konularında; denetim raporunda pay sahiplerine yazılı açıklama yapmaktadır. Bağımsız denetim kuruluşunun sorumluluğu yapılan bağımsız denetime dayanarak konsolide finansal tablolar hakkında görüş bildirmektir. Bağımsız denetim, SPK tarafından yayınlanan bağımsız denetim standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmektedir. Bu standartlar, etik ilkelere uyulmasını ve bağımsız denetimin, konsolide finansal tabloların gerçeği doğru ve dürüst bir biçimde yansıtıp yansıtmadığı konusunda makul bir güvenceyi sağlamak üzere planlanarak yürütülmesine olanak sağlar.

Pay Sahipleri: Arçelik A.Ş.'de pay sahipleri ile ilişkiler, Finansman ve Mali İşler Genel Müdür Yardımcılığı bünyesinde yürütülmektedir. Şirketin temel amacı, pay sahiplerinin bilgi edinme haklarının adaletli ve eksiksiz olarak yerine getirilmesini sağlamaktır. Ayrıca şirket, pay sahiplerinin ortaklıktan doğan haklarını eksiksiz ve en kısa zamanda yerine getirmektedir.

SPK'nın Seri: 8, No: 54 Sayılı Tebliği dikkate alınarak gerekli Özel Durum Açıklamalarını KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu) aracılığıyla MKB'ye bildirerek kamuyu aydınlatmak, tüm pay sahiplerine “eşit işlem ilkesi” çerçevesinde muamele etmek gerekmektedir.

Pay sahipleriyle ilgili kayıtlar sağlıklı ve güncel olarak tutulmakta, pay sahiplerinin bilgi talepleri yanıtlanmakta, genel kurul toplantılarının mevzuata, esas sözleşmeye ve iç düzenlemelere uygun şekilde yapılması için gerekli her türlü hazırlık gerçekleştirilmekte, genel kurul toplantısında pay sahiplerinin yararlanabileceği dokümanlar hazırlanmakta, oylama sonuçlarının kayıtları tutulmakta, sonuç tutanakları pay sahiplerine ulaştırılmakta ve şirketin internet sitesinde yer alan yatırımcı ilişkileri bilgileri güncel tutulmaktadır.

Pay sahipliği haklarının kullanılması bakımından gerekli olan bilgilerin sunumunda şirketin (www.arcelikas.com.tr) adresindeki internet sitesi aktif olarak kullanılmakta, şirket ile ilgili bilgiler, zamanında, tam ve dürüst biçimde verilmektedir.

Şirketin Ana İş Hedefleri şunlardır:

- ❖ Sürdürülebilir büyümeyi gerçekleştirmek ve dünya beyaz eşya pazarında pazar payını artırmak,
- ❖ Sürdürülebilir büyümeyi sağlayacak kârlılık düzeyini sürekli kılmak,
- ❖ Müşteriye değer katan, öncü, yenilikçi ve çevreye duyarlı ürün ve çözümleri sunma yeteneğini artırmak,
- ❖ Farklılıkları yöneterek küresel organizasyon ve yetenekleri geliştirmek.

Kurumsal Kültür: Arçelik A.Ş. her zaman ileriye hedefleyen, tüketiciye değer veren, topluma karşı sorumluluk duyan ve bütün süreçleri gelişime yönelik uluslararası markalara sahip olmayı hedefleyen bir kurumdur. Buna bağlı olarak, Arçelik tüm çalışanları ile birlikte, faaliyet gösterdiği tüm ülkelerde tüm paydaşları için güvenilirlik,

devamlılık ve saygınlık sembolü olmayı amaçlar.Aynı zamanda Arçelik, çalışanlarıyla birlikte, müşterilerinin tatminini sağlamayı ve evrensel kalite ve standartlarda ürün ve hizmetler sunarak büyümeyi amaçlamaktadır.

3.1.5.Firmanın Faaliyetleri

3.1.5.1.Yönetsel Faaliyetler

Rakipler ve Sanayi Yapısı:Türkiye’de beyaz eşya sektörü, gelişen teknolojisi, her geçen gün artan üretimi, ihracat kapasitesi ve bunlara bağlı olarak genişleyen yan sanayi, servis, bayi ağları ve istihdam imkânları açısından Türk ekonomisine önemli katkılarda bulunmaktadır.Bu bağlamda beyaz eşya sektörü yaklaşık 500 bin kişinin geçimini sağlamaktadır.

Beyaz Eşya Sektörü, iç pazarın % 90–95’ini meydana getiren 6 büyük beyaz eşya üreticisinin yanı sıra, 50’nin üzerinde orta ölçekli imalatçı ile yaklaşık 500 akşam ve parça imalatçısından oluşmaktadır.Türkiye’de beyaz eşya sektörü 2009’da yüzde 4,5 civarında küçülmüştür.

Ankastre Ürünler	Küçük Ev Aletleri	Tüketici Elektronik	Isıtma, Havalandırma, İklimlendirme,	Komponent
Buzdolabı Derin Dondurucu Bulaşık Makinesi Kurutucu Çamaşır Makinesi Fırın Setüstü Ocak Davlumbaz	Elektrikli Süpürge Mutfak Aletleri Kişisel Bakım Aletleri Ütü Vantilatör	Televizyon DVD Oynatıcı Ev Sinema Sistemi Taşınabilir Ses Sistemi Telsiz Telefon Uydu Sistemi Notebook & masaüstü bilgisayar	Klima Kombi Su Isıtıcılar Odasııtma cihazı	Kompresör Endüstriyel Motor Motor-Pompa

Tablo-4: Ürün Gamı

Beyaz eşya olarak anılan sektörün ürün yelpazesi buzdolabı, çamaşır makinesi, fırın ve bulaşık makinesi yanında, süpürge den ütüye birçok küçük ev aletlerini de içermektedir. Dayanıklı tüketim mallarının alt sektörlerinden biri olan beyaz eşya sektörü ürettiği ürünler bakımından büyük ev aletleri, küçük ev aletleri ve diğer elektrikli ev aletleri olarak üç ana grupta değerlendirilebilir. Beyaz eşya sektörü yıllık 25 milyon adet ürünü aşan üretim kapasitesi ile Avrupa'nın ikinci büyük üretim üssüdür.⁴¹⁵

Tedarikçilerin Gücü: Türkiye'de üretilen hammaddeler kalite ve kantitatif olarak yetersizdir.Örneğin üretilen özel sacların kalite devamlılığı ve çeşitliliği yoktur, plastik olarak özel ürünler üretilmemekte olup, ithal etme yoluna gidilmektedir.

Ürün maliyetinin önemli bir parçası olan malzeme maliyetinin yönetimi, Arçelik A.Ş.'de merkezi satın alma birimince yürütölmektedir.Merkezi satın alma kapsamında, Arçelik A.Ş. üretim tesislerinde kullanılan direkt malzemelerin yanı sıra endirekt malzeme satın alma faaliyetlerini de yürötmektedir.Bu yönetim yaklaşımı, konsolide tedarik kalemleri ve miktarları üzerinden fiyat ve maliyet yönetimi, global tedarikçi havuzu oluşturma başta olmak üzere pek çok konuda şirket için büyük avantajları da beraberinde getirmektedir.

Sektörde, ürün maliyetlerinin esasını oluşturan hammadde ve malzeme maliyeti, şirketin kârlılığını da doğrudan etkilemektedir.Arçelik A.Ş. 2010 yılında, 1,6 milyar EURO direkt malzeme ve hammadde alımı yapmıştır.Bu alımların %28'ini hammadde oluşturmaktadır.Hammadde alımının yüksek kısmını Sac Hammadde alımı oluşturmaktadır.

Tüketicilerin ve Dağıtıcıların Gücü: Türkiye'de genç nüfusun çok yüksek olması nedeniyle teknolojiye aşırı ilgi gösterilmektedir.Tüketicilerin harcamaları içersinde dayanıklı tüketim ürünlerinden yaşam kalitesini oluşturan beyaz eşya sektörü, küçük/büyük ev aletleri ve diğer elektrikli ev aletleri gruplarından oluşmaktadır.Tüketici tercihlerinde, aylık gelir düzeyi arttıkça Arçelik ve özellikle BSH ürünleri; tersi durumda ise Vestel ürünleri lehine artış görölmektedir.

⁴¹⁵<http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/beyaz-esya-sanayi-sektoru-03032011104054.pdf> ERIŞİM [06.01.2012]

Markanın tüketici tercihleri üzerinde etkili olduğu, bunun bilincinde olan firmaların da, marka sadakati yaratmak için tüketicilerle yakın ilişkiler kurmaya çalıştıkları görülmektedir.Şirketin bayilik teşkilatlarını oluşturan yaklaşık 3.600 bayi, şirket ile doğrudan ilişki içerisinde bulunan önemli bir menfaat grubunu oluşturmaktadır.Ayrıca yaklaşık 12.000 bayi ve 1.500 yetkili servis bulunmaktadır.

Muhtemel Yeni Rakiplerin Piyasaya Girişi: AB ile Gümrük Birliği oluşturulması, kapasite fazlası olan ve yatırım yapmak isteyen yabancı üreticilerin yerli üreticilerle stratejik ortaklıklar oluşturmasını, ithal hammaddelerin ucuzlamasının da etkisiyle cazip hale getirmiştir.

Otomatik çamaşır makinesi pazarında sürekli olarak artan iç satışlar, doymuş olan Avrupa pazarındaki üretici firmaları Türkiye'ye yönelterek, ithalatta da önemli oranda artış sağlamıştır.Zincir Mağazaların piyasadaki konumları güçlenmeye ve pazardaki payları artmaya başlamıştır.Çin kısa sürede önemli bir üretim ve ihrac kapasitesine ulaşmıştır.Gittikçe düzelen kalitede, beyaz eşya ürünlerini tüm dünyada daha ucuz fiyatlarla pazarlayabilmişlerdir.

3.1.5.2.Üretim Faaliyetleri

Geliştirdiği yenilikçi ürünleriyle pazarda fark yaratan ve müşteriye değer katan Arçelik A.Ş., Ar-Ge ve Teknoloji Geliştirme Çalışmalarını bu doğrultuda yönlendirmektedir.Arçelik A.Ş., yüksek verime sahip, daha az enerji ve kaynak harcayan, teknoloji ve tasarımda yenilikçi, kullanımı kolay ürünler geliştirme ve tüketicilere sunma konusunda temel yeteneklere sahiptir.

Global değişimlerin, çevreci eğilimlerin yönlendirdiği sektörde ürün özellikleri, öncelikle çevreye saygılı, müşteriye konforu yaşatan yöndedir.2010 yılı sonuçları dikkate alındığında da bu yönde rekortmen ürünleri piyasaya sunan Arçelik A.Ş., fikri haklar konusundaki sonuçları ile ayırt edici yetkinliklere sahiptir.Arçelik A.Ş. fikri haklar ve patent başvuruları konusunda Türkiye’de lider konumdadır.2010 yılında önceki yıllara paralel olarak 142 adet patent başvurusu gerçekleştirmiştir.

Arçelik A.Ş., “ürün hayat çevrimi” boyunca çevre etkilerinin kontrol altına alınmasını, tasarım aşamasından başlayan bir süreç olarak ele almakta, bu amaca hizmet

edecek Ar-Ge ve tasarım faaliyetleri yürütmektedir. Buna bağlı olarak güçlü AR-GE yapısı ile Türkiye’den yapılan patent başvurularının üçte birini gerçekleştiren ve bu konuda Türkiye’nin lideri olan Arçelik A.Ş., her yıl 130 civarında yeni patent başvurusu yapmaktadır. Ar-Ge çalışmalarının bir parçası olarak, gerek sektörün tamamını etkileyecek standartların değişimi ve teknolojilerin gelişimi gerekse rakipler yakından takip edilmektedir. Bu çalışmalar da Ar-Ge faaliyetlerinin bir parçası olarak projelere yön vermektedir.

Sürdürülebilir rekabet gücü artışı için büyük önem verilen teknoloji ve Ar-Ge yatırımları ara vermeksizin devam etmektedir. Ar-Ge odaklı çalışmaları sayesinde, 2010 yıllı sonunda Avrupa’da yeni enerji etiketi direktifi yürürlüğe girerken, bu yeni tanımlamalarla, "en"leri ve "ilk"leri üretmeyi sürdürmüştür. Üretim kalitesi saygın kuruluşlar tarafından tescillenentesislerde, buzdolabından, çamaşır makinesine, kurutucudan, LCD TV’ye farklı kategorilerde, dünyanın en az enerji ve su harcayan, en sessiz, en hızlı ürünlerini üretmektedir. Buzdolabında A+++ enerji seviyesinde, çamaşırlar makinesinde A-%50 enerji seviyesinde, bulaşık makinesi ve fırında A-%30 enerji seviyesindeki ürünleri pazara sunmuştur.

Arcelik; 18.000’in üzerinde çalışanı, 4.500’ün üzerinde yetkili satıcısı, 600’ün üzerinde yetkili servisi; Türkiye, Romanya, Rusya ve Çin olmak üzere dört ülkede 12 üretim tesisi; kendine ait 10 markası; yurt dışında faaliyet gösteren 32 şirketi ve 100’den fazla ülkede 280 milyon kişiye ulaştırdığı ürün ve hizmetleriyle gerçek bir küresel şirkettir. Arçelik 4 ülkede 11 üretim tesisine, 19 ülkede faaliyet gösteren satış ve pazarlama organizasyonu ile 100’den fazla ülkede ürün ve hizmet sağlamaktadır. Arçelik beyaz eşya pazarında Türkiye ve Romanya pazarlarında lider, İngiltere’de ikinci, Batı ve Doğu Avrupa’da ise ilk beş oyuncu arasında yer almaktadır. Arçelik faaliyetleri Avrupa’da 8 ülkeyi kapsamaktadır. Genel Müdürlük İstanbul, Türkiye’de bulunmaktadır. Uluslararası satış ve pazarlama Almanya, Avusturya, Çek Cumhuriyeti, Çin, Fransa, İngiltere, İspanya, İtalya, Slovakya, Polonya ve Hollanda’yı kapsamaktadır. Üretim tesisleri; Eskişehir, İstanbul (Tuzla, Beylikdüzü), Bolu, Ankara, Eskişehir ve Tekirdağ’ da bulunmaktadır.

3.1.5.3.Finansal Faaliyetler

2010 yılında çıkarılmış olan sermaye (675.728.205 TL) üzerinden kar payı dağıtımı yapmıştır.2010 yılında şirket çıkarılmış sermayesi tamamen ödenmiş 675.728.205 TL olup her biri 1 Kr. itibari değerinde 67.572.820.500 adet nama yazılı paya bölünmüştür.Şirketin kayıtlı sermayesi 1.500.000.000 TL’dir.İmtiyazlı hisse senedi bulunmamaktadır.

Ortaklar	Hisse Tutarı (BİN TL)	Hisse Oranı (%)
Koç Holding A.Ş.	273.742	40,5
Koç Grubu Diğer	112.783	16,7
Koç Grubu Toplamı	386.525	57,2
Teknosan Büro Makine ve Levazımı Tic. ve San. A.Ş.	81.428	12,0
Burla Yatırım ve Tic. A.Ş.	35.572	5,6
Diğer Ortaklar	170.203	25,2
TOPLAM	675.728	100,0

Tablo-5: Ortaklarımız

Kar dağıtımında Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uygun olarak pay sahiplerinin menfaatleri ve Şirket menfaatleri arasında dengeli ve tutarlı bir politika izlenmektedir. Kar dağıtım politikası “İlgili mevzuat ve yatırım ihtiyaçları olanak verdiği sürece Yönetim Kurulu tarafından Genel Kurul onayına sunulacak kar payı tutarlarının uzun vadeli ortalamasının, şirketin yıllık dağıtılabılır karının %50’sinden az olmaması” şeklinde belirlenmiştir.

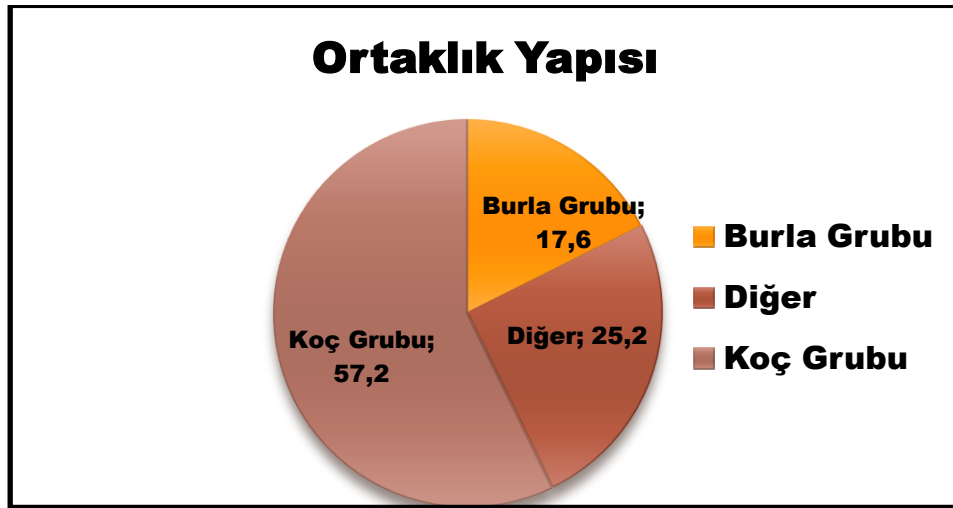
Hisse Senedi Bilgisi	2010	2009	2008
En düşük fiyat (TL)*	5,07	1,17	1,01
En yüksek fiyat (TL)*	8,40	5,81	5,54
Yıl Sonu fiyatı (TL)*	7,80	5,71	1,50
Yıl Sonu Fiyatı (TL)	7,80	5,85	2,06
Çıkarılmış sermaye (Bin TL)	675,728	675.728	399.960
Piyasa değeri (Bin TL)	5.270.680	3.953.010	823.918
Piyasa değeri (Bin USD)	3.409.237	2.625.364	544.811

Tablo-6: Hisse Senedi Performansı(*Sermayeye göre düzeltilmiştir.)

2010 yılında halka açık olmayan hisseler üzerinde yapılan işlemlerin pay sahiplerince İMKB'ye açıklamaları aşağıdadır:

- Burla Ticaret ve Yatırım A.Ş. sahibi bulunduğu paylardan 13.000.000 TL nominal değerde hissesini 20.10.2010 tarihinde İMKB'de önceden anlaşılan alıcıya satmıştır.

İşletme sermayesinin 2010 yılı itibariyle yapısı aşağıdaki gibidir;



Grafik-7: Ortaklık Yapısı

- ❖ Arçelik 2010 yılını 6,9 milyar TL konsolide ciro ile tamamladı. Yurt dışı satışlar 3,5 milyar TL olarak gerçekleşirken, net kar %9 artışla 549 milyon TL'ye ulaştı.
- ❖ 2010 yılında konsolide net satış cirosu 6.936 milyon TL olmuş; 2009 yılına göre konsolide satışlarda, Doğu Avrupa bölgelerinde %18, Afrika ve Ortadoğu bölgelerinde %9 artış gerçekleşmiştir.
- ❖ 2010 yılı konsolide faaliyet karı 638 milyon TL, net kar ise 549 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- ❖ Net finansal borç 2010 yılı sonunda bir önceki yıla göre %39 azalarak 740 milyon TL olmuştur.
- ❖ 2010 yılında konsolide satışların %51'lik kısmı uluslararası satışlardan oluşmuştur.

- ❖ Net Satışların Bölgesel Dağılımı:
 - Avrupa: 1.329 Milyon €
 - Türkiye: 1.718 Milyon €
 - Diğer: 440 Milyon €
- ❖ Net Satışların Ürün Grubu Bazında Dağılımı:
 - Beyaz Eşya: 2.208 Milyon €
 - Tüketici Elektroniği: 631 Milyon €
 - Diğer: 648 Milyon €

❖ Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (BESD) verilerine göre, 2010 yılında beyaz eşya sektörü altı ana ürün toplamında % 8 büyümüştür. Klima satışları özellikle Ağustos ayında yaşanan ciddi talep artışıyla perakende seviyede %20 büyümüştür. Türkiye Elektronik Cihaz İmalatçıları Derneği (ECID) verilerine göre LCD TV pazarı 2009 yılına göre %30 seviyesinde büyümüştür. Ankastre pazarında yaşanan artış devam etmektedir. BESD verilerine göre ankastre 2009 yılına göre %15 seviyesinde büyümüştür.

❖ Güçlü yetkili satış ve satış sonrası servis noktası ile Türkiye'nin en geniş hizmet ağına sahip şirketi Arçelik A.Ş. 2010 yılında da beyaz eşya, klima ve TV pazarındaki liderliğini sürdürmüştür.

Konsolide ciro ulusal ve uluslararası pazarda 2009 yılına göre büyüme göstermiştir. Uluslararası pazardan elde edilen ciroda EURO'daki düşüşe bağlı olarak %11,2' lik büyüme kaydedilmiştir.

Milyon TL	2010	2009	%Δ
Konsolide Ciro	6,936	6,592	5,2
Türkiye	3,417	3,170	7,8
Uluslararası	3,519	3,422	2,8
Uluslararası(milyon €)	1,769	1,591	11,2

Tablo-7: Cironun Bölgesel Dağılımı

2010 yılı toplam satış rakamlarını 2009 yılı ile karşılaştırdığımız zaman, klima segmentindeki % 41,2 oranındaki büyüme ile Arçelik A.Ş.'nin en hızlı büyüyen kolu diyebiliriz. Türkiye'deki panel televizyon talebindeki keskin artışa bağlı olarak Arçelik LCD TV segmentinde gözle görülür bir büyüme yaşanmıştır. Buna rağmen Arçelik'in ana faaliyet alanı olan beyaz eşya segmentinde diğer segmentlere göre daha az bir artış gözlemlenmiştir.

Adet'000	Beyaz Eşya		LCD TV		Klima	
Yıl	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Türkiye	3,690	3,353	535	393	339	238
Uluslararası	8,244	7,730	1,262	1,126	436	311
Toplam	11,934	11,083	1,797	1,519	775	549

Tablo-8: Toplam Satış Adetleri

***Beyaz Eşya:** Buzdolabı, Çamaşır Makinesi, Bulaşık Makinesi, Fırın, Pişirici Cihazlar, Kurutucu

3.1.6.Uygulamanın Sunulması

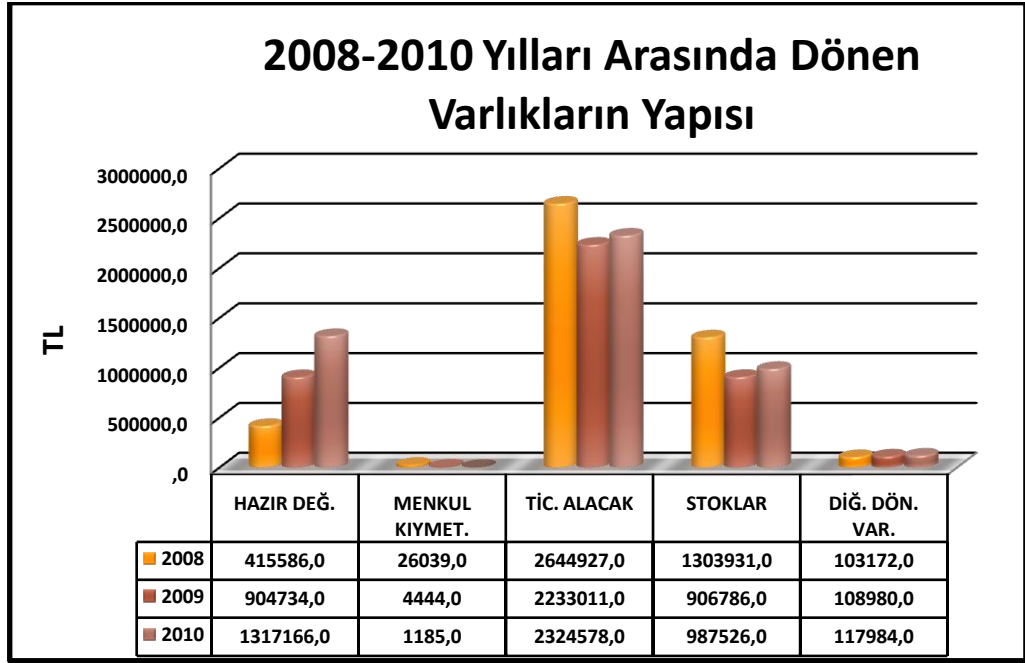
Arçelik A.Ş. işletmesi 2008-2010 yılları ve 2011 on aylık dönemine ait finansal tablolardan aldığımız verilerle uyguladığımız analiz teknikler, düzenlenmiş tablolar ve grafikler halinde sunulmuştur.

3.2.KARŞILAŞTIRMALI TABLOLAR ANALİZİ

3.2.1.Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Bilançolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

3.2.1.1.Aktif Yapısının Karşılaştırmalı Analizi

3.2.1.1.1.Dönen Varlıklar



Grafik-8: 2008-2010 Yılları Arasında Dönen Varlıkların Yapısı

Yukarıdaki grafikten görüldüğü üzere, Arçelik işletmesinin dönen varlıklarının yapısı, 2008 yılından itibaren hazır değerler, diğer dönen varlıklar kalemlerinde hızlı bir yükselişe girmiş ve 2010 yılına kadar bu artış devam etmiştir. 2008 yılından 2010 yılına kadar menkul kıymetler kaleminde ise yüksek bir düşüş gözlemlenmektedir.

Daha detaylı bilgi vermek gerekirse, 2008-2010 yılları arasında sırasıyla %117,70, %45,59, oranında artış gösteren hazır değerler kalemi, 2011 on aylık döneminde %-20,15 düşüş göstermiş, 2008-2010 yılları arasında ortalama %82 artış göstermiştir. Menkul kıymetler kalemi 2008-2010 yılları arasında %-82,93, %-73,33 oranında düşüş göstermiş, 2011 yılı on aylık döneminde 2010 yılına göre %2,19 artış göstermiştir. Ticari alacaklar kalemi 2008-2010 yılları arasında ortalama %-6 oranında düşüş göstermiştir. Stoklar kalemi ise 2009 yılında 2008 yılına göre %-30,46 oranında düşüş ve 2010 yılında 2009 yılına göre %8,90 oranında artış göstermiştir, ortalama olarak ise 2008-2010 yılları arasında %-11 oranında gerilediği görülmektedir. Diğer dönen varlıklar kaleminde sırasıyla %5,63, %8,26 artış görülürken 2011 on aylık dönemde %-20,42 oranında büyük bir düşüş göstermiştir.

	Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"	Ortalama Yıllık
HAZIR DEĞERLER	117,70%	45,59%	-20,15%	82%
MENKUL KIYMETLER	-82,93%	-73,33%	2,19%	-78%
TİCARİ ALACAKLAR	-15,57%	4,10%	37,92%	-6%
STOKLAR	-30,46%	8,90%	38,78%	-11%
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	5,63%	8,26%	-20,42%	7%
DÖNEN VARLIKLAR	-7,47%	14,20%	20,54%	3%

Tablo -9: Dönen Varlıkların Karşılaştırmalı Analiz Oranları (%)

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere, işletmenin 2008-2010 yılları arasında, hazır değerler kalemi yüksek bir artış göstermiştir. Bu durum, incelenen dönem süresince dönen varlıkların likiditesinde artış yaşandığını göstermektedir. Kısa vadeli yabancı kaynaklar hesap kaleminde görülen %-11'lik azalış işletmenin yeterli işletme sermayesi göz önünde bulundurulduğunda kısa vadeli borçların ödenebildiği anlamına gelmektedir. Genel olarak inceleme döneminde dönen varlıklar kalemi ise ortalama %3 oranında artış göstermiştir.

Bir işletmenin dönen varlıklarının seviyesi satışlarına bağlıdır. İşletme dönen varlıkları yıllık ortalama %3 oranında artış gösterirken, brüt satışların yıllık ortalama %-12 oranında düşüş gösterdiği görülmektedir. Bu durum, kısa vadeli borçları azalan işletmenin net işletme sermayesini arttırdığını göstermektedir. Net satışlardaki %1,26'lık artış ise net işletme sermayesi devir hızının ⁴¹⁶ artış gösterdiği göz önünde bulundurulduğunda olumlu yorumlanmaktadır.

Hazır Değerler: İnceleme döneminde Arçelik A.Ş. işletmesi hazır değerlerinde yıllık ortalama %82 oranında bir artış göstermiş ve 2008 yılında 415.586,00 TL olan hazır değerler kalemi 2010 yıl sonu itibarıyla 1.317.166,00 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, fiyat düzeyinin yükselmesinden, işletmenin genişleyen iş hacmi nedeniyle işlem güdüsü ile daha fazla para tutmasından, geçici nedenlerden (yılın son günlerinde nakit kredi kullanılması, nakden sermaye artışı, alacak tahsilatı, duran varlık satışı vb.) veya yeni yılda yapılacak büyük ödemeleri karşılamak yada yeni iktisadi varlık edinimlerinin planlanmasından kaynaklanabilir.

⁴¹⁶ Not: Net İşletme Sermayesi= Dönen Varlıklar-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Net İşletme Sermayesi Devir Hızı= Net Satışlar/Net İşletme Sermayesi

Özellikle bankalar kalemlerinden kaynaklanan bu artışın, “banka kredilerinden ve uzun vadeli kredilerin anapara taksitleri ve faizlerinden kaynaklandığı” şeklinde yorumlayabiliriz.

Menkul Kıymetler: İşletmeler ellerinde kısa süre için atıl kalacak nakit fazlasını değerlendirmek ve gelir sağlamak amacıyla risksiz veya riski düşük menkul değerlere geçici yatırımlarda bulunmaktadırlar. Söz konusu işletmenin portföyünde büyük tutarlarda menkul kıymet bulundurmadağı; yaptığı yatırımın tamamının da şüphe uyandırmayacak, güvenilirliği yüksek bir yatırım kaynağı olan kamu kesimi tahvil, senet ve bonolarında değerlendirdiğı görülmektedir. Sadece 2008 yılında 26.039,00 TL düzeyinde, türev araçlar adı altında forward işlemler için ayrıldığı görülmektedir.2009 yılında ise bu tutar 4.444,00 TL ve 2010 yılında 1.185,00 TL olarak gözükmeğtedir. Bu anlamda işletme portföyünde büyük değerlerde geçici bir menkul kıymet yatırımı bulunmadığı gözlemlenmiştir. Aynı zamanda ilgili hesap kaleminde inceleme döneminde %78’lik bir azalış meydana gelmiştir.

Alacaklar: İşletmenin alacaklar hesap kalemlerindeki değişim; satış hacmine, alacak tahsil politikası ve tahsil servisinin etkililiğine ve satış koşullarına bağlıdır. Hemen her işletmenin kredili satış yolu ile satış hacmini artırma olanağına sahip oluşu, işletmeleri satışların tamamını peşin olarak yapması yaklaşımına değil; hesap döneminde bazı alacakların değersiz ve şüpheli nitelik alması nedeniyle uğranılan zararın net satışlar tutarına oranının en aza indirilmesi yaklaşımına yönelmektedir.

Arçelik işletmesi açısından şüpheli alacaklar oranı işletme açısından risk oluşturacak yüksek bir düzeyde seyretmemesine rağmen işletme alacaklarında yaşanan hızlı artışa bağlı olarak incelenen dönem süresinde bir artış eğilimine sahip gözükmeğtedir.

İşletmenin dönen varlıkları içerisinde en yüksek paya sahip olan ticari alacaklar kalemi incelendiğinde, 2008 yılında 2.644.927,00 TL ile 2011 yılı 30 Eylül itibariyle 3.206.128,00 TL olarak gerçekleşmiştir. Ticari alacaklar kalemindeki artış, satışlar kalemindeki artışla açıklanabilir. Hazır değerleri de yüksek olan işletmenin, çok yüksek olmasa da kısa vadeli ticari alacaklar kaleminde meydana gelen bu artışın işletmeyi

nakit dar boğazına sokabileceği; bu nedenle daha sıkı bir alacak tahsilat politikası uygulaması gerekliliği görülmektedir.

Bu durum işletmenin kısa vadeli alacakları açısından bir miktar tahsilat riski taşıyabileceğini göstermektedir. Bu durumu, son yıllarda yaşanan finansal krizin, satışları olumsuz etkilememesi amacıyla uygulanan bir satış politikası olarak da düşünebiliriz. Aynı zamanda, işletmenin senetsiz alacaklarının senetli alacaklara oranla oldukça yakın değerlerde olmasına çözüm olarak işletmenin bayileri tarafından gerçekleştirdiği tahsilat işlemini daha sıkı bir şekilde uygulaması önerilebilir. Şüpheli ticari alacaklar ve şüpheli ticari alacaklar karşılığı kalemlerinde incelenen dönemler süresince gerçekleşen artış ve azalışlar normal bir seviyede bulunmaktadır.

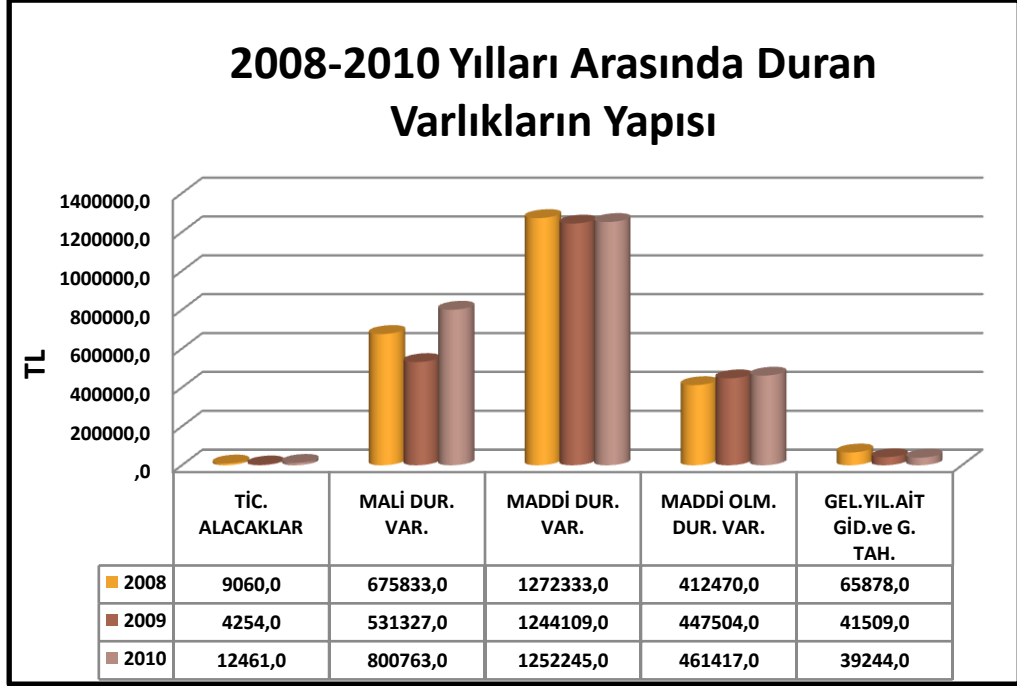
Stoklar: İnceleme döneminde, işletmenin stoklarında %-11 oranında azalış gerçekleşmiştir. Bu durum, ilk madde ve malzeme hesap kalemindeki mutlak olarak 63.255,00 TL oransal olarak %-4'lük azalış ile ticari mallar hesap kalemindeki mutlak olarak 326.920,00 TL oransal olarak %-39'luk düşüşün ve mamuller hesap kalemindeki %19'luk artışın bir sonucudur. Mamul stoklarındaki artış, “gerek yurtiçi satışlarda gerekse son yıllarda ihracat (yurtdışı satış) kalemlerindeki artışa bağlı olarak artmış” şeklinde yorumlanabilir. Söz konusu dönemde, stok değer düşüklüğü karşılığının %39 oranında arttığı görülmektedir. Bu durum, stoklar kaleminin azalmasına neden olduğundan olumlu bir gelişme olarak yorumlanmaz. Stoklarda meydana gelen %-11'lik azalış stok devir hızının artmasının ve stokların daha kısa sürede satışa çevrilmesinin, stok yönetiminde etkinliğin artışının sonucudur.

Diğer Dönen Varlıklar: İşletme diğer dönen varlıklar hesap kaleminde yıllık ortalama %7 oranında artış gözükmektedir. Bu durumun özellikle satışlardaki artışa bağlı olarak artış gösteren devreden KDV ve indirilecek KDV kalemlerinden kaynaklandığı gözlemlenmektedir. En yüksek oranın ise %55 diğer çeşitli dönen varlıklar kaleminde olduğu görülmektedir.

3.2.1.1.2. Duran Varlıklar

İşletmenin duran varlıkları 2008-2010 yılları arasında mutlak olarak 137.746,00 TL artış göstermiştir. Duran varlıklar hesap kalemleri incelendiğinde; bu

artışın temel olarak ticari alacaklar ve mali duran varlıklardaki artıştan kaynaklandığı görülmektedir.



Grafik-9: 2008-2010 Yılları Arasında Duran Varlıkların Yapısı

Ticari Alacaklar: Ticari alacaklar 2009 yılında 2008 yılına göre -4.806,00 TL’lik azalış göstermiştir. Oransal olarak %-53,05’lik bir düşüşe denk gelmektedir. 2010 yılında 2009 yılına göre ise tam tersi bir durum söz konusudur. %192,92’lik bir artış görülmektedir. Bu artışın nedeni satışlardaki artıştır. Buna mutlak artışın çok büyük tutarda olmaması neden olmaktadır. Uzun vadeli alacakların artış göstermesi, dönen varlıkların duran varlığa dönüşmesi, işletmenin bu fonları uzunca bir süre kullanamaması bakımından olumlu bir sonuç değildir.

Ancak işletmenin fonlarını uzun vadeli alacaklara bağlaması, onları satın alma gücü olarak görmesi, faaliyetlere katarak varlıkların verimliliğini ve karlılığını arttırıcı bir değer olarak kısa sürede kullanamayacağından dolayı finansal duruma olumsuz etki yapabilir.

Mali Duran Varlıklar: Mali duran varlıklar 2009’da 2008’e göre 144.506,00 TL’lik ve %-21,38’lik azalma göstermiştir. Bu azalmanın nedenleri bağlı menkul

kıymetler ve diğer mali duran varlık kalemlerinin azalışıdır. İşletmenin uzun vadeli yan yatırımlarında azalma olmuştur. Ancak bu tür bir yan yatırımdan vazgeçip oradan sağlanan fonların ana faaliyetlerde kullanılacak maddi duran varlıklara yatırılması; işletme üretimine, satışına ve karlılığına katkı bakımından iyidir.

İşletme gelecekte de uzun vadeli yatırımlarını kredili satmaya devam ederse, bu durum işletmenin likit yapısı ve karlılığı bakımından iyi yorumlanmayacaktır. 2010 yılında ise 2009 yılına göre mali duran varlıklar kaleminde %50,71'lik bir artış gerçekleşmiştir. İşletme hazır değerlerinin uzun vadeli finansal yatırım amacıyla menkul kıymet ürünlerine bağlandığı ve bu hesap kaleminin yaklaşık %66,41 oranında bir yoğunluğa sahip olduğu görülmektedir. İştirakler kaleminde ise azda olsa bir artış görülmektedir.

Maddi Duran Varlıklar: 2008-2010 yılları arasında ilgili hesap kaleminde en önemli artışın 2011 on aylık döneminde bir önceki yıla göre %3,44'lük oranında gerçekleştiği, yıllık ortalama oranında ise %-1 azalış yaşandığı tespit edilmiştir. İşletmenin maddi duran varlıkları oransal olarak brüt satışları oranları ile paralel azalış gerçekleştirmiştir. Özellikle ilgili hesap kalemlerinde yer alan tesis makine ve cihazlar hesap kaleminde yaşanan artışlar dikkate alındığında ilgili kapasite artışının kısa vadede etkisini hemen gösteremediği şeklinde yorumlayabiliriz. 2009 yılında 2008 yılına göre %-2,22 azalma göstermiş olup, 2010 yılında ise 2009 yılına göre %0,65 artış görülmektedir.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar: Sınai haklar, firmaların birleşme ve satın almaları sonucu ödenen şerefiyenin ve/veya finansal kiralamanın büyük tutarlara ulaştığı işletmelerde maddi olmayan duran varlıkların önemli tutarlarda oldukları görülmektedir. İşletmenin maddi olmayan duran varlıkları aktifler içerisinde önemli bir yer tutmamakla beraber 2008-2010 döneminde düşük oranda artış göstermiştir. 2008 yılında 412.470,00 TL olan kalem 2011 onuncu ayında 521.202,00 TL'ye ulaşmıştır.

İşletme duran varlıkları içerisinde özellikle haklar ve araştırma geliştirme giderlerine önemli tutarlar aktarıldığı görülmektedir. Maddi olmayan duran varlıklar kalemindeki artışlar, işletmenin üretim odaklı ve teknolojik gelişmelere dayalı bir ürün

konseptine sahip olmasından dolayı kaynaklanmaktadır. 2008-2010 yılları arasında yıllık ortalama %6 oranında bir artış göstermiştir.

	Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"	Ortalama Yıllık
TİCARİ ALACAKLAR	-53,05%	192,92%	71,13%	70%
MALİ DURAN VARLIKLAR	-21,38%	50,71%	-4,61%	15%
MADDİ DURAN VARLIKLAR	-2,22%	0,65%	3,44%	-1%
MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	8,49%	3,11%	12,96%	6%
GELECEK YILLARA AİT GİDER VE GELİR TAH.	-36,99%	-5,46%	18,11%	-21%
DURAN VARLIKLAR	-6,85%	13,43%	3,21%	3%

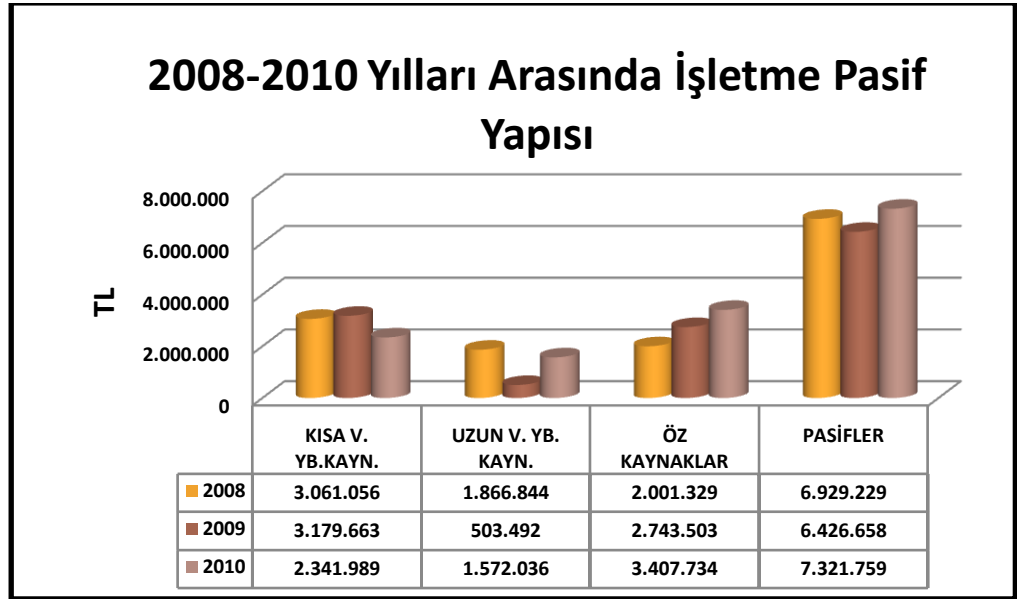
Tablo -10: Duran Varlıkların Karşılaştırmalı Analiz Oranları (%)

Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları: Gelecek yıllara ait giderler peşin ödenmiş giderler olarak duran varlıklarda var olması istenmez. Hazır değerlerin, faiz yükü getiren finansal borçların, alınan avanslardan gelen nakitlerin, diğer borçlardan sağlanan nakdin böyle bir kaleme bağlanması normal kabul edilmemektedir.

Dönen varlıklardan ve kısa vadeli yabancı kaynaklardan karşılama net çalışma sermayesi noksanına yol açabileceği gibi, kısa vadeli borç ödeme gücü ile karlılığın zayıflamasına neden olabilir. İşletmemize baktığımızda bu kalemde 2008-2010 yılları arasında düşüş görülmektedir. 2008 yılında 65.878,00 TL olan gelecek yıllara ait giderler kalemi 2010 yılında 46.353,00 TL düşmüştür. 2009 yılında 2008 yılına göre %-36,99 oransal olarak yüksek bir düşüş göstermiştir.

2010 yılında 2009 yılına göre duran varlıklar toplamı mutlak olarak 304.617,00 TL ve %13,43 artış göstermiştir. Duran varlıklardaki bu artış duran varlık kalemlerinden ticari alacaklar ve mali duran varlıklardan kaynaklandığına ve işletmede üretim kapasitesinin artırıldığına işaret etmektedir.

3.2.1.2. Pasif Yapısının Karşılaştırmalı Analizi



Grafik-10: 2008-2010 Yılları Arasında Arçelik A.Ş. İşletmesi Pasif Yapısı

Arçelik A.Ş. işletmesinin toplam kaynakları 2008 yılında 6.929.229,00 TL iken 2011 on aylık döneminde ise 8.379.588,00 TL'ye ulaştığını görmekteyiz. İşletme alt kalemleri incelendiğinde öz kaynaklar kaleminde incelenen dönem boyunca önemli artışlar olduğunu ve işletme pasif yapısını etkilediğini gözlemlemekteyiz.

	Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"	Ortalama Yıllık
KISA V. YB. KAYNAKLAR	3,87%	-26,34%	38,02%	-11%
UZUN V. YB. KAYNAKLAR	-73,03%	212,23%	-2,95%	70%
ÖZ KAYNAKLAR	37,08%	24,21%	6,28%	31%
PASİFLER	-7,25%	13,93%	14,45%	3%

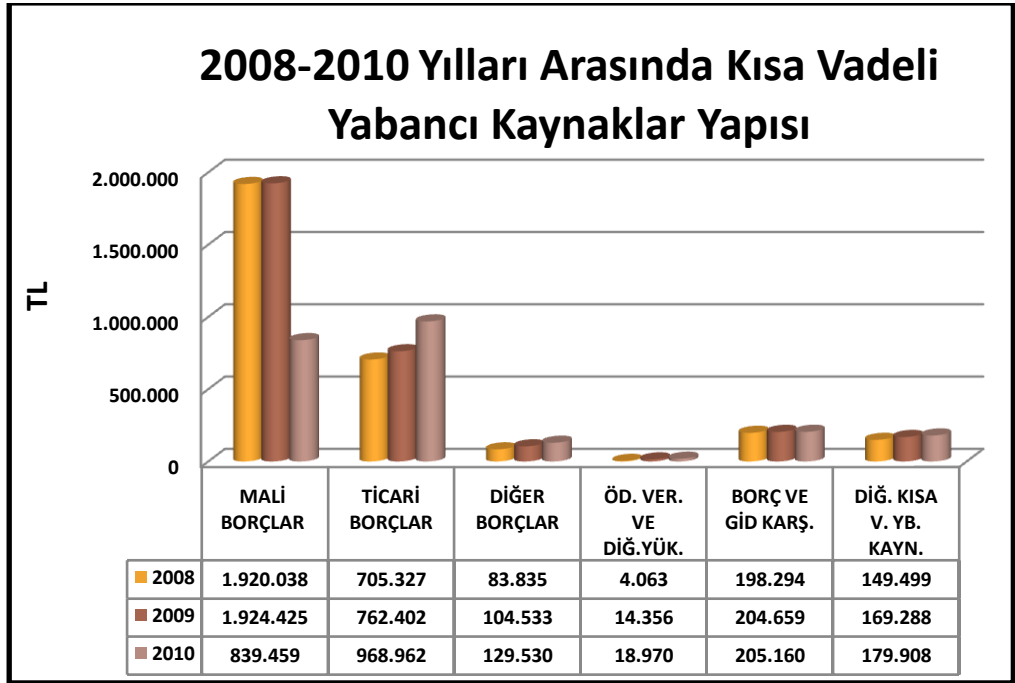
Tablo -11: Pasif Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları (%)

2008-2010 yılları arasında yıllık ortalama %3 artış gösteren Arçelik A.Ş. kısa vadeli yabancı kaynaklar kalemi 2008 yılında 3.061.056,00 TL iken 2010 yılına gelindiğinde 2.341.989,00 TL olarak tespit edilmiştir. Uzun vadeli yabancı kaynaklar kalemi 2008 yılında 1.866.844,00 TL iken 2009 yılında % -73,03 oranında düşüşle

503.492,00 TL olduğu görülmektedir. 2011 on aylık döneminde ise 1.525.656,00 TL' ye ulaşmıştır. Öz kaynaklar kaleminde 2008-2010 yılları arasında düzenli bir artış görülmektedir. Bu hesap kalemindeki artışların ödenmiş sermaye ve geçmiş dönem karları kalemlerinden kaynaklandığı görülmektedir.

3.2.1.2.1. Yabancı Kaynaklar

İşletmenin yabancı kaynaklar hesap kalemleri incelendiğinde, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar kalemleri toplamının 2008 yılında 4.927.900,00 TL iken 2010 yıl sonu itibariyle % 20.57'lik bir azalışla 3.914.025,00 TL olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Arçelik A.Ş. işletmesinin 2009 yılında özellikle uzun vadeli yabancı kaynaklar kaleminde yüksek bir azalış olmuş ve bir önceki yıla göre % -73,03'lük düzeyinde gerilediği görülmüştür.



Grafik-11: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Yapısı

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar: İnceleme döneminde, kısa vadeli yabancı kaynaklarda %-23,49 oranında bir azalış gerçekleşmiş ve bu azalışın mutlak olarak 1.080.579,00 TL'lik mali borçlar kalemindeki azalıştan kaynaklandığı görülmektedir. İncelenen dönemde banka kredilerindeki % -40.49 oranındaki azalış işletme için olumlu

bir gelişme olarak yorumlansa da 2011 on aylık döneminde yaşanan artış işletme için sınırlı bir olumsuz gelişme olarak yorumlanabilir.

Buna karşılık aynı dönemde uzun vadeli anapara taksitleri ve faizleri kaleminde hızlı bir artış yaşanmış 2008 yılında 907.389,00 TL olan kalem 2009 yılında 1.590.798,00 TL olmuştur. Kısa vadeli banka kredilerinde 2009 yılındaki azalışa karşılık uzun vadeli anapara taksitleri ve faizleri kaleminde artış yaşandığı görülmektedir. 2008-2010 yılları arasında mali borçlar kalemi ortalama %-28 oranında düşüş gösterdiği hesaplanmıştır.

	Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"	Ortalama Yıllık
MALİ BORÇLAR	0,23%	-56,38%	64,75%	-28%
TİCARİ BORÇLAR	8,09%	27,09%	17,91%	18%
DİĞER BORÇLAR	24,69%	23,91%	-1,14%	24%
ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER	253,33%	32,14%	18,95%	143%
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	3,21%	0,24%	23,61%	2%
DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	13,24%	6,27%	68,15%	10%
KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	3,87%	-26,34%	38,02%	-11%

Tablo -12: Kısa Vadeli Borç Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları (%)

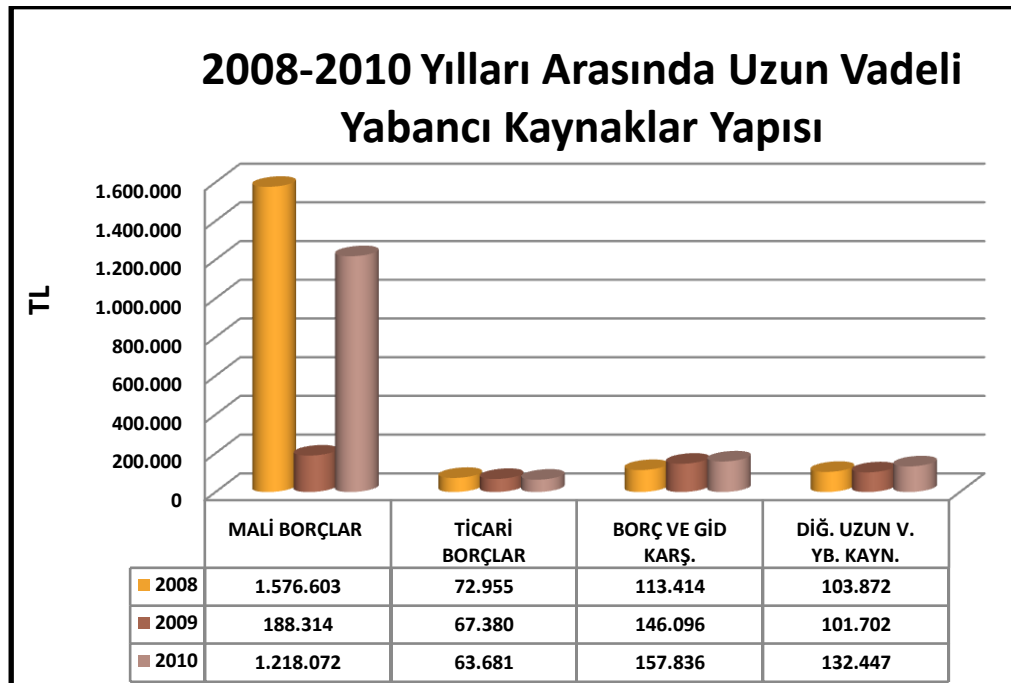
İşletmenin 2009 yılında % 27,09 oranında büyüme gerçekleştiren kısa vadeli ticari borçlar kalemindeki artış dikkat çekmektedir. 2008 yılında 705.327,00 TL olan ticari borçlar kalemi 2011 on aylık dönem sonunda 1.142.539,00 TL' ye ulaşmıştır. 2008-2010 yılları arasında bu hesap kalemi ortalama %18 oranında artış göstermiştir. Alt kalemler incelendiğinde özellikle senetsiz borçlar (satıcılar) kalemindeki artış dikkat çekmekte 2008-2010 yılları arasında %37,32 oranında artış yaşanan satıcılar kalemi bir anlamda işletmenin kredibilitesi anlamına gelmekte ve bize işletmenin piyasadaki güvenilirliğini göstermektedir.

Kısa vadeli borç kalemlerinde oluşan azalış işletmenin kısa vadeli likidite durumu hakkında olumlu bir gelişme olarak kabul edilebilir. İşletmenin net işletme sermayesi 2010 yılında 2009 yılına göre önemli ölçüde artmış ve işletme likidite açısından rahatlamıştır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar inceleme döneminde artış gösterdiğinde net işletme sermayesi ve cari oran değerleri düşmüş, azalış gösterdiğinde ise bu oranlar yükselmiştir.

NET İŞLETME SERMAYESİ (TL)	1.432.599,00	978.292,00	2.406.450,00	2.491.248,00
CARİ ORAN	1,4680	1,3077	2,0275	1,7707

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar: Sağlıklı bir finansman politikası açısından, kısa vadeli borçların dönen varlık kalemlerinin finansmanında; uzun vadeli borçlar ve öz sermayeninse duran varlık kalemlerinin finansmanında kullanılması uygun görülmektedir. Uzun vadeli yabancı kaynaklar tutarının pasif toplamı içindeki payı düşük ve işletme dah abüyük oranda kısa vadeli; riski daha yüksek kaynak sağlama yoluna gittiği görülmektedir.



Grafik-12: Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Yapısı

2010 yılında 2009 yılına göre uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamı mutlak olarak 1.068.544,00 TL ve % 212,23 artış gösterirken, kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamı mutlak olarak 837.674,00 TL ve %-26,34 oranında azalış göstermektedir. Bu durum işletmenin uzun vadeli yatırımlar için uzun vadeli kredi sağladığının göstergesidir.

İşletme borçlanma politikasını değiştirerek önemli ölçüde uzun vadeli kaynak sağlamış ve bu kaynakların bir bölümü ile duran varlık yatırımlarına yönelirken bir bölümü ile mali borçları ödemiş olabileceği gibi aldığı uzun vadeli yabancı kaynaklara ilave olarak kısa vadeli borçlarının vadelerini uzatmış olabilir.

	Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"	Ortalama Yıllık
MALİ BORÇLAR	-88,06%	546,83%	-7,06%	229%
TİCARİ BORÇLAR	-7,64%	-5,49%	11,19%	-7%
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	28,82%	8,04%	12,96%	18%
DİĞER UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	-2,09%	30,23%	9,13%	14%
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	-73,03%	212,23%	-2,95%	70%

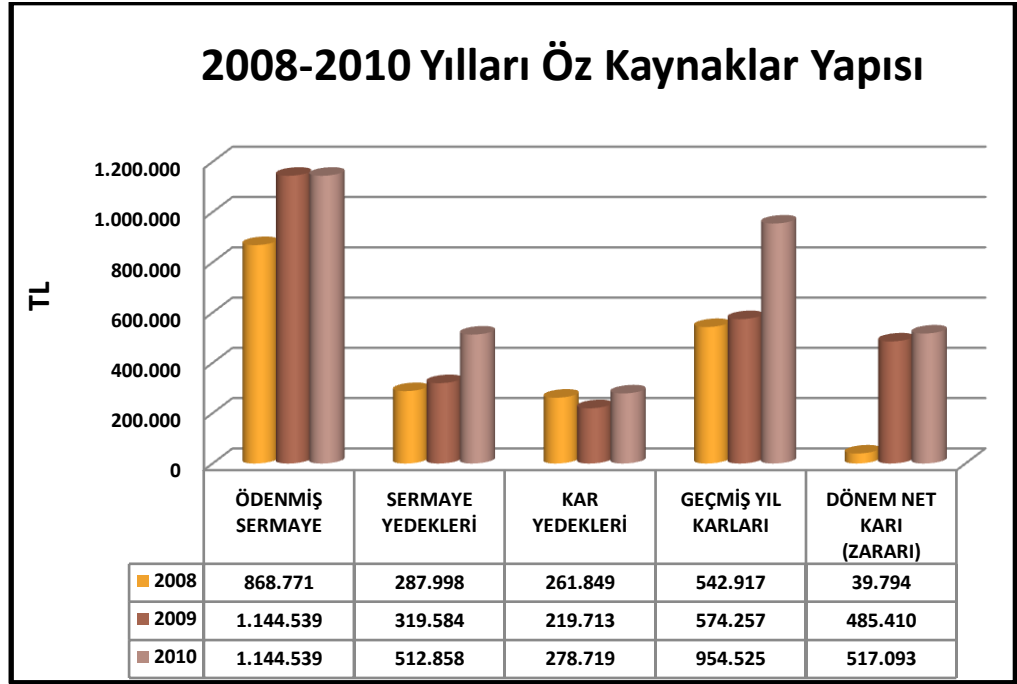
Tablo-13: UzunVadeli Borç Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları (%)

İşletmenin uzun vadeli yabancı kaynakları sadece mali borçlardan meydana gelmiş olup, mali borçlar 2010 yılında 2009 yılına göre mutlak olarak 1.029.758,00 TL ve %546,83 gibi yüksek bir artış oranı kaydetmiştir. Bu durum işletmenin kredibilitesinin yüksek olduğu ve rahatlıkla borçlanabildiği anlamına gelmektedir.

Özellikle 2008 yılında işletmenin kullandığı banka kredisinin uzun vadeli mali borçlar kalemini arttırdığı görülmesine rağmen 2009 yılında kısa vadeli borçlar ile birlikte bu meblağ azaltılmış ve mali borçlar kaleminin gerilediği tespit edilmiştir. 2009 yılında bir önceki yıla göre yaşanan %88,06 oranında gerileme uzun vadeli yabancı kaynakların büyük ölçüde azalmasına yol açmıştır.

3.2.1.2.2. Öz Kaynaklar

2008-2010 yılları arasında özkaynak hesap kalemleri değerleri Grafik-6'da görülmektedir. İnceleme döneminde öz kaynaklar toplamı mutlak olarak 1.406.405,00 TL ve %70,27 oranında artmıştır. Bu artış uzun vadeli yabancı kaynak artışından fazladır. Öz kaynaklardaki artış incelendiğinde bu artışın nedeninin özellikle ödenmiş sermaye ve dönem net karındaki artıştan kaynaklandığı görülmektedir.



Grafik-13: Öz Kaynakların Yapısı

Tablo-6' da görüldüğü üzere, 2008 yılında ödenmiş sermaye kaleminde %31,74 oranında dikkat çeken bir değişim yaşanmış ve bu dönemde ödenmiş sermaye kalemi altında yer alan kaleminde 275.768,00 TL tutarında ve %32 oranında bir artış yaşanmıştır. Bu artışın, şirketin 2009 yılında gerçekleştirdiği sermaye arttırımından kaynaklandığı görülmüştür.

	Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"	Ortalama Yıllık
ÖDENMİŞ SERMAYE	31,74%	0,00%	0,00%	16%
SERMAYE YEDEKLERİ	10,97%	60,48%	-14,84%	36%
KAR YEDEKLERİ	-16,09%	26,86%	52,39%	5%
GEÇMİŞ YILLAR KAR'LARI	5,77%	66,22%	25,84%	36%
DÖNEM NET KAR'I (ZARARI)	1119,81%	6,53%	-19,86%	563%
ÖZ KAYNAKLAR	37,08%	24,21%	6,28%	31%

Tablo-14: Öz Kaynaklar Yapısının Karşılaştırmalı Analiz Oranları (%)

Öz kaynakların yüksek olması yabancı kaynakların elde edilmesinde kredi verenler açısından bir güvence oluşturduğundan işletme açısından olumlu bir özellik arz etmektedir.

Hesabın alt kalemleri incelendiğinde maddi duran varlık yeniden değerlendirilme artışından kaynaklanan sermaye yedekleri 2010 yılında bir önceki döneme göre mutlak olarak 193.274,00 TL ve %60,48 oranında artış göstermiştir.

İşletme kar yedekleri kalemi incelendiğinde 2011 on aylık döneminde işletmenin belli bir miktar kar dağıtmadığı diğer bir ifade ile kısmi otofinansman gerçekleştirdiği görülmektedir. Kar yedekleri kaleminin 2011 on aylık dönem sonu itibarıyla 424.727,00 TL olarak hesaplandığı görülmektedir.

İşletmenin dönem net karı kalemine bakıldığında 2009 yılında 2008 yılına göre mutlak olarak 445.616,00 TL ve %1119,81 oranında artış göstermiştir. Oranın çok yüksek çıkması, geçmiş dönemlerle kıyaslandığında işletmenin bu dönemi çok iyi bir şekilde değerlendirdiği, iyi bir faaliyet dönemi geçirdiği ve net dönem karını oldukça yüksek oranda arttırdığı söylenebilir.

3.2.2.Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Arçelik A.Ş. işletmesinin gelir tablosunu incelediğimizde net satışlar payı 2008 yılında 6.775.538,00 TL gerçekleşirken, 2010 yılında 6.936.420,00 TL olarak hesaplanmıştır. 2008 yılında yurtiçi satışlar 3.717.909,00 TL iken 2009 yılında azalma göstermiş ve 2010 yılında tekrar artmıştır. Yurtdışı satışlar ise 2008-2010 yılları arasında artış göstermiştir.

İşletmenin brüt satışlarında gerçekleşen %36,87 oranındaki satış indirimleri özellikle 2009 yılında 2008 yılına göre %97,65 oranında artış göstermiştir. Bu artış indirimlerden kaynaklandığı için burada işletmenin pazarlama ile ilgili sorunlarından kaynaklanabilir. Bu durum işletmenin aleyhine yorumlanacak bir durumdur.Tablo-7’de gördüğümüz gibi gelecek yıllarda bu durum değişmiş ve işletme eskiye göre piyasadaki rekabet gücünü artırmış, pazarlama ile ilgili oluşturduğu politikalar olumlu neticeler vermeye başlamıştır.

	Değişim 2008- 2009	Değişim 2009- 2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"	Ortalama Yıllık
BRÜT SATIŞLAR	-3,05%	2,81%	-17,89%	-0,12%
SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	97,65%	-23,92%	-94,64%	36,87%
NET SATIŞLAR	-2,71%	5,23%	-12,88%	1,26%
SATIŞLARIN MALİYETİ	-9,94%	10,20%	-14,30%	0,13%
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	16,24%	-4,88%	-9,53%	5,68%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	3,44%	1,52%	-10,25%	2,48%
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	57,92%	-18,53%	-7,61%	19,70%
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KAR'LAR	311,64%	-29,49%	-71,33%	141,07%
DİĞER FAA. OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)	189,76%	-55,23%	-37,77%	67,27%
FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	-57,99%	-88,99%	-81,10%	-73,49%
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR	1879,48%	13,91%	-20,80%	946,69%
OLAĞANDIŞI GELİR VE KAR'LAR	-100,00%	0,00%	0,00%	-50,00%
OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	0,00%	82,53%	-25,60%	41,26%
DÖNEM KAR VEYA ZARARI	704,22%	11,75%	-20,56%	357,98%
DÖNEM KAR'I VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜML. KARŞILIKLARI (-)	147,25%	46,28%	-23,91%	96,76%
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI	1119,81%	6,53%	-19,86%	563,17%

Tablo-15: 2008-2010 Yılları Arasında Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Analiz

Oranları (%)

İşletme net satışlarının 2009 yılında %-2,71 oranında azalma gösterdiği ve azalan satışlar paralelinde satışların maliyetinde de 2009 yılında %-9,94 oranında azalış gösterdiği görülmektedir. Bir önceki yıla göre satışların maliyetinin azalması, işletmenin üretim fonksiyonlarında iyileştirmeler ve gerekli tedbirler aldığını göstermektedir. Bu gerilemenin de daha çok artan teknolojik yatırımlar karşılığında elde edilen verimlilikten kaynaklandığı şeklinde yorumlayabiliriz. Faaliyet giderleri kalemi incelendiğinde yıllar itibarıyla kalemin arttığı görülmektedir. 2008 yılında 1.430.657,00 TL olan faaliyet giderleri 2010 yılında 1.502.372,00 TL olarak hesaplanmıştır. Artış özellikle pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinden kaynaklanmaktadır.

Olağan kar rakamları 2009 yılında 2008 yılına göre %1879,48 olarak artış göstermiş ve ileriki yıllarda bu oran makul seviyelerde artış göstermiştir. Bu artışın nedeninin geçmiş yıllarda kullanılmış banka kredisi sonucu kısa vadeli borçlanma faizlerinin olduğu görülmektedir. 2009 yılında kredinin azaltılması neticesinde bu hesabında düştüğü görülmüştür.

Hesap dönemi boyunca sürdürülen faaliyetler sonucu oluşan net dönem karında mutlak olarak 477.299,00 TL' lik ve ortalama % 563,17'lik bir artış görülmektedir. 2008 yılında yaşanan düşüşlerin artan kısa vadeli banka kredisi borçlarından kaynaklandığı görülmüştür. İşletmenin 2008 yılına göre faaliyetlerinde başarılı olmasının sebebi olarak da belirttiğimiz kalemlerin etkili olduğunu söyleyebiliriz. İşletmemiz yapmış olduğu faaliyetlerin sonucunda kalemlerindeki gider ve zararları ortadan kaldırmış, kalemlerindeki gelir ve karları arttırmayı başarmıştır. Bunun sonucu olarak da dönem net karında bir artışın meydana geldiğini söyleyebiliriz.

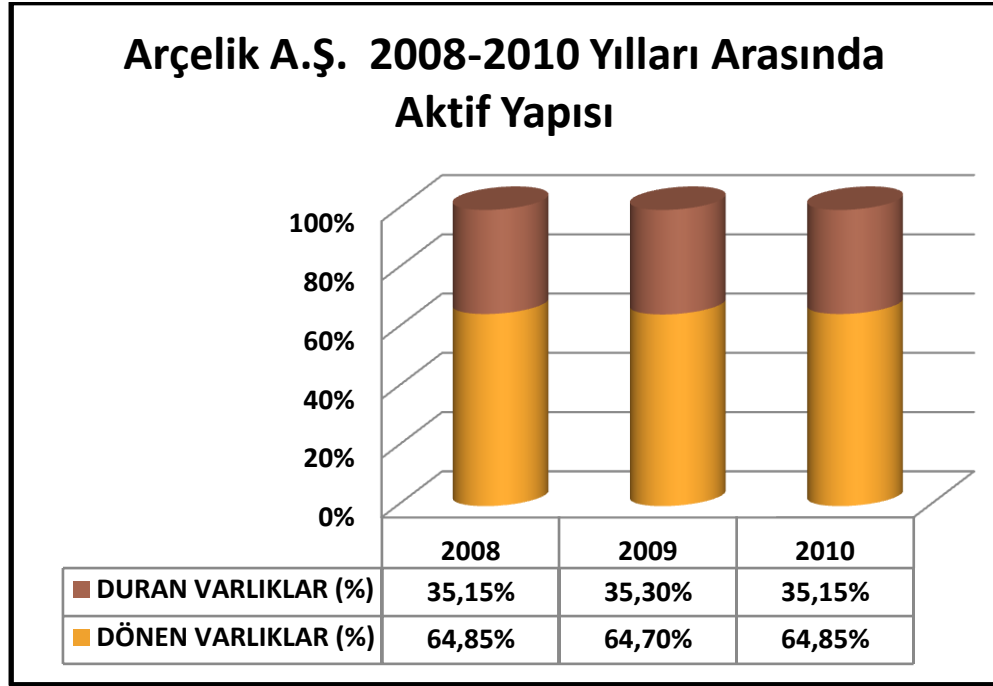
3.3. DİKEY YÜZDE ANALİZİ

3.3.1. Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Bilançolarının Dikey Yüzde Analizi

3.3.1.1. Aktif Yapısının Dikey Yüzde Analizi

3.3.1.1.1. Dönen Varlıklar

Arçelik A.Ş işletmesinin dikey yüzde analizi oranlarına baktığımızda dönen varlıklar kaleminin yıllar itibariyle hemen hemen aynı olduğunu söyleyebiliriz. 2008 yılında %64,85 oranında toplam içinde payı olan dönen varlıklara karşılık duran varlıklar düşük seviyede kalmıştır ve %35,15 olarak hesaplanmıştır. Üretim işletmelerinde duran varlıkların aktif içindeki oranının dönen varlıklara oranla daha yüksek olması beklenmektedir.



Grafik-14: 2008-2010 Yılları Arasında Aktif Yapısı

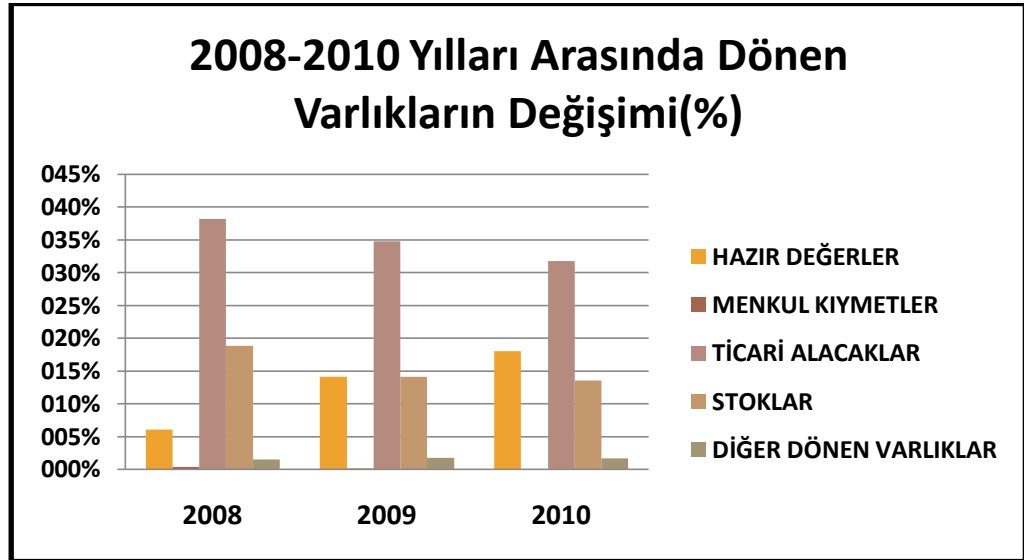
Bir üretim işletmesi olarak dönen varlıkların büyük olması istenen bir durum değildir. İşletmenin elinde etkin kullanılmayan, atıl varlıklar bulunduğunu gösterirken işletmenin karlılığını da olumsuz yönde etkiler. Ancak burada işletmenin faaliyette bulunduğu sektör gözönüne alınmaktadır. Dönen varlıkların likit yapısı, üretim ve satış için gerekli tüm unsurları içerdiğinde büyüklüğe rağmen olumlu bir durumdur. Duran varlıklarda, kendi içerisinde ve aktif toplamına göre en yüksek payı maddi duran varlıkların alması bir imalat işletmesi için beklenen bir sonuçtur.

	Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
HAZIR DEĞERLER	6,00%	14,08%	17,99%	12,55%
MENKUL KIYMETLER	0,38%	0,07%	0,02%	0,01%
TİCARİ ALACAKLAR	38,17%	34,75%	31,75%	38,26%
STOKLAR	18,82%	14,11%	13,49%	16,36%
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	1,49%	1,70%	1,61%	1,12%

Tablo -16: Dönen Varlıklar Dikey Analiz Oranları (%)

Dönen varlıklar kalemini 2008-2010 yılları arasında incelendiğinde likiditesi yüksek kalemlerin oluşturduğu hazır değerler kaleminin payının 2008 yılı için %6 iken 2010 yılı sonunda %17,99'a yükseldiğini görmekteyiz. Bir üretim işletmesinde hazır değerlerin ve menkul kıymetlerin yüzdeleri genellikle düşüktür bunun nedeni olarak borçların ödenmesi ve günlük faaliyetlerin gerektirdiği nakit olarak yorumlanabilir.

Kısa vadeli ticari alacaklar kalemi, 2008 yılında toplam içerisinde %38,17'lik payı alırken ileriki yıllarda bu oran gerilemiştir. Ticari alacakların bu yüzdeleri yüksektir. İşletmenin kredili satışlara da yer verdiğini gösteren bu durum şüpheli alacakların çok düşük olması nedeniyle tahsilat kolaylığını göstermektedir. Alacaklar kalemi, üretim ağırlıklı işletmeler için önemli bir hesap kalemidir. Bu hesap kaleminde yaşanan değişimleri; satış hacminin genişlemesi, alacakların tahsil süresindeki değişimler, kredili satışlarda vadenin ortalama süresi, ekonomik hayattaki konjunktürel değişimler ve müşterilerin borç ödeme alışkanlıkları gibi farklı faktörlerle açıklayabiliriz.



Grafik-15: Dönen Varlıkların Değişimi (%)

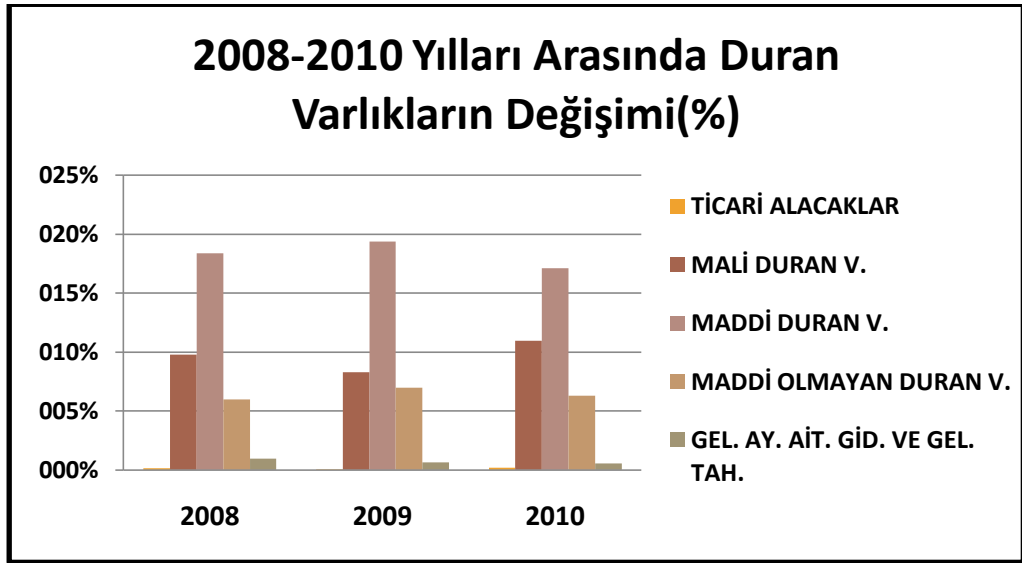
Stokların aktif toplamı içerisindeki payına bakarsak 2008 yılı için %18,82 iken 2010 yılında %13,49'a gerilediği, 2011 on aylık döneminde ise bu oranın yükseldiğini görürüz. İşletmenin satış hacminin stoklara nazaran daha yavaş bir artış göstermesi, işletmenin stok devir hızının düştüğünü göstermektedir.

Stokların hazır değerler, menkul kıymetler ve ticari alacaklar kalemlerine göre daha az likit bir yapıya sahip olduğunu söyleyebiliriz. Fakat incelenen dönemde

stokların dönen varlıklar içerisindeki payının hazır değerler ve menkul kıymetler kalemlerine göre daha yüksek bir orana sahip olması işletme açısından olumlu bir durum olarak yorumlanamayacağı gibi; kısa vadeli borçların ödenmesinde işletmenin hazır değerlerin yerine ticari alacaklar gibi kalemlere yönelmek zorunda olduğunu bize göstermektedir.

3.3.1.1.2.Duran Varlıklar

Duran varlık kaleminin aktif toplamına göre yüzdesine baktığımızda 2009 yılında %0,15 artarak %35,30 ulaşmıştır.



Grafik-16: Duran Varlıkların Değişimi (%)

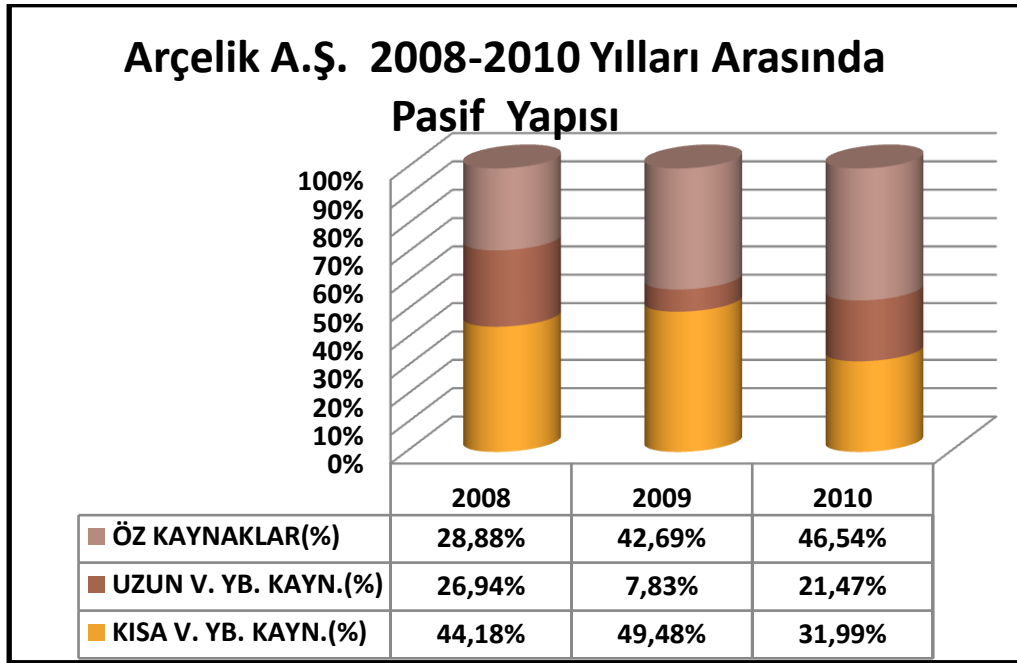
Alt hesap kalemlerinden maddi duran varlıklar 2008 yılında %18,36, 2009 yılında %19,36 ve 2010 yılında %17,10 payı ile duran varlıklar içerisinde en yüksek değerleri oluşturmuştur. Bu yüksek değerlerin maddi duran varlık alt kalemi olan tesis makine ve cihazlardan kaynaklandığı görülmektedir. 2009 yılında %39,26'lık payı ile tesis, makine ve cihazlar kalemi aktif yüzde oranını yükseltmektedir.

Maddi olmayan duran varlıklar kaleminde ise araştırma ve geliştirme giderleri kalemi, yıllar itibarıyla artarak 2008 yılı için %1,31 iken, 2009 yılı için %2,04 ve 2010 yılında %3,04 yüzdelere ulaşmıştır. Diğer bir kalem olan haklar ise 2008 yılında %4,32, 2009 yılında %4,68 ve 2010 yılında %4,77 yüzdeleri ile maddi olmayan duran varlıklar kalemini yükseltmektedir. Bir üretim işletmesi olarak dönemi karlı kapatması

ve dönen varlık yapısının kuvvetli olması duran varlık yüzdelerini olumlu bir gelişme olarak görebiliriz.

3.3.1.2. Pasif Yapısının Dikey Yüzde Analizi

Arçelik A.Ş. işletmesinin pasif yapısına baktığımızda, grafikten de görüldüğü üzere yıllar itibariyle artış ve/veya azalış göstermektedir.



Grafik-17: 2008-2010 Yılları Arasında Pasif Yapısı (%)

2008 yılı kaynak toplamının %44,18'ini kısa vadeli yabancı kaynaklar, %26,94'ünü uzun vadeli yabancı kaynaklar, %28,88'ini öz kaynaklar oluşturmaktadır. Öz kaynakların yabancı kaynaklardan daha az bir paya sahip olması gerek işletme sahiplerinin varlıklar üzerindeki hakları gerekse borç verenler için güvence oluşturması bakımından olumlu bir durum değildir.

2009 yılına geldiğimizde grafikten de incelediğimizde öz kaynakların artış göstererek %42,69 payına yükseldiği ve uzun vadeli yabancı kaynakların ise çok önemli bir gerilemeyle %7,83'lük payını oluşturduğu görülmektedir. Uzun vadeli kaynakların kısa vadeli yabancı kaynaklardan daha az olması olumlu bir durum değildir. Bu durum işletmenin yabancı kaynaklarının vade yapısının değiştiğini gösterir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar kaleminin gösterdiği yüksek oranlar mali borçlar kaleminde yer alan ve işletmenin kullandığı banka kredisi sebebiyle gerçekleşmiştir. Bu önemli artışın banka kredileri ve uzun vadeli kredilerin ana para taksitleri ve faizleri kalemlerinden kaynaklandığı görülmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar kaleminde meydana gelen artış bize işletmenin borç yapısının büyük ölçüde banka kredileri şeklinde olduğunu ve işletme aktif yapısı içerisinde yer alan likiditesi yüksek dönen varlıklar kalemiyle, özellikle de ticari alacaklar kalemi ile finanse edildiği görülmektedir. Bu durum işletme açısından olumsuz bir durum olarak yorumlanırken işletme varlıklarının daha çok kısa vadeli borçlarla finanse edildiği şeklinde değerlendirilmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklarda görülen yüksek oranların yanında, uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklarda görülen azalışın bize işletme finansman yapısının uzun vadeli bir şekilde güçlendirilme eğiliminden uzak olduğunu, öz kaynağın toplam kaynaklar içerisindeki payında görülen artışın finansal yönden işletmenin durumunun olumlu seyrettiğini göstermektedir.

3.3.2. Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Gelir Tablolarının Dikey Yüzde Analizi

Bir işletmenin yeterli bir iş hacmine ulaşmadan başarılı olması beklenmemelidir. İş hacmi için işletmenin yapmış olduğu satışların göstermiş olacağı eğilimin incelenmesi gerekmektedir. Aslında bu konuda esas amaç net karın arttırılmasıdır. İşletmenin gelir tablosuna baktığımızda büyük bir kısmı yurtiçine yapılan brüt satışlar 2008 yılında net satışların % 109,41'ini oluşturuyorken; 2010 yılında %106,52'sini oluşturmaktadır. Bu oranın net satışlara çok yakın olması, işletmenin satış indirimlerinden dolayı hasılatından bir şey kaybetmediğini göstermektedir. Bu durum işletmenin lehine yorumlanabilirken satış indirimlerinin seviyesinin çok yüksek olmadığı söylenebilir. Aslında satış indirimleri kalem tutarının yüksek olması; üretilen mallarda imalat hataları varlığı, kalite düşüklüğü, sürüm güçlüğü, işletmenin satış bölümünün müşterilerin siparişlerini zamanında ve beklenen şekilde karşılayamadığının ve yönetimin başarısız olduğunun göstergesi sayılmaktadır.

	Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
BRÜT SATIŞLAR	109,41%	109,02%	106,52%	100,40%
SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	-4,44%	-9,02%	-6,52%	-0,40%
NET SATIŞLAR	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SATIŞLARIN MALİYETİ	-72,40%	-67,02%	-70,19%	-69,04%
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	27,60%	32,98%	29,81%	30,96%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	-21,12%	-22,45%	-21,66%	-22,31%
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	6,49%	10,53%	8,15%	8,65%
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR	0,66%	2,81%	1,88%	0,62%
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR(-)	-0,66%	-1,98%	-0,84%	-0,60%
FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	-6,06%	-2,62%	-0,27%	-0,06%
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR	0,43%	8,74%	9,47%	8,61%
OLAĞANDIŞI GELİR VE KAR'LAR	0,60%			
OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)		-0,27%	-0,46%	-0,40%
DÖNEM KAR VEYA ZARARI	1,03%	8,48%	9,00%	8,21%
DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜML. KARŞILIKLARI (-)	-0,44%	-1,11%	-1,55%	-1,35%
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI	0,59%	7,36%	7,45%	6,86%

Tablo -17: Gelir Tablosu Dikey Analiz Oranları (%)

Satışların maliyeti kaleminin net satışlara oranı 2008 yılında %-72,40 düzeyindeyken, 2009 yılında %-67,02 gerilemiştir. Satışların maliyeti net satışların yarısından fazla düzeyde gerçekleşmiştir. Oransal olarak göz önüne alındığı zaman, bu oranın çok yüksek olduğu ve net satışlardan bunu elde etmek için katlanılan gider olarak satışların maliyetinin indirilmesinden sonra kalan karın yüksek olmadığı söylenebilir.

Brüt satış karı net satışların 2008 yılında %27,60 oranında gerçekleşmiştir. 2010 yılında ise %29,81'e yükselmiştir. Brüt satış karının incelenmesi ve gerçekleşen değişimler işletme karlılığının ortaya konulması açısından önemlidir. Her türlü gider ve zararın karşılanabilme ve yeterli net kara ulaşılabilme olanağı vardır.

Arçelik A.Ş. işletmesinin brüt satış karı rakamlarının da olumlu bir görünüme sahip olduğunu söyleyebiliriz.

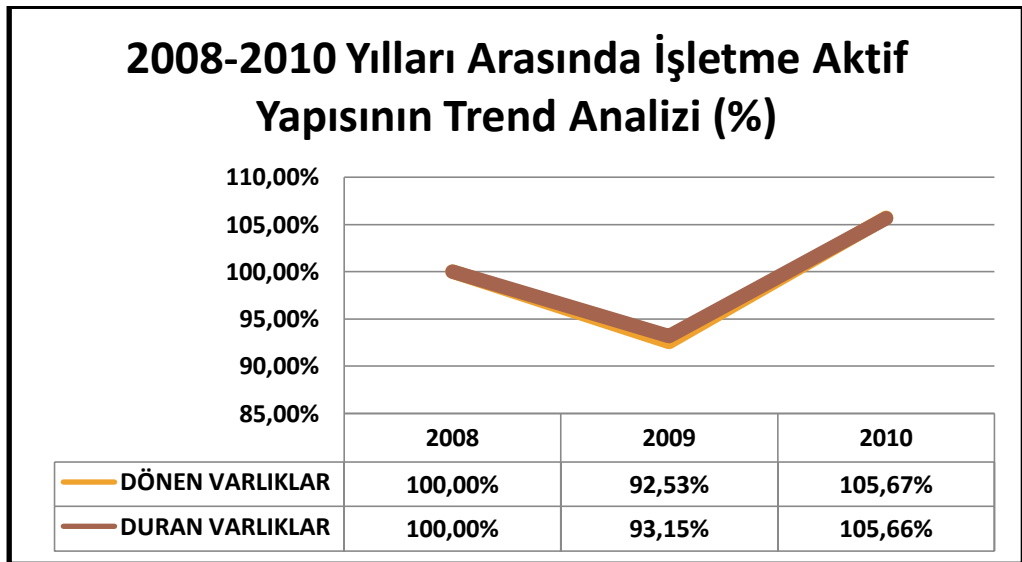
İşletmenin ilgili dönemdeki faaliyetleri ile ilgili giderleri 2008 yılında net satışların %-21,12'si oranında gerçekleşmiştir. Bu oran ne kadar düşük olursa karlılık açısından o kadar olumlu olarak değerlendirilir. Faaliyet giderlerinin kalemler itibarıyla araştırma ve geliştirme, pazarlama satış ve dağıtım, genel yönetim giderlerinden oluştuğu göz önüne alınırsa oranın iyi bir düzeyde olduğu söylenebilir. İşletme faaliyet karına baktığımızda ise %10,53 ile 2009 yılında yüksek bir paya ulaşmıştır.

Diğer bir kalem olan dönem net karına baktığımızda ise net satışlara olan oranı 2010 yılında %7,45 ile artış göstermiştir. 2009 yılında net kar oranında yaşanan artış ile birlikte 2010 yılında karını korumuştur. Kullanılan banka kredilerinden kaynaklanan yüksek finansman giderlerinin 2009 yılında hızla azalmasından kaynaklandığı söylenebilir.

3.4. TREND ANALİZİ

3.4.1. Arçelik A.Ş. 2008, 2009 ve 2010 Yılı Bilançolarının Trend Analizi

Konuya kolaylık ve yorumdaki etki açısından bakıldığında trend yüzdeleri kalemlerdeki eğilimleri çok açık bir şekilde gösterir. Trend yüzdeleri daima pozitif olup, yüzün üzerindeki artış, yüzün altındaki ise azalışı ifade eder.

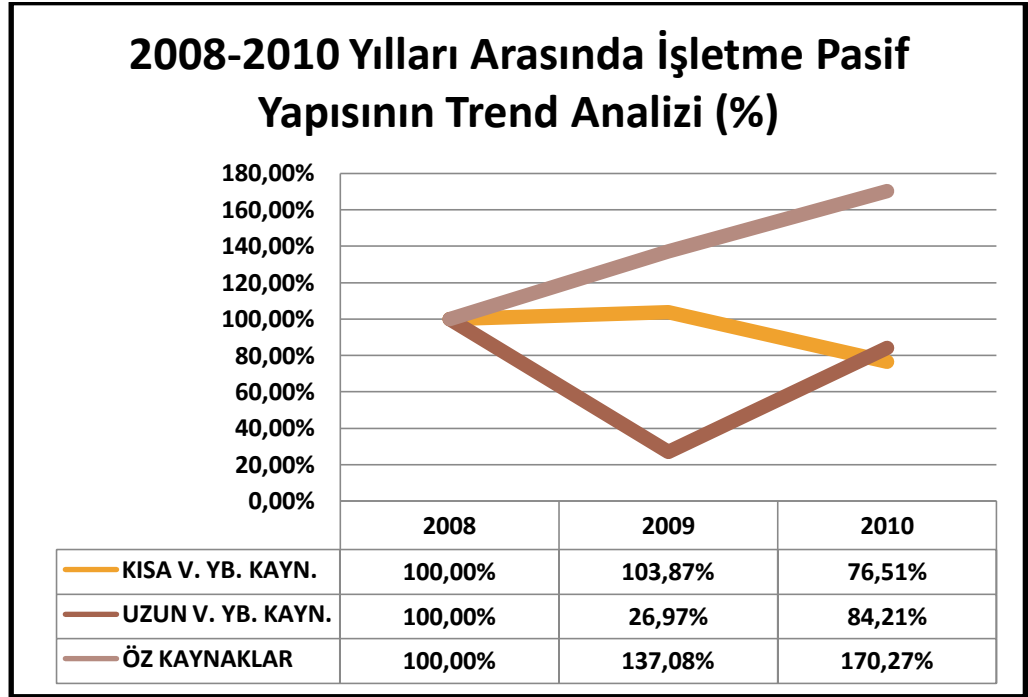


Grafik-18: Arçelik A.Ş. Aktif Yapısının Trend Analizi (%)

İşletmemizi incelediğimizde dönen varlık hesap kalemine ait eğilim 2008 yılını baz aldığımızda 2009 yılı için %92,53 oranı ile azalış göstermektedir. Kısa vadeli yabancı kaynaklar kalemine baktığımızda ise 2008 yılı baz alınarak 2009 yılı için %103,87 oranı ile artış göstermiştir. İşletmenin dönen varlıklarındaki azalma eğilimine karşılık 2009 yılı için kısa vadeli yabancı kaynaklarda artış eğilimi söz konusudur. Bu durum, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemede zorluk çekeceğini ve günlük faaliyetlerini karşılayacak bazı varlıklara yeterince sahip olamayacağını göstermektedir. 2008 yılı baz alındığında 2010 yılı itibarıyla durum değişmiş ve dönen varlıklar kalemi %105,67 oranında artış göstermiştir. Kısa vadeli yabancı kaynaklara baktığımızda ise 2010 yılında %76,51 oranı ile azalış göstermiş ve 2009 yılı için görünüm olumsuzken 2010 yılı için olumlu bir gelişme gösterdiğini söyleyebiliriz.

İşletmemizin stoklarına baktığımızda 2008 baz yılı için 2009 yılında %69,54 oranında trend hesaplanmıştır. 2010 yılında %75,73 oranında olan stoklar kalemi azalış olduğu için ticari borçlar kalemi artış göstermiştir. Bu durum olumsuz değerlendirilmekte, eski borçlar ödenmeden yeni kredili alışlardan doğan borçların bunun üzerine katılarak işletmenin borcunu devamlı arttırdığını ve dolayısıyla işletmenin borçlarını ödemede güçlük çektiğini söyleyebiliriz. Bunun aksine, stoklarda görülen azalışa karşılık, net satışlarda daha yüksek artış eğilimi işletmenin olumlu bir gelişme içinde olduğunu gösterir. İşletmenin iyi bir stok politikası yürüttüğünü ve stokların satış yoluyla eritilebildiğini ifade eder. Bunun sonucunda da stoklara bağlanan fonların kolayca geri dönüp işletmenin faaliyetlerine tekrar tekrar katılabildiği; böylece dönen varlıkların likit bakımından kuvvetlenip, işletmenin ana faaliyet konusundaki karlılığının artabileceği söylenebilir.

Net satışlar kelmine baktığımızda 2008 baz yılına göre 2009 yılında %97,29; 2010 yılında %102,37 oranı hesaplanmıştır. Duran varlıklar kalemini incelediğimizde net satışlar kalemi ile benzerlik gösterdiği 2009 yılında %93,15; 2010 yılında %105,66 oranları gözlemlenmektedir. Böyle bir durum, üretimle birlikte satışların arttığı anlamına gelmekte olup; duran varlıkların tam kapasiteyle veya ona yakın bir seviyede kullanıldığını göstermektedir. Bunun sonucu olarak sabit kıymetlere yapılan yatırımın geri döndüğü, maliyetlerin düşük tutulabileceği, işletme karlılığına olumlu bakılabileceği söylenebilir.



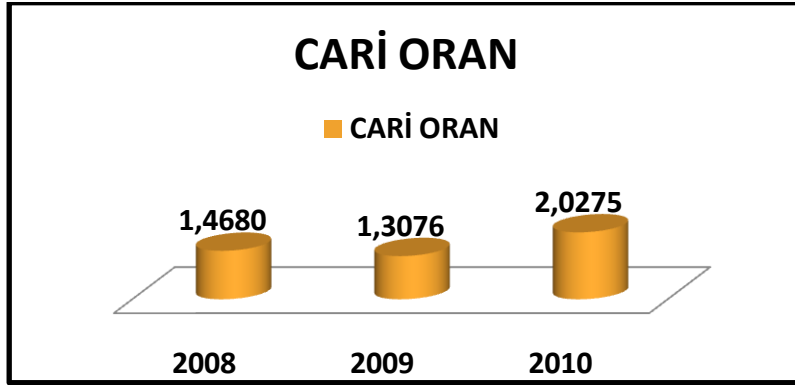
Grafik-19: Arçelik A.Ş. Pasif Yapısının Trend Analizi (%)

İşletmenin pasif yapısına baktığımızda, 2008 baz yılına göre kısa vadeli yabancı kaynaklar 2009 yılında artarken, 2010 yılında önemli bir azalış göstermiştir. Uzun vadeli yabancı kaynaklar kalemi ise ödenen banka kredisi taksitleri nedeniyle 2009 yılında %73,07 oranında azalma eğilimi göstermiştir. Öz kaynaklar kalemini incelediğimizde %70,27'lik artış göstermiştir. Grafikten de görüldüğü üzere, yabancı kaynaklar kalemlerindeki değişim, işletmenin likidite gücünü zayıflatırken; öz kaynaklar kalemindeki artışlar vasıtasıyla işletmede otofinansman yaratılmış olup, bu durum finansal gücünün yükselmesini sağlayacağı için yatırımcılara güven vermesi açısından olumlu olarak yorumlanabilir.

3.5. ORAN ANALİZİ

3.5.1. 2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Likidite Yapısı

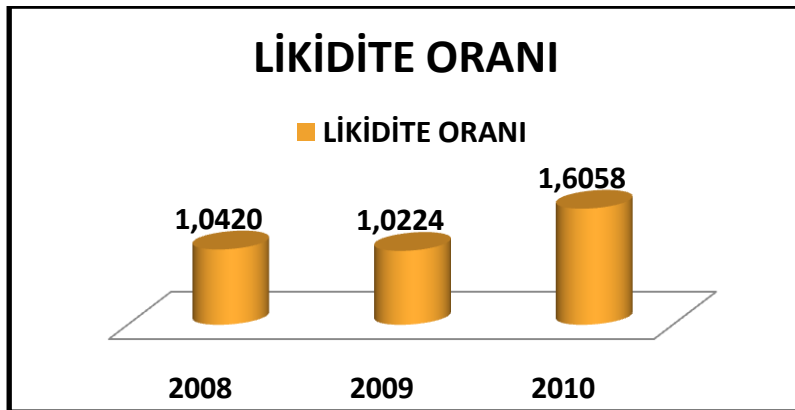
i. Cari Oran : Tam olarak Cari oran, dönen varlıklarla kısa süreli borçlar arasındaki orandır. Döner varlıklar işletmenin süresi dolacak borçlarının karşılanmasında kullanılabilecek hesap olduğundan, cari oran büyüdükçe borçların karşılanabilmesi yeteneği açısından belli bir emniyet sağlanacağını göstermektedir.



Grafik-20: 2008-2010 Cari Oran Değerleri

Cari oranın, ülkemizde kısa vadeli kredi alabilme eğiliminin uzun vadeli kredilere göre daha yüksek olması sebebiyle 1,60 ve 2,40 arasında olması beklenmektedir. Arçelik A.Ş. işletmesine ait cari oran değerler grafiğimize baktığımızda 2008 yılında 1,4680 iken 2009 yılında bu oran gerileyerek 1,3076 olmuştur. İşletmenin 2008 yılında her 1 TL'lik kısa vadeli borcuna karşılık 1,4680 TL'lik dönen varlığı bulunmaktadır. Kullanılan banka kredisi sebebiyle borç yapısı ve vadesinin değiştirilmesinden kaynaklanan cari oran düşüklüğü, işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünün azaldığını gösteren olumsuz bir gelişmedir. 2008 ve 2009 yıllarında 1,4680 ile 1,3076 olan oranların beklenen cari oran seviyesini yakalayamadığı tespit edilmiştir. İşletmenin kısa vadeli borç ödemesi yeterliliği konusunda likidite sıkıntısı yaşayabileceği şeklinde yorumlayabiliriz. 2010 yılına baktığımızda ise cari oran beklenen oranları aşarak 2,0275 düzeyine yükselmiştir. İşletme için bu düzey likidite ve ödeme konusunda olumlu bir gelişmedir.

ii. Asit Test Oranı:

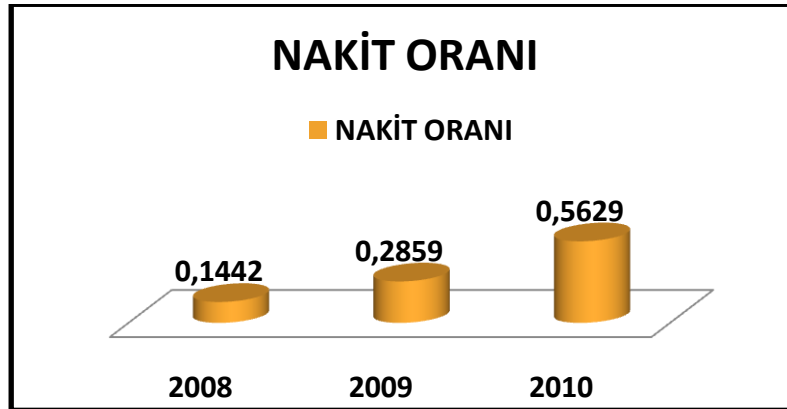


Grafik-21: 2008-2010 Likidite Oranı Değerleri

Asit test oranı, işletmenin stokları ve gelecek aylara ait giderleri dışındaki likit dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanmasıyla bulunmaktadır. Alınan avanslar varsa bunun da formülde kısa vadeli yabancı kaynaklardan düşülmesi gerekir, avanslar işletmenin, karşılığını mal olarak ödeyeceği kısa vadeli borçtur. Asit test oranının genel kabul görmüş değeri “1” olmasına rağmen ülkemizde %65-%80 aralığında olması yeterli görülmektedir.

Yukarıdaki grafikte görüldüğü üzere işletmenin oranları yüksek seyretmektedir. 2008 ve 2009 yıllarında yakın olan değerler 2010 yılına gelindiğinde 1,6058 oranında görülmektedir. Gerçekleşen artış, işletmenin likidite durumu açısından olumlu bir gelişmedir. Bu artış işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda yeterli düzeyde hazır değere sahip olduğunu göstermektedir.

iii. Nakit Oranı: İşletmenin stoklarına ve alacaklarına başvurmadan kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilme yeterliliğini ölçen nakit oranın, %20'nin üzerinde olması beklenir. Arçelik A.Ş.'nin 2008 yılında standardın altında kalmış, 2010 yılında ise standardın oldukça üzerine çıkmıştır. 2008 yılı için işletme satışlarının durması ve alacakların tahsil edilememesi halinde kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda zorluğa gireceğini göstermesi sebebiyle işletme likidite durumu açısından olumsuz bir gelişmedir.

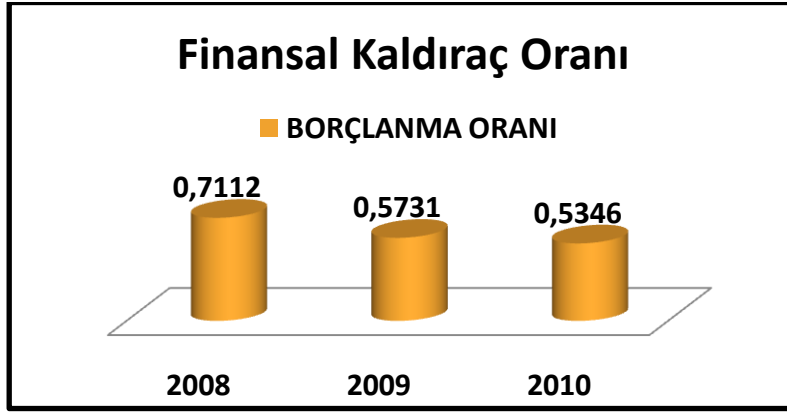


Grafik-22: 2008-2010 Nakit Oranı Değerleri

İşletmenin nakit durumunun daha detaylı analizi için para ve benzeri nakit değerlerin toplamının aktifler ve satışlar içerisindeki paylarına da bakılmalıdır. Bu oranlardaki gelişmeler işletmenin elinde bulundurduğu nakit miktarını inceleme dönemi içerisinde arttırdığını göstermekte ve işletme likidite riski açısından olumlu yorumlanmaktadır.

3.5.2.2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Finansal Yapısı

i. Finansal Kaldıraç Oranı: Arçelik A.Ş. işletmesinin finansal kaldıraç oranının 2008 yılında 0,7112; 2009 yılında 0,5731 ve 2010 yıl sonu itibariyle 0,5346 oranında gerçekleştiğini görmekteyiz.

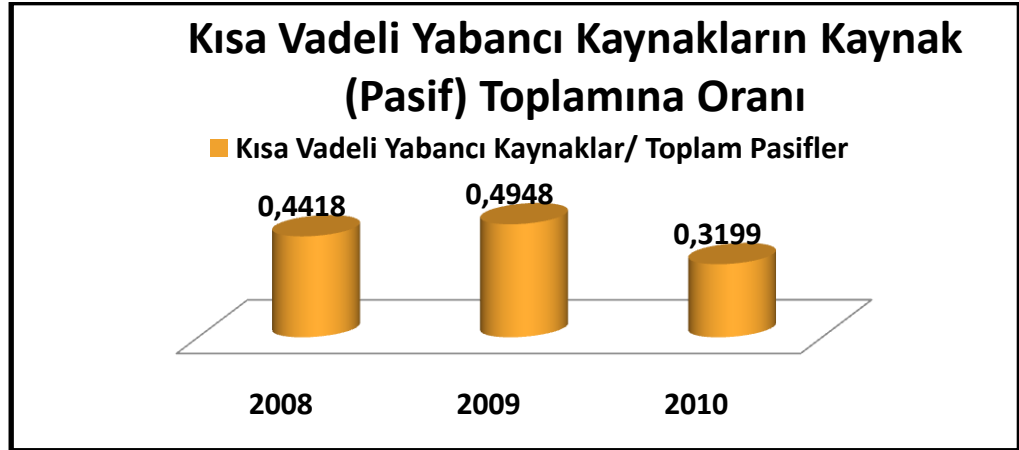


Grafik-23: 2008-2010 Finansal Kaldıraç Oranı Değerleri

İnceleme döneminde finansal kaldıraç oranının 0,7112'den 0,5346'ya düşüş göstermesi, varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanımının ve dolayısıyla finansman riskinin azaldığını göstermesi açısından olumlu bir gelişmedir. Ayrıca, kaldıraç etkisi incelenirken yabancı kaynakların yapısının dikkate alınması karlılık ve ödeme riski açısından önemlidir.

İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplam yabancı kaynaklar içerisindeki payı 2008 yılında 0,6212 iken; 2010 yılında bu oran 0,5984'ye düşmüştür. Bundan dolayı likidite sıkışıklığı ve yetersiz işletme sermayesi riskini arttıran bu yüksek payın düşme eğilimi olumlu bir gelişmedir.

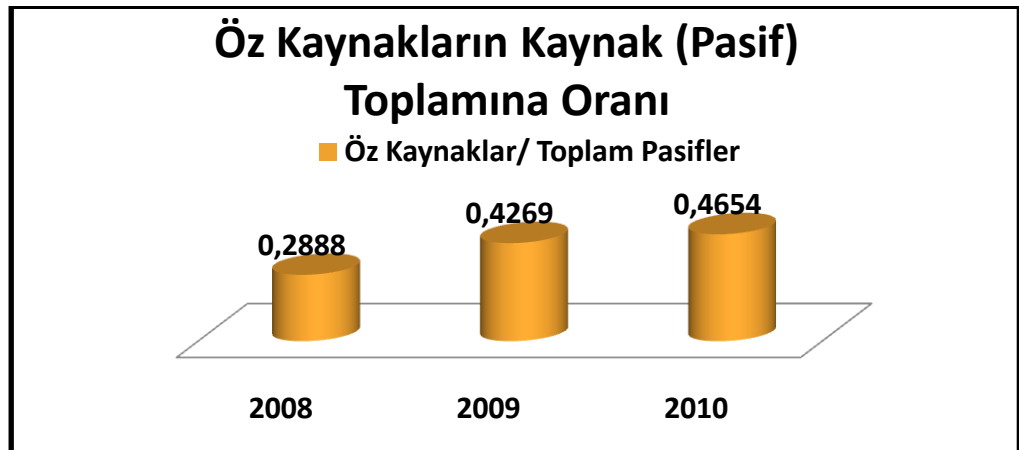
ii. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı:Aşağıdaki grafikte de görüldüğü üzere, işletmenin inceleme döneminde gerçekleşmiş oranı 2008 yılında 0,4418 iken 2010 yılında 0,3199'a düşmüştür. Bu durum özellikle kısa vadeli kaynak kullanımının yaygın olması nedeniyle ülkemizde oran 0,50'lere kadar yükselebilmektedir. Genel kabul görmüş oran ise 0,33 ve altıdır.



Grafik-24: Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı

Grafikte görüldüğü üzere, ilgili yıllarda oranlar karşılaştırıldığında işletmenin en az riskli finansman şeklini uyguladığını, dönen varlıkları kısa vadeli borçlanmalarla finanse ettiğini söyleyebiliriz.

iii. Öz Kaynakların Pasif Toplamına Oranı: Bu oran öz sermaye oranı olarak da bilinmektedir. İnceleme döneminde 2008 yılının 0,2888 değerinden 2009 yılı 0,4269 değerine artışı; işletmenin üçüncü kişilerce değerinin artmasının yanında fiyatlarda beklenmeyen azalışlar ve satışların veya alacakların tahsilinde gerçekleşen düşüşler gibi durumlarda ödeme güçlüğüne düşmeyeceğini yani uzun vadeli borçlarını ve bunların faizlerini ödemede herhangi bir güçlükle karşılaşmayacağını belirtir.

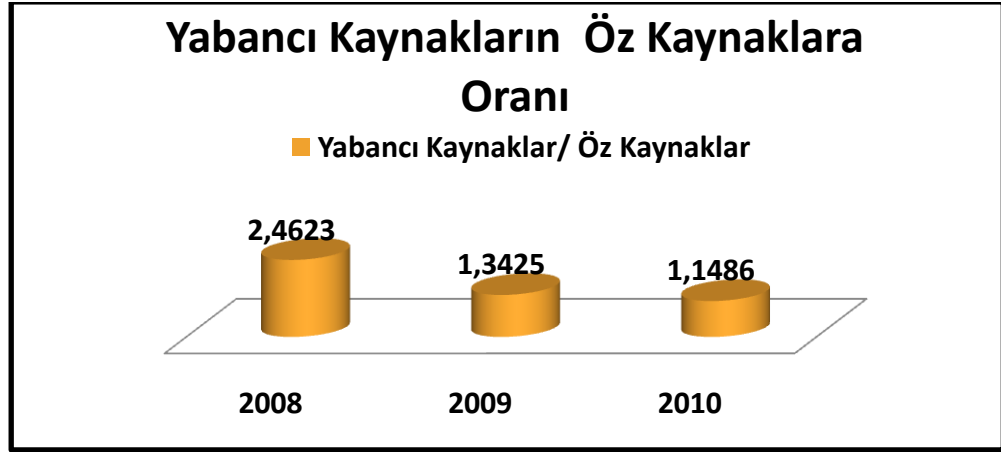


Grafik-25: Öz Kaynakların Pasif Toplamına Oranı

Öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payının yüksek olması, alacaklıların güvencesini arttırsa da işletmenin, öz kaynağa göre nisbeten düşük maliyetli uzun vadeli kredilerden yeterince yararlanmadığını veya asgari ölçüde yararlandığını da

gösterebilir.İşletme düşük maliyetli uzun vadeli kredilerden yararlanmak suretiyle, öz sermayenin karlılık oranını arttırabilir.Bununla birlikte yatırımın öz kaynaklarla finanse edilmesi, emniyeti arttırırken, karlılık oranını da azaltmaktadır.Bu oranın zaman içerisinde yükselme eğilimi göstermesi, genel yönetimin başarısı olarak değerlendirilmektedir.

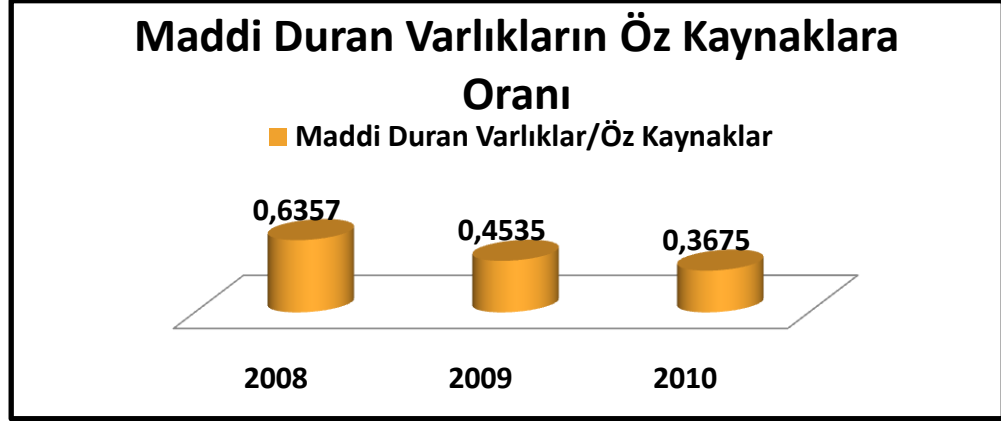
iv. Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı: İşletmenin kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklarının öz kaynaklara oranlanması ile hesaplanır. Kreditörlerin işletmeye öz kaynakların yüzde kaçını oranında kredi sağlandığını gösteren bu oranın %100'ü aşmaması istenir.Bu oranı aşarsa, toplam borçların öz kaynaklardan daha büyük olduğu görülür ve bu borç verenlerin varlıklar üzerinde söz sahibi olduğunu ve finansman giderlerinin fazlaca olduğunu ifade eder.



Grafik-26: 2008-2010 Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı

2008 yılında 2,4623 olan oran 2010 yılında 1,1486 değerine gerilemiştir. Bir işletmenin bu oranı yüksekse, kredi verenler ek güvence isteyebilir ve bu talepler işletme için kredi maliyetini yükseltmektedir.Genel görünüm olarak düşüş eğilimi göstermesi olumlu bir eğilim olsa da oranların yüksek seyrettiği yıllar dikkat çekmektedir. Bu oranın genel kabul görmüş değeri “1” ve aşağısı iken kısa vadeli yabancı kaynak kullanımının yaygın olduğu ülkemizde bu oranı “2” ve aşağısı olarak dikkate alınmaktadır.

v. Maddi Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı: Bir işletmenin maddi duran varlıklarına optimum yatırım yapması son derece önemlidir. Çünkü maddi duran varlıklar o işletmenin üretim kapasitesini oluşturur. Bu oranın büyüklüğü işletmenin türüne, kuruluş tarihine, kullandığı teknolojiye göre değişmekle birlikte sanayi işletmelerinde %100'ü geçmemesi istenir.



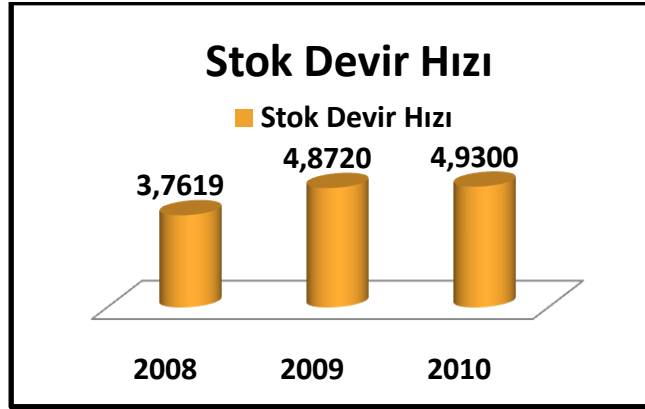
Grafik-27: 2008-2010 Maddi Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı

Maddi duran varlıkların öz kaynaklar tarafından finanse edilmesi finans teorisinde en uygun yaklaşım olarak ele alınmaktadır. İnceleme döneminde hesaplanan oran “1”in üzerine çıkmamış olup 2008 yılında maddi duran varlıklara bir miktar yatırım yaptığını görmekteyiz. Öz kaynakların incelenen dönem boyunca maddi duran varlıkların finansmanında yeterli olduğunu, işletme yönetimi tarafından izlenen finansman politikasının doğru olduğunu göstermektedir.

3.5.3. 2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Faaliyet Yapısı

i. Varlık Devir Hızları

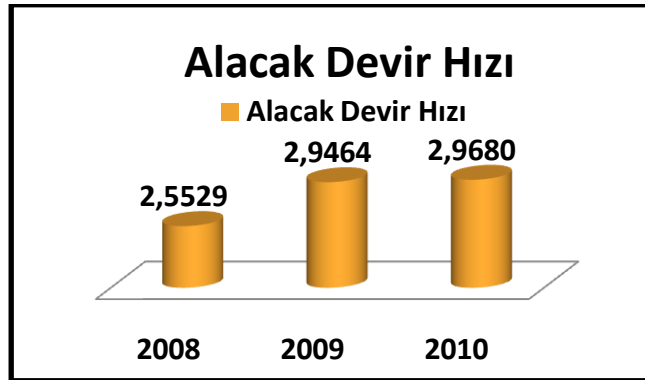
Stok Devir Hızı: Stok devir hızı oranları; ortalama bir hesapla, stok kalemlerinin ne kadar bir süre içerisinde üretim faaliyetinde tükendiğini veya satış hasılatı unsuru haline dönüştüğünü ölçmeye yarayan oranlardır.



Grafik-28: 2008-2010 Stok Devir Hızı

Stokların belirli bir dönem içinde kaç defa yenilendiğini gösterir. İncelenen dönem içerisinde stoklar kaleminin dönen varlıklar içerisindeki payının %18,82’den %13,49’ a gerilemenin yanında; stok devir hızının 3,7619’dan 4,9300’a yükselişi yani stok tutma süresinin 95 günden 73 güne düşmesi işletmenin üretim ve satış arasında optimum dengeyi sağlamada iyileştiğini göstermektedir.

Alacak Devir Hızı:Oran, kredili satışlardan doğan alacakların bir yıl içerisinde kaç kez tahlil edildiğini ve dolayısıyla alacakların tahsil kabiliyetini ve likiditesini gösterir. Yüksek oran, daha az işletme sermayesinin alacaklara bağlandığını ve dönen varlıkların kendi içindeki dönüşümüyle finanse edilmesi sebebiyle de az finansmana gereksinim duyulduğu şeklinde yorumlayabiliriz.

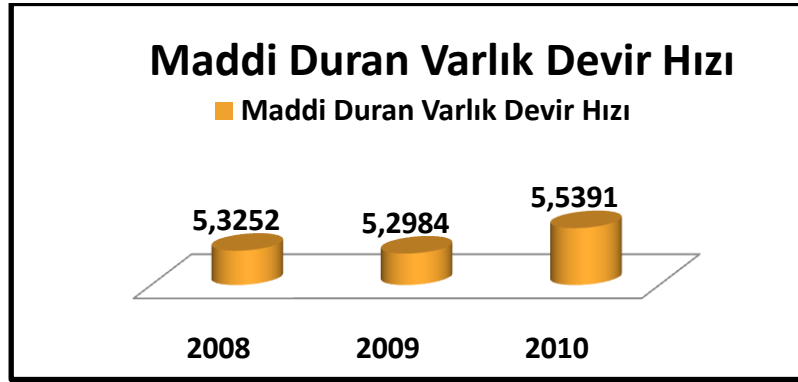


Grafik-29: 2008-2010 Alacak Devir Hızı

Alacak devir hızının 2008 yılında 2,5529 değerinden 2,9680’e yükseldiği genel anlamda da olsa alacakların tahsil hızının arttığı ve bunun satışlarla desteklendiğini göstermektedir. Tahsil süreleri 2008 yılı için 141 gün iken 2010 yılında 121 güne

gerilemiştir. Tahsil süresi 60 günü aştığından alacakların şüpheli olma ihtimali artmasına rağmen; devir hızı değerlerine bakıldığında işletmenin sektöre göre büyük bir sorunun olmadığı görülmektedir. Ancak, söz konusu eğilim likidite ihtiyacını karşılama açısından çok büyük bir gelişme olarak değerlendirilemez. Teoride, bir işletmenin borç ödeme süresinin alacak tahsil süresinden uzun olması da uygun bulunmaktadır.

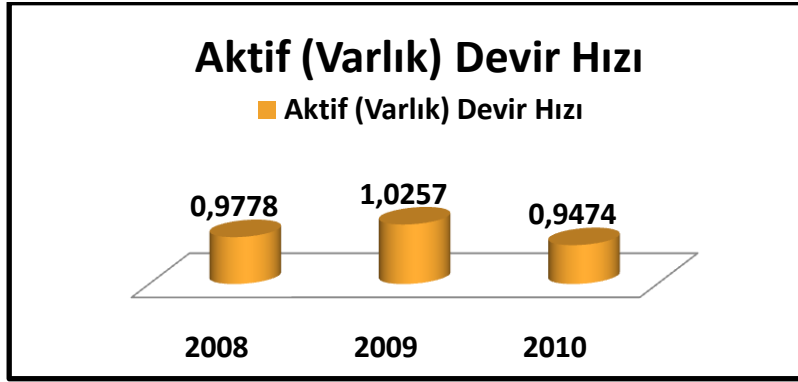
ii. Maddi Duran Varlık Devir Hızı: Maddi duran varlıkların verimli kullanılıp kullanılmadığının saptanmasında kullanılan bir orandır. Büyük sanayi kuruluşlarında oranın “5” olmasının uygun olacağı ileri sürülmektedir.



Grafik-30: 2008-2010 Maddi Duran Varlık Devir Hızı

Oran inceleme döneminde istikrarlı bir seyir izlemiş ve 2010 yılında 5,5391 olarak hesaplanmıştır. Bu durum, maddi duran varlıkların verimli kullanıldığını ve kapasite sorunu olmadığını gösterir. Ekonomik faaliyetlerin karlı bir şekilde yürütülmesi bakımından işletmenin lehine yorumlayabiliriz.

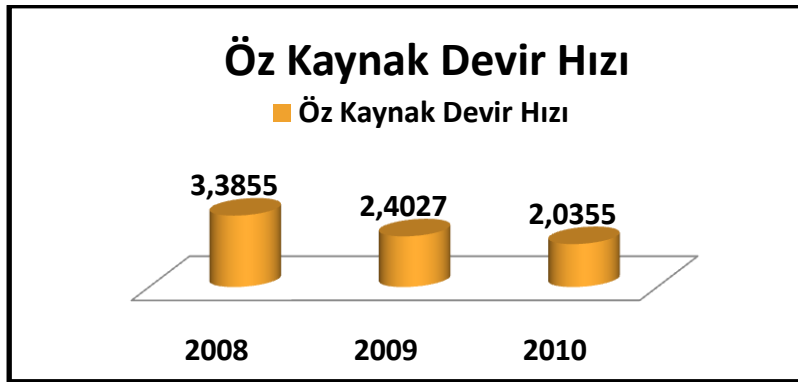
iii. Aktif Devir Hızı: Bir işletmede sermaye yoğunluğunun bir göstergesi veya varlık kullanımında etkinliğin bir ölçüsü olarak yorumlanabilir. Arçelik A.Ş. İşletmesinin 2008-2010 döneminde aktif devir hızının 0,97'den 0,94'e doğru azalan bir eğilime sahip olduğunu gözlemlemekteyiz.



Grafik-31: 2008-2010 Aktif (Varlık) Devir Hızı

Duran varlık kaleminin aktif toplamı içerisindeki payı %35,30'dan %35,15'e düşmüştür. İşletmenin duran varlıklarının varlık toplamı içerisinde önemli bir yer tuttuğunu söyleyebiliriz.

iv. Öz Kaynaklar Devir Hızı: Öz kaynak devir hızı oranı, öz kaynağın ne ölçüde verimli kullanıldığını ifade eden bir göstergedir. 2008 yılında 3,3855 ve 2010 yılında 2,0355 olarak gerçekleşen oranı işletmenin öz sermayesini yeterince verimli kullanmadığı veya aktiflere payından anlaşılabileceği gibi 2008 yılında aktiflerin %28,88'ini ve 2010 yılında %46,54'ünü oluşturan öz sermayenin faaliyet seviyesinin gerektirdiğinin üzerinde oluşuna bağlanabilir. Bu durum, işletmenin öz sermayesini azaltmak yoluyla satışlar ile öz sermaye arasında optimum dengenin kurulması gerektiğini göstermektedir.



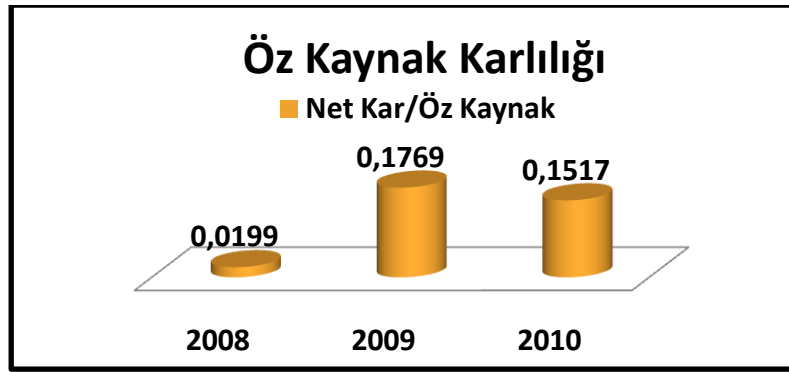
Grafik-32: 2008-2010 Öz Kaynak Devir Hızı

İşletmelerin büyüdükçe finansman politikalarını daha ihtiyatlı bir şekilde ele aldığı gözlemlenmektedir. Bu nedenle büyük ve eski işletmelerde, finansman

politikasının sonucu olarak, öz kaynak devir hızı, küçük işletmelere kıyasla genellikle daha yavaş çalıştığı gözlemlenmektedir.

3.5.4. 2008, 2009, 2010 Döneminde Arçelik A.Ş.'nin Karlılık Yapısı

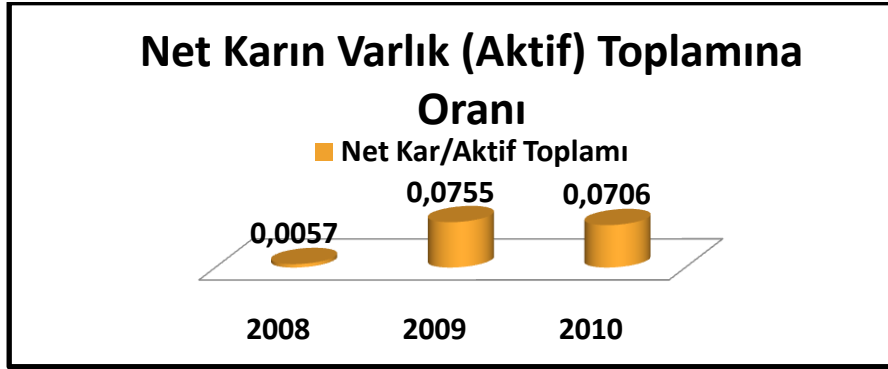
i. Net Karın Öz Kaynaklara Oranı: Net kar/öz kaynak oranı; işletme sahip ve sahipleri tarafından sağlanan kaynağın bir birimine düşen kar payını göstermektedir. İşletmenin yönetimindeki başarı derecesi ile karlılık durumunun analizinde önemli bir göstergedir.



Grafik-33: Dönem Net Karının Öz Kaynaklara Oranı

Vergiden önceki karın(dönem karının) öz kaynaklara oranı, vergi oranlarındaki değişimlerin net kar üzerindeki etkisinin ortaya konulması ve karlılığa etkisini göstermek amacıyla öz kaynak karlılığı oranını tamamlayan bir özellik gösterir. FVÖK'ün öz kaynaka oranının 2008 yılında 0,0347 ve 2010 yılında 0,1833 değerleri, vergi oranının her iki dönemde de yaklaşık olarak aynı oranda etkisinin olduğunu göstermektedir. İşletmenin öz kaynak karlılığı 2008 yılında 0,12 iken 2010 yıl sonunda 0,15'e yükselmiştir. İncelenen dönem süresince 2009 yılında bu oran önemli bir artış göstermiş olup işletme karlılığı açısından olumlu bir gelişmedir. Ayrıca 2009 yılına ÖTV kalemlerinde görülen vergi indiriminin bu değişimde etkisinin olduğu dikkate alınması gereken bir unsurdur.

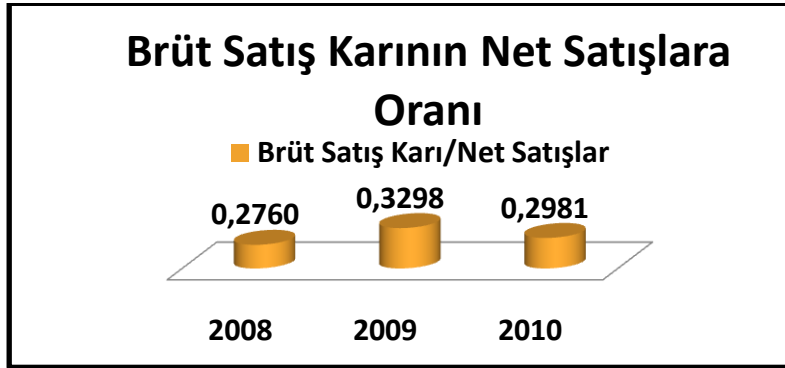
ii. Net Karın Aktif Toplamına Oranı: İşletmenin net karının varlık toplamına oranı 2008 yılında 0,0057 gibi düşük bir seviyede iken 2010 yılında 0,0755 değerine yükselmiştir. 2009 yılında net kar oranının artması bu oranı arttırmıştır. Bu artış varlıkların etkin kullanıldığını göstermektedir.



Grafik-34: Dönem Net Karının Varlık (Aktif) Toplamına Oranı

Finansman yapıları farklı olan işletmelerde oran farklı çıkacaktır. Çünkü yabancı kaynak ağırlıklı finansman yapısına sahip işletmelerde finansman giderleri yüksek olacağından net karı düşük çıkacak ve oran düşük çıkacaktır. Öz kaynak ağırlıklı kaynak yapısında ise oran daha büyük olacaktır.

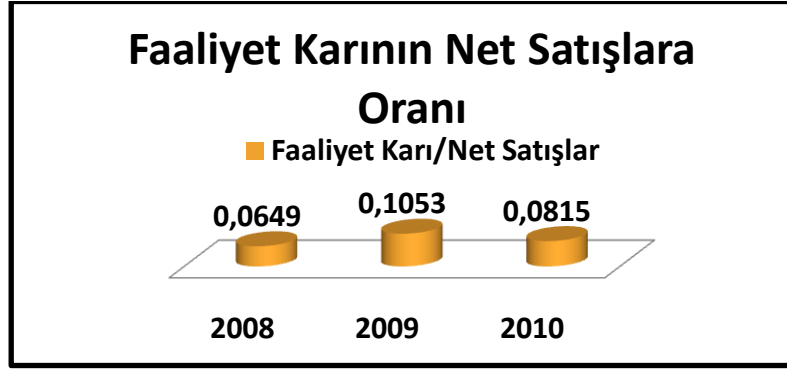
iii. Brüt Satış Karının Net Satışlara Oranı: Oran, satış hasılatı ile satılan malın maliyeti arasındaki fark olarak brüt satışkarının net satış hasılatındaki yerinin önemlilik derecesini gösterir. Net satışların yüzde kaçının brüt satış karı (gayri safi kar) olduğunu gösterir.



Grafik-35: Brüt Satış Karının Net Satışlara Oranı

Brüt satış karının net satışlar içindeki payının %32'den %29'a gerilemesi; işletmenin inceleme döneminde yürürlüğe konulan uygulamalar nedeniyle maliyetlerindeki artışın satış fiyatlarındaki artıştan daha hızlı yükselmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Faaliyet konusundaki brüt kar yüzdesi olarak sonucun yüksek çıkması istenmektedir. Özellikle üretim işletmelerinde oranın %50'ye yakın çıkması beklenir.

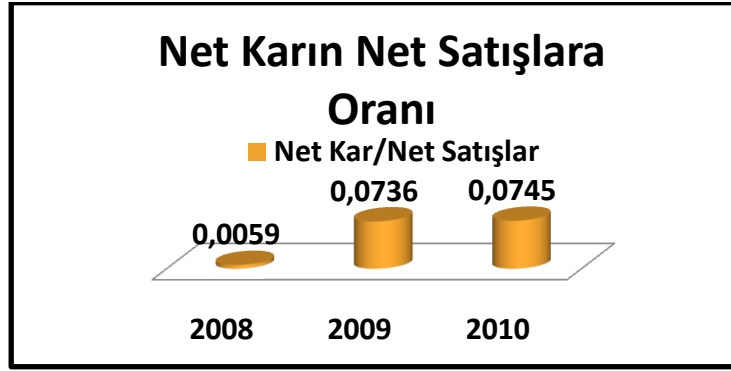
iv. Faaliyet Karının Net Satışlara Oranı: İşletmenin, iş hacmi rantabilitesi hakkında bilgi veren oran, bir işletmenin esas faaliyetinden ne ölçüde karlı olduğunu saptanmasında kullanılır. Bu nedenle oranın yükselme eğilimi göstermesi işletme lehine yorumlanacak bir gelişmedir.



Grafik-36: Faaliyet Karının Net Satışlara Oranı

İşletmenin inceleme döneminde faaliyet karının net satışlara oranı 2008 yılında 0,0649'dan 2009 yılı 0,1053 oranına yükselirken 2010 yılında 0,0815 oranına gerilemiştir. Bu durum, işletmenin diğer faaliyetlerinden sağladığı gelir ve karların yüksek oranda azalmış olmasından kaynaklanmaktadır. Ancak, işletmenin banka kredileri ve banka dışı kesime olan borçlarının azalmış olması yani finansman giderlerinin düşüş eğilimi ve reeskont faiz giderleri, kambiyo zararları ve karşılık giderlerinde meydana gelen azalış karlılığa olumlu etki göstermiştir. Yada karlılığı olumlu yönde etkilemiştir.

v. Net Karın Net Satışlara Oranı: Söz konusu oran, işletme faaliyetlerinin net rantabilitesi hakkında bilgi verir. İşletmenin kuruluş amacı dışında kalan faaliyetlerinden doğan tüm faaliyet dışı gelir ve kar unsurları ile faaliyet dışı gider ve zarar unsurları dikkate alınmış bulunmaktadır. İşletmenin faaliyetlerinin başarılı olduğunu ve faaliyetlerin finansal yapıya olumlu katkı sağladığını söylenebilir. Bu durum işletmenin lehine olumlu gelişme göstermektedir.



Grafik-37: Net Karın Net Satışlara Oranı

Dönem net karının oluşumunda en yüksek payı faaliyet karının alması istenir. Bu oran grafikten de görüldüğü üzere faaliyet karının oranıyla paralel seyretmektedir. Her iki oranın da birbirine yakın çıkması beklenmektedir.

4. SONUÇ

Günümüz koşullarında artan rekabet ortamı, firmaların karlılıklarını dikkate alarak değerlendirmeyi gerekli kılmaktadır. İmalat sektöründe faaliyet gösteren firmaların gerek ulusal gerekse uluslararası piyasalarda rekabet edebilmeleri ve başarılı olabilmeleri açısından karlılık analizleri önemli olmaktadır. Kârlılık genellikle ihmal edilmiş ve rekabetin itici unsuru olarak kabul edilmiştir. Özellikle ekonomide liberalleşme eğilimlerinin gelişmesi sınai kuruluşlar gibi finansal kurumların da rasyonelleşme doğrultusundaki atılım ve girişimlerini artırmış, bunun rekabet gücü ve karlılık üzerindeki etkileri daha yakından ve duyarlılıkla izlenir olmuştur.

Özellikle günümüzde var olan rekabet, firmaları kaynakları optimal bir şekilde kullanmaya itmektedir. Bunu sağlamak için işletmelerin rekabet ettikleri sektör içinde performanslarını görelî olarak değerlendirmeleri ve verimlilik sınırında yer almak için referans almaları gereken işletmeleri belirlemeleri gerekmektedir. Stratejik yönetim muhasebesi, başarılı rekabetçi stratejiler geliştirmede destekleyici finansal analizler sağlayarak işletmelere çeşitli aşamalarda bilgileri sağlamaktadır. Analizler, sadece işletmeye dayalı olarak yapılmamalı, işletmenin rakiplerine göre nispi rekabetçi avantajlarını da içermelidir. İşletme dışı karşılaştırmaları kullanmak, nakit, kâr ve satış gelirlerindeki nispi değişimleri açıklamada yardımcı olur ve finansal muhasebe sistemini destekleyip stratejik düşünceye değer kattığı düşünülebilir. Stratejik yönetim muhasebesince sağlanabilecek bilgilerin bazıları şu şekilde sıralanabilir:

- İşletmenin ve rakiplerin pazar payları ve büyüme hızları,
- Nakit akış tahminleri,
- Yatırım miktarları ve kârlılık oranları,
- Göreceli maliyet analizleri, farklılaştırma maliyetleri,
- Likidite durumu, kaynakların yeterliliği vb. bilgilerdir.

Elde edilen sonuçlara göre, işletmelerin karlılıklarını artırabilmeleri için yapılacak olan çalışmaları şu şekilde yorumlayabiliriz.

- İşletmeler, elde edilen kârı dağıtmak yerine oto finansman yolunu tercih etmelidir.

-İşletmeler, devamlı sermayelerini, özellikle yabancı kaynaklar içerisindeki uzun süreli yabancı kaynaklarının payını artırmalıdır.

-İşletmeler, genel olarak maliyetleri azaltmalı, özellikle satışların maliyetini düşürmek için stratejiler geliştirmelidir.

-İşletmelerin maddi duran varlıkları yenilemeleri ya da kapasite artırma yoluna gitmeleri durumunda, maddi duran varlıkları finanse etmek için uzun süreli yabancı kaynaklar ya da öz kaynaklar tercih edilmelidir.

-İşletmeler, likidite sıkıntısından kurtulmak için kısa vadeli yabancı kaynaklarını, uzun vadeli yabancı kaynaklara dönüştürmelidir.

-İşletmelerin nakit ve nakit benzeri değerlerini atıl olarak tutmak yerine dönen ya da duran varlıkların finansmanında kullanmak suretiyle çıktı değişkenlerini maksimize etmeleri gerekir.

-İşletmeler yatırımların finansmanında kullandıkları sınırlı kaynaklarını en etkin ve optimal bir şekilde kullanmaları gerekir.

Aynı zamanda işletmelerin karlılığı ile verimliliğinin artırılması ve sağlam finansal yapılar sahip olmaları sağlıklı finansal analizlerin yapılmasına bağlıdır. Finansal analizlerden elde edilen sonuçları yöneticilere anlayacakları biçimde sunmak, analizin yapılması kadar önemlidir. Finansal tablolarını iyi anlayan bir yönetici faaliyetlerinin hangi bakımlardan zayıf veya kuvvetli olduğunu kolaylıkla saptadığından, gerekli önlemleri zamanında alır. Kendi durumunu rakip işletme ile mukayese ederek anlamlı sonuçlar çıkarabilir.

Finansal tablolar analizi ile işletmenin finansal durumu, karlılık durumu, finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığı gibi konular incelenerek mevcut ve geçmişteki durum saptanmaktadır. İşletmenin alacağı kararlarda, karar almadaki cesareti, riske bakış açısı, geçmiş verileri ve gelecekteki hedefleri etkili olmaktadır.

Finansal analiz, finansal planlama ve finansal kontrolün ön şartıdır. Finansal analizin temelini oluşturan finansal tablolar, işletmenin finansal durumu ve faaliyet sonuçlarına ilişkin önemli bilgiler verirler. Ancak; bu bilgilerin analizi yapılmadan işletmenin ekonomik ve finansal durumunu ve sonuçları anlamak olanaklı değildir.

İşletmenin yönetim kadrosu ve tüm çalışanları, teknik yapısı, ticari saygınlığı, ürettiği mal ve hizmetler; ekonomik, teknik ve sosyal çevre koşullarının da inceleme konusu yapılması gerekir.

İşletmelerde likiditenin sağlanabilme kaynaklarından en önemlisi net çalışma sermayesi olup işletmelerin günlük işletme faaliyetlerinin yürütülmesi açısından gerekli bir unsurdur. Bu nedenle cari oran çalışma sermayesinin yeterliliği konusunda önemli bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır. Aynı şekilde, firmaların sağladıkları yabancı finansal kaynaklar ile öz kaynaklar arasında optimum bir denge oluşup oluşmadığını gösteren bir oran olarak toplam borçların öz kaynaklara oranı, yatırımların finansmanında hangi kaynakların ağırlıklı olarak kullanıldığını göstermektedir. Bu oran değiştirilmek suretiyle ortalama sermaye maliyetleri azaltılıp karlılık artırılabilir. Firmalarda duran varlıklarının finansmanı devamlı sermaye niteliğindeki uzun vadeli kaynaklarla gerçekleştirildiğinden, faaliyet sonuçları açısından önemli bir yatırım unsurudur. Ayrıca firmalarda ticari borçların ortalama ödeme sürelerinin uzaması ve dolayısıyla borç devir hızlarının yavaşlaması finansman olanağı yaratır.

Bir işletmede finansal performansın en belirgin ölçütü “karlılık”tır. Karlılık oranları hem yatırımlar hem de satışlar üzerinden hesaplanabilmektedir. Çalışmada karlılıkla ilişkili değişken olarak net kar marjı ve aktif karlılık oranları kullanılmaktadır. Net kar marjı, net karın satışlara oranı olup, iş hacmi rantabilitesi açısından bir firmanın faaliyet sonuçlarının ne ölçüde karlı olduğunu ortaya koymaktadır. Aktif karlılık oranı ise, varlıkların işletmede ne ölçüde karlı kullanıldığını göstermek için kullanılmaktadır. Dolayısıyla gerek satışların kara dönüşümü açısından gerekse firmaların çalışma sermayesi ve duran varlık unsurlarına yaptıkları yatırımların karlılığı açısından bu oranlar önemli olmaktadır.

Özellikle imalat sektöründe faaliyet gösteren firmalar açısından firma stoklarının ve alacaklara bağlanan fonların paraya dönüşüm hızları finansal performansın değerlendirilmesinde önemli bir verimlilik ölçütü olmaktadır. Bu oranlar hem likidite hem de karlılık açısından finansal performans üzerinde etkili olmakta ve firma etkinliğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Ayrıca stokların dönen varlıklar içerisindeki payı ve faizlerin satışlara oranı, üretim süreci açısından önemli olan

stokların çalışma sermayesi unsurları içerisindeki payını ve bu varlıkların finansmanında kullanılan kaynaklara ilişkin faiz ödemelerinin satışlar içerisindeki payını göstermektedir İmalat sektörü açısından stoklardaki ve faiz ödemelerindeki artış firma etkinliğini açısından önemli bir maliyet unsuru olmakta ve finansal performansı olumsuz etkilemektedir.

İşletmemizi bahsettiğimiz konularda genel olarak incelersek; beyaz eşya sektörü, araştırma ve geliştirme faaliyetlerine ve teknolojik gelişmelere dayalı, ihracat potansiyeli yüksek bir sanayi türü olarak karşımıza çıkmaktadır. Türkiye beyaz eşya sektörü yüksek teknolojiye dayalı bir sektör oluşu, yüksek rekabet ortamı, bilgi kullanımının yoğunluğu gibi nedenler sebebiyle maliyetlerin yüksek seyrettiği bir alandır. Ayrıca, Türkiye beyaz eşya sanayinin rakiplerine göre geç kurulmasına rağmen dış ticaretin liberalleşmesi ile birlikte rekabet, gücü yükselen bir sektör konumuna gelmiştir.

Beyaz eşya sektöründe görülen bu gelişmelerin etkilerini inceleyebilmek amacıyla Türkiye'nin önemli beyaz eşya firmalarından biri olan Arçelik A.Ş. işletmesinin 2008-2010 arası dönemde bilanço ve gelir tablosu kalemleri incelenmiş ve işletmenin finansal durumu gelecek dönemlere ilişkin şirket beklentileri yorumlanmıştır. Bununla birlikte Arçelik A.Ş. işletmesi de altı sigma kalite yönetim uygulamalarını şirket bünyesinde hayata geçirmiş ve üretim, pazarlama ve hizmet gibi birbirinden farklı departmanlarında kullanmaktadır.

Arçelik A.Ş. işletmesinin mali tablolar analizi yöntemiyle finansal analiz tablolarını incelediğimizde, işletmenin özellikle 2008-2010 yılları arası dönemde finansal açıdan ortalama değerlere sahip olduğunu gözlemlemekteyiz. 2009 yılından itibaren ise azalan kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar kaleminin işletmeyi likidite açısından rahatlattığını söyleyebiliriz. 2009 yıl sonu itibarıyla ise uzun vadeli yabancı kaynakların arttığını görmekteyiz.

İşletmenin bu değişim süreci içerisinde aktif yapışım oluşturan kalemlerden birisi olan ve işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları ödeme gücünü ifade eden dönen

varlıklar kaleminin inceleme dönemi süresince artış eğilimine sahip olduğunu işletme varlıklarının yapısı açısından olumlu olarak yorumlanacak bir gelişmedir.

Ayrıca bilindiği üzere, bir işletmenin dönen varlıklarının artış düzeyi firma satışlarına bağlı olarak gelirlerine dayanmaktadır. İşletme dönen varlıkları 2008-2010 yılları arasında yıllık ortalama %3 oranında artış gösterirken, brüt satışlarının yıllık ortalama %-0,12 oranında azalış gösterdiği görülmektedir. Bu durum firma likiditesi açısından olumsuz bir gelişme olarak yorumlanabilir.

Likidite oranları, bir işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü göstermektedir. Likidite oranlarının ardından finansal yapı oranlarını incelediğimizde işletmenin finansal kaldıraç oranının azalış eğilimi taşıdığını görmekteyiz. Bu düşüş bize varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanımının ve finansman riskinin azaldığını gösteren işletme açısından olumlu bir gelişmedir. Bu oranın düşmesi işletmenin kullandığı banka kredisi neticesinde kısa ve uzun vadeli borç kalemlerinde yaşanan artıştan kaynaklandığını söyleyebiliriz. Ayrıca yabancı kaynaklar kaleminde yaşanan hızlı artışın beraberinde banka krediler kaleminde yüklü bir artış yaşanmış ve uzun vadeli yabancı kaynakların pasif yapı içerisindeki payı artış göstermiştir. Yabancı kaynaklar kaleminin dışında kaynak kaleminde de nominal bazda ve oransal bazda artışlar yaşanmış ve işletme kredibilitesinin yükseltilmesi amacıyla kar oranlarına ait açıklamalarla birlikte özkaynağın pasif toplam içerisindeki payının arttırılmasını sağlamıştır.

Bir başka husus ise, bilanço; dönen varlıklarının kısa vadeli borçlarla, duran varlıklarının uzun vadeli borçlanmalar ve özkaynaklar ile finanse edilmesidir. Arçelik A.Ş. işletmesinde bu durumun tam olarak işlemediğini ve kısa vadeli yabancı kaynak kullanımının çok yüksek boyutlarda gerçekleştiğini gözlemlemekteyiz.

Karlılık oranları, işletmenin gerek bir bütün olarak tüm faaliyetlerinde karlı çalışıp çalışmadığını, gerekse her temel faaliyetinin verimliliğinin ölçülüp yorumlanmasında kullanılan oranlardır. Arçelik A.Ş. işletmesinde esas faaliyet karlılığının yıllar içerisinde giderek arttığını fakat kısa vadeli yabancı kaynak kaleminin yüksekliği sebebiyle yarattığı faiz ödemesi gibi finansman giderleri sebebiyle

esas faaliyet karlılığının artan verimliliği görülememektedir. Her yıl artış sağlayan bir dönem net karı kalemi söz konusudur. Fakat 2009 yılında banka kredileri kaleminin azalmasıyla birlikte azalan finansman giderleri kaleminin etkileri aynı yıl etkisini göstermiş ve bir önceki yıl 39.794 TL olarak açıklanan dönem net karı rakamı 2009 yıl sonu itibarıyla %1119 artışla 485.410 TL'ye yükselmiştir. Bu durum esas faaliyet karlılığının yanında finansman giderleri gibi kalemlerin işletme karlılığının ne ölçüde etkileyebildiğini göstermesi sebebiyle güzel bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır.

İşletme yönetiminin genel olarak başarılı bir finansman yönetimi gerçekleştirdiğini söyleyebiliriz. Bu süreçte uygulanan kalite yönetim sistemleri ve uygulanan altı sigma uygulamalarının etkisi büyüktür. Bu anlamda incelenen dönem boyunca da görüldüğü üzere özellikle işletmenin satış hacminin artış gösterdiği dönemlerde genelde üretim ve pazarlama sebebiyle kaynaklanabilecek sorunlardan dolayı ortaya çıkan satış indirimleri kaleminin net satışlar içerisindeki payının inceleme dönemi boyunca aynı oranda korunması ve satışların maliyeti gibi önemli bir kalemin net satışlar içerisindeki payının yıllar içerisinde sürekli bir azalış eğiliminde gerçekleşmesi uygulamaların hangi düzeyde başarılı olduğunu detaylı bir şekilde gösteren gelişmelerdir.

5. KAYNAKLAR

- Abdurrahman Fettahoğlu, **İşletmecilik Finans İlkeleri**, İstanbul, 2000 .
- Adem Çabuk, İbrahim Lazol, **”Mali Tablolar Analizi”**, İstanbul, Nobel Yayın, 2005.
- Adem Dursun, **Tam Zamanında Üretim (TZÜ) Sisteminde Standart Maliyet Fark Analizleri**, Muhasebe ve Denetim Bakış, Yıl: 1, Sayı:2, Ocak 2001.
- Ahmet Çabuk, **Finansal Tablolar Analizi**, Bursa, Uludağ Üniversitesi Basımevi, 1989.
- Ahmet Hayri Durmuş, Mehmet Emin Arat, **İşletmelerde Finansal Tablolar Tahlili**, İstanbul, Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No: 521/755, 2000.
- Ahmet Tokaç, **İşletmelerde Finansal Yönetim Becerileri**, 1.Basım, İstanbul, Tunca Kitabevi, Mayıs 2005.
- Ali Bülent Pamukçu, **Finans Yönetimi**, Der Yayınları, İstanbul, 1999.
- Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 10. Basım, Bursa, Ekin Kitabevi, 2008.
- Ali Ceylan, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, Bursa, Ekin Kitabevi, 1998.
- Ali Sait Yüksel, **Parabulma ve Yatırım**, İstanbul, 1975.
- A.Osman Gürbüz, Yakup Ergincan, **Şirket Değerlemesi: Klasik ve Modern Yaklaşımlar**, 1. Basım, İstanbul, Literatür Yayınları:119, Nisan 2004.
- Atilla Gönenli, **Finansal Tablolar Analiz ve Yorum**, Genişletilmiş 2.Basım, İstanbul, Sermet Matbaası, 1979.
- Aydın Karapınar, Figen Ayıkoğlu Zaif, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile Uyumlu **Finansal Analiz**, Ankara, Gazi Kitabevi, Ekim 2009.

- Aziz Kutlar, Aslan Gülcü, Yalçın Karagöz, “Cumhuriyet Üniversitesi Fakültelerinin Performans Değerlendirmesi”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:5, Sayı:2, 2004.
- Beşir Atmaca, Yasin Ceylan, Türksal Hanedan, “**Bilanço Analiz Teknikleri**”, Ankara, Vergi Denetmenleri Derneği, 2002.
- Cemal Çakıcı, **Ekonomik Katma Değer(EVA) Yaklaşımı**, 1.Basım, İstanbul, Beta Yayınevi, Ağustos 2008.
- Cevat Yücesoy, **Bilanço Tahlilleri**, İstanbul, Çağlayan Kitabevi, 1968.
- C.L.More, R.K. Jeadicke, **Managerial Accounting**, 4th edition, South-Western Publishing Co., Cincinnati, 1976.
- Doğan Argun, Cemal İbiş, Volkan Demir, “**Mali Tablolar Analizi Uygulamaları**”, İstanbul, Mart Matbaacılık, İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası (İSMMMÖ), 2006.
- Erkan Poyraz, **Finansal Yönetim**, Bursa, Ekin Yayınevi, 2008.
- Erol Eren, **İşletmelerde Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası**, Genişletilmiş 6.Basım, İstanbul, Beta Basım, Eylül 2002.
- Ertuğrul Çetiner, **İşletmelerde Finansal Analiz**, 3.basım, Ankara, Gazi Kitabevi, Ekim 2000.
- Eugene F. Brigham, **Fundamentals Of Financial Management**, 7th Edition, Usa: The Dryden Press, 1995.
- Eugene F. Brigham, J.Fred Weston, **Essentials of Managerial Finance**, 10th Edition, Usa: The Dryden Press, 1992.
- Famil Şamiloğlu, “Ekonomik Katma Değer: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda Örnek Olay İncelemesi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı:24, Ekim 2004.

- F.Geraldine Dominiak, Joseph G. Louderback, **Managerial Accounting**, 8th edition, South Western College Publishing, 1997,¹ Hayri Ülgen, Kadri Mirze, **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, 1.Basım, İstanbul, Literatür Yayınları, 2004.
- F. Orhan Basık, **Kar Planlaması ve Kontrolü**, İstanbul Üniversitesi Basımevi ve Film Merkezi, İstanbul, 1992
<http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=56> ERIŞİM [01.06.2011]
- GFK Türkiye, “Basın Bülteni: Türkiye Dördüncü Çeyrek Sonuçları”, 2010,
<http://www.gfkrt.com> ERIŞİM[06.01.2012]
- Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi, Dov Fried, **The Analysis and Use Of Financial Statements**, 2nd Edition, John Wiley & Sons Inc., 1998.
- Gürel Konuralp, **Sermaye Piyasaları**, İstanbul, Alfa Yayınları, 2001.
- Hasan Bakır, Cumhur Şahin, **Yöneticiler için Finansal Tablolar ve Analizi**, 1 Basım, Ankara, Detay Yayıncılık, 2009.
- ISO YAYIN No: 2009/31, **Üç Adımda Stratejik Yönetim**, İstanbul Sanayi Odası,
http://www.iso.org.tr/tr/web/StatikSayfalar/Kutuphane_yayinlar_detay.aspx#108w.iso. ERIŞİM[25.11.2011]
- Jenster, Per. and David Hussey, **Company Analysis Determining Strategic Capability**, Chichester: John Wiley&Sons Ltd, 2005.
- J.Fred Weston, F.Eugene Brigham, **Managerial Finance**, Fifth Edition, The Drden Press, 1975
- John N.Myer, **Financial Statement Analysis** Fourth Addition, Prentice hall, New-Jersey, 1969.
- Lawrence J. Gitman, **Principles of Managerial Finance**, Brief Addition, Usa: Addison wesley Inc., 1998.

- M.Kamil Ercan, Ünsal Ban, **Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2005.
- Mehmet Bolak, “**İşletme Finansı**”, İstanbul, Birsen Yayınevi, 2000.
- Mehmet Emin Arat, **Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar İlkeler ve Yorumlar**, Nihad Sayar Eğitim Vakfı, İstanbul, 2005.
- Mehmet Yazıcı, **Bilanço Kuramları ve Uygulamaları**, İstanbul, Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, 1976.
- Muammer Erdoğan, **İşletme Finansmanı**, Diyarbakır, Dicle Üniversitesi Diyarbakır Meslek Yüksekokulu Yayın No: 2, 1990.
- Mustafa Savcı, “**Mali Tablolar Analizi**”, Trabzon, Murat Han Kitabevi, 2009.
- Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Finansal Analiz Teknikleri**, 8. Basım, Ankara, Gazi Kitabevi, 2003.
- Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, *Finansal Tablolar ve Finansal Analiz Teknikleri*, 12.basım, Ankara, Gazi Kitabevi, Kasım 2007.
- Niyazi Berk, **Finansal Yönetim**, 7.Basım, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2003.
- Nurgül Chambers, **Firma Değerlemesi**, İstanbul, Avcıol Basımevi, 2005.
- Nurgül Chambers, *Firma Değerlemesi*, İstanbul, Beta Basımevi, Ekim 2009.
- Nurhan Aydın, Metin Coşkun, Hasan Bakır, Ali Ceylan, Mehmet Başar, **Finansal Yönetim**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2005.
- Oktay Güvemli, **Finansal Tablolar Tahlili**, 2. Basım, İstanbul, Formül Matbaası, 1979.
- Oswald D. Bowlin, John D. Martin, David F. Scott, **Guide To Financial Analysis**, Singapore, McGraw-Hill Publishing Company, 1990.

- Öztin Akgüç, **Finansal Tablolar Analizi**, Genişletilmiş 13. Basım, İstanbul, Avcıol Basım Yayın, Temmuz 2008.
- Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, 7.Baskı, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1998.
- Penne Ainsworth, Dan Denises, R. David Plumlee, Cathy Xanthaky Larson, “**Introduction to Accounting**”, McGrawhill, 2th Edition, 2000.
- Peter Atrill, **Financial Mangement For Decision Makers**, 5th Edition, Prentice Hall, 2009.
- Pınar Bakır, **Finansal Yönetim**, İstanbul, Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı, 1985.
- R. Metin Türko, **Finansal Yönetim**, 2.basım, İstanbul, Alfa Kitabevi, Şubat 2002.
- Rıdvan Karalar, İnan Özalp, Fermani Maviş, Ramazan Geylan, Birol Tenekecioğlu, Mehmet Şahin, Ferruh Çömlekçi, Nurhan Aydın, **Genel İşletme**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2006.
- Robert Rachlin, Allen Swenny, **Accounting and Financials Fundamentals For Nonfinancial Executives**, 2nd edition, Amacom American Management Association, 1996.
- Robert W Kolb, Ricardo J. Rodriguez, çeviren: Ali İhsan Karacan, **Finansal Yönetim**, Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu, 1996.
- Sabri Bektöre, Ferruh Çömlekçi, Halim Sözbilir, **Mali Tablolar Analizi Tekdüzen Hesap Planına Göre**, Ankara, Pelikan Kitabevi, Mart 2010.
- Sadık Baklacioğlu, **Yönetim Açısından Maliyet Muhasebesi**, Bilimsel Yayınlar Derneği Ayyıldız Matbaası, Ankara, 1974
<http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=56> Erişim [01.06.2011]

- Sanayi Genel Müdürlüğü, “Sektörel Raporlar ve Analizler Serisi”, Mart 2011, <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/beyaz-esya-sanayi-sektoru-03032011104054.pdf> ERIŞİM [06.01.2012]
- Stephen A. Moscovice, Arnold Wright, **Cost Accounting With Managerial Applications**, Sixth edition, Houghton Mifflin Company, Boston, 1990.- <http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=56> ERIŞİM [01.06.2011]
- Sumru Oyman, “**Stratejik Yönetim Sürecinde Performans Ölçümü ve Dengeli Sonuç Kartı Uygulaması: Türkiye Merkez Bankası İçin Bir Değerlendirme**”, Uzman Yeterlilik Tezi, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü, Haziran, 2009.
- Sunil Chopra, Pete Meindl, **Supply Chain Management: Strategy, Planning and Operation**, 2. Baskı, Prentice Hall, 2004.
- Süleyman Yükçü, Gülşah Atağan, “Etkinlik, Etkililik ve Verimlilik Kavramlarının Yarattığı Karışıklık”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:23, Sayı:4, 2009.
- Türkiye Muhasebe Standartları, TMS/TFRS, Ankara; Resmi Gazete, 2009.
- Ümit Ataman, Rüstem Hacırustemoğlu, **Yöneticiler için Muhasebe ve Finans Bilgileri**, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 1999.
- Ümit Gücenme, **Finansal Tablolar Analizi**, Bursa, Marmara Kitabevi, 1996.
- Weston B. Brigham, **Essentials of Managerial Finance**, Eleventh Edition, The Dryden Press, USA, 1996.
- Vasfi Haftacı, **Yönetim Muhasebesi**, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 4.Basım, Kocaeli, Umuttepe Kitabevi, Eylül 2010.
- Yurdağul Çaldağ, “**Denetim ve Raporlama, Finansal Tablolar ve Analiz Teknikleri**”, Gözden Geçirilmiş 5. Basım, Ankara, Gazi Kitabevi, 2007.

- Yüksel Koç, **Finansal Analiz Teknikleri**, Ankara, 1970.
- Zeyyat Hatiboğlu, **Ayrıntılı İşletme Finansı**, 1. Basım, İstanbul, Sedok Yayınları, Ekim 1995.
- http://birecik.harran.edu.tr/ders_notlari/genel_isletme.pdf ERIŞİM[15.01.2012]
- <http://www.soydanbilisim.com/files/7%2006%20BUTCE%20NEDIR%20NASIL%20HAZIRLANIR.pdf> ERIŞİM[17.01.2012]
- www.tmsk.org.tr ERIŞİM [18.12.2012]
- http://www.arcelikas.com/UserFiles/file/medya/Arcelik_Kurumsal%20sunum_Haziran_2011.pdf ERIŞİM [16.12.2011]
- <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/beyaz-esya-sanayisektoru03032011104054.pdf> ERIŞİM [06.01.2012]
- <http://erp.karmabilgi.net/isletme-maliyetleri/> ERIŞİM[16.01.2012]
- <http://www.fatih.edu.tr/~ahgungormus/IsletmelerdeMaliyet.pdf> ERIŞİM[15.01.2012]
- <http://www.iticu.edu.tr/kutuphane/pdf/uas/M01065.pdf> ERIŞİM[18.12.2012]
- <http://izsmmmo.org.tr/DergiResimler/105.pdf#page=58> ERIŞİM [01.06.2011]
- <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/bilgen/002/> ERIŞİM[01.06.2011]
- <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/sumruoyman.pdf> ERIŞİM[14.03.2011]
- <http://eskiweb.cumhuriyet.edu.tr/edergi/makale/978.pdf> ERIŞİM[14.03.2011]
- <http://edergi.atauni.edu.tr/index.php/IIBD/article/view/2864> ERIŞİM[03.05.2011]
- http://www.ekodialog.com/Konular/etkinlik_nedir.html ERIŞİM[03.05.2011]

EKLER

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

Raporlama Birimi: Bin TL		2008	2009	2010	2011	
					10 aylık	
I.DÖNEN VARLIKLAR		4.493.655,00	4.157.955,00	4.748.439,00	5.723.551,00	
A.HAZIR DEĞERLER		415.586,00	904.734,00	1.317.166,00	1.051.821,00	
1.	Kasa	287,00	268,00	328,00	280,00	
2.	Alınan Çekler	42.490,00	37.646,00	29.914,00	33.553,00	
3.	Bankalar	371.363,00	866.044,00	1.282.293,00	1.013.186,00	
4.	Verilen Çekler ve Ödeme (Gönderme) Emirleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Döviz Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Döviz Gönderme Emirleri Hesabı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Diğer Hazır Değerler	1.446,00	776,00	540,00	3.389,00	
B.MENKUL KIYMETLER		26.039,00	4.444,00	1.185,00	1.211,00	
1.	Hisse Senetleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Diğer Menkul Kıymetler	26.039,00	4.444,00	1.185,00	1.211,00	
5.	Menkul Kıymetler Değer Düşüş Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
C.TİCARİ ALACAKLAR		2.644.927,00	2.233.011,00	2.324.578,00	3.206.128,00	
1.	Alıcılar	1.438.111,00	1.276.876,00	1.381.506,00	1.871.013,00	
2.	Alacak Senetleri	1.295.767,00	1.118.832,00	1.089.829,00	1.418.110,00	
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Banka Kredi Kartlarından Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri (-)	-115.329,00	-55.385,00	-59.015,00	-27.725,00	
6.	Verilen Depozito ve Teminatlar	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
7.	Diğer Ticari Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Şüpheli Ticari Alacaklar	121.003,00	0,00	22.869,00	38.092,00	
9.	Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	-94.625,00	-107.312,00	-110.611,00	-93.362,00	
D. DİĞER ALACAKLAR		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Ortaklardan Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	İştiraklerden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	İşletmeler Arası Mali Borçlardan Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Personelden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Diğer Çeşitli Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Şüpheli Diğer Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
9.	Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
E. STOKLAR		1.303.931,00	906.786,00	987.526,00	1.370.504,00	
1.	İlk Madde ve Malzeme	623.993,00	520.057,00	560.738,00	687.967,00	
2.	Yarı Mamuller- Üretim	38.924,00	33.859,00	37.861,00	47.927,00	
3.	Mamuller	247.113,00	327.956,00	346.418,00	532.417,00	
4.	Ticari Mallar	442.007,00	123.253,00	115.087,00	174.587,00	
5.	Diğer Stoklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	-48.106,00	-98.339,00	-72.578,00	-72.394,00	
7.	Verilen Sipariş Avansları	0,00	0,00	0,00	0,00	
F. YILLARA YAYGIN İNŞAAT VE ONARIM MALİYETLERİ		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
2.	Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Taahhütlere verilen Avanslar	0,00	0,00	0,00	0,00	
G.GELECEK AYLARA AİT GİDERLER VE GELİR TAHAKKUKLARI		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Gelecek Aylara Ait Giderler	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Gelir Tahakkukları	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Sağlık Kurumları Arası Hizmet Alım Giderleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
H. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR		103.172,00	108.980,00	117.984,00	93.887,00	
1.	Devreden KDV	46.268,00	36.418,00	62.592,00	59.557,00	
2.	İndirilecek KDV	16.773,00	36.579,00	29.920,00	21.521,00	
3.	Diğer KDV	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	34.660,00	26.842,00	12.393,00	2.030,00	
5.	İş Avansları	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Personel Avansları	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Sayım ve Tesellüm Noksanları	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	5.471,00	9.141,00	13.079,00	10.779,00	
9.	Diğer Dönen Varlıklar Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
II.DURAN VARLIKLAR		2.435.574,00	2.268.703,00	2.573.320,00	2.656.037,00	
A.TİCARİ ALACAKLAR		9.060,00	4.254,00	12.461,00	21.324,00	
1.	Alıcılar	9.060,00	4.254,00	12.461,00	21.324,00	
2.	Alacak Senetleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Verilen Depozito ve Teminatlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Diğer Ticari Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
7.	Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
B. DİĞER ALACAKLAR		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Ortaklardan Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	İştiraklerden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	İşletmeler Arası Mali Borçlardan Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Personelden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Diğer Çeşitli Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
7,	Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
C. MALİ DURAN VARLIKLAR		675.833,00	531.327,00	800.763,00	763.829,00	
1.	Bağlı Menkul Kıymetler	543.443,00	395.814,00	658.679,00	602.896,00	
2.	Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	İştirakler	123.602,00	129.169,00	136.604,00	154.252,00	
4.	İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüş Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Bağlı Ortaklıklar	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Taahhütleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüş Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
9.	Diğer Mali Duran Varlıklar	8.788,00	6.344,00	5.480,00	6.681,00	
10.	Diğer Mali Duran Varlıklar Değer Düşüş Karşılığı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
D. MADDİ DURAN VARLIKLAR		1.272.333,00	1.244.109,00	1.252.245,00	1.295.272,00	
1.	Arazi ve Arsalar	15.970,00	16.254,00	15.628,00	3.590.441,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
2.	Yer Altı ve Yer Üstü Düzenleri	28.022,00	28.360,00	29.903,00	0,00	
3.	Binalar	523.843,00	521.666,00	505.318,00	0,00	
4.	Tesis Makine ve Cihazlar	2.481.069,00	2.523.068,00	2.589.939,00	0,00	
5.	Taşıtlar	208.801,00	205.439,00	225.687,00	0,00	
6.	Demirbaşlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Diğer Maddi Duran Varlıklar	34.853,00	33.422,00	37.123,00	0,00	
8.	Birikmiş Amortismanlar (-)	-2.031.868,00	-2.088.448,00	-2.158.295,00	-2.295.169,00	
9.	Yapılmakta Olan Yatırımlar	9.837,00	4.348,00	6.942,00	0,00	
10.	Verilen Avanslar	1.806,00	0,00	0,00	0,00	
E. MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR		412.470,00	447.504,00	461.417,00	521.202,00	
1.	Haklar	299.456,00	300.613,00	349.520,00	289.272,00	
2.	Şerefiyeler	10.255,00	7.511,00	7.190,00	8.057,00	
3.	Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Araştırma ve geliştirme Giderleri	90.745,00	130.939,00	222.802,00	223.873,00	
5.	Özel Maliyetler	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12.014,00	8.441,00	24.977,00	0,00	
7.	Birikmiş Amortismanlar (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Verilen Avanslar	0,00	0,00	0,00	0,00	
F. ÖZEL TÜKENMEYE TABİ VARLIKLAR		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Arama giderleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Diğer Özel Tükenmeye Tabi Varlık Giderleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Birikmiş Tükenme Payları (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Verilen Avanslar	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
G.GELECEK YILLARA AİT GİDERLER VE GELİR		65.878,00	41.509,00	39.244,00	46.353,00	
TAHAKKUKLARI						
1.	Gelecek Yıllara Ait Giderler	65.878,00	41.509,00	39.244,00	46.353,00	
2.	Gelir Tahakkukları	0,00	0,00	0,00	0,00	
H. DİĞER DURAN VARLIKLAR		0,00	0,00	0,00	0,00	
TOPLAM VARLIKLAR		6.929.229,00	6.426.658,00	7.321.759,00	8.379.588,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
I.KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		3.061.056,00	3.179.663,00	2.341.989,00	3.232.303,00	
A. MALİ BORÇLAR		1.920.038,00	1.924.425,00	839.459,00	1.383.037,00	
1.	Banka Kredileri	1.006.793,00	332.398,00	599.098,00	763.510,00	
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	5.533,00	698,00	239,00	12.791,00	
3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	907.389,00	1.590.798,00	239.738,00	606.469,00	
5.	İşletmeler Arası Mali Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Tahvil Anapara Borç, Taksit ve Faizleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Çıkarılmış Bonolar ve Senetler	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0,00	0,00	0,00	0,00	
9.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
10.	Diğer Mali Borçlar	323,00	531,00	384,00	267,00	
B. TİCARİ BORÇLAR		705.327,00	762.402,00	968.962,00	1.142.539,00	
1.	Satıcılar	698.531,00	757.845,00	959.222,00	982.240,00	
2.	Borç Senetleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Borç Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Alınan Depozito ve Teminatlar	1.461,00	2.420,00	6.140,00	155.254,00	
5.	Diğer Ticari Borçlar	5.335,00	2.137,00	3.600,00	5.045,00	
C. DİĞER BORÇLAR		83.835,00	104.533,00	129.530,00	128.053,00	
1.	Ortaklara Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	İştiraklere Borçlar	61.395,00	79.391,00	94.362,00	0,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
3.	Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Personele Borçlar	27.775,00	29.427,00	38.768,00	38.768,00	
5.	Diğer Çeşitli Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)	-5.335,00	-4.285,00	-3.600,00	-5.045,00	
D. ALINAN AVANSLAR		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Alınan Avanslar	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Alınan Diğer Avanslar	0,00	0,00	0,00	0,00	
E. YILLARA YAYGIN İNŞAAT VE ONARIM HAKEDİŞLERİ		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakediş Bedelleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
F. ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER		4.063,00	14.356,00	18.970,00	22.565,00	
1.	Ödenecek Vergi ve Fonlar	4.063,00	14.356,00	18.970,00	22.565,00	
2.	Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Ödenecek Döner Sermaye Yükümlülükleri Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Ödenecek Döner Sermaye Katkı Payları Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	İstihkaklardan Vergi Borçlarına Karşılık Yapılan Kesintiler	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	İstihkaklardan SGK Prim Borçlarına Karşılık Yapılan	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Merkez Hissesi Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	KDV Tevkifat Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
9.	Vadesi Geçmiş, Ertel.veya Taksitl.Vergi ve Diğer Yüküml.	0,00	0,00	0,00	0,00	
10.	Ödenecek Diğer Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
G. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		198.294,00	204.659,00	205.160,00	253.599,00	
1.	Dönem Kar'ı, Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	4.063,00	14.356,00	18.970,00	0,00	
2.	Dönem Kar'ının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Kıdem Tazminatı Karşılığı	60.217,00	85.335,00	99.700,00	0,00	
4.	Maliyet Giderleri Karşılığı	9.442,00	10.239,00	6.235,00	6.864,00	
5.	Diğer Borç ve Gider karşılıkları	124.572,00	94.729,00	80.255,00	246.735,00	
H. GELECEK AYLARA AİT GELİRLER VE GİDER		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Gelecek Aylara Ait Gelirler	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Gider Tahakkukları	0,00	0,00	0,00	0,00	
I. DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		149.499,00	169.288,00	179.908,00	302.510,00	
1.	Hesaplanan KDV	15.236,00	15.823,00	21.709,00	22.951,00	
2.	Diğer KDV	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Merkez ve Şubeler Cari Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Sayım ve Tesellüm Fazlaları	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	134.263,00	153.465,00	158.199,00	297.559,00	
II.UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		1.866.844,00	503.492,00	1.572.036,00	1.525.656,00	
A. MALİ BORÇLAR		1.576.603,00	188.314,00	1.218.072,00	1.132.033,00	
1.	Banka Kredileri	1.572.297,00	187.946,00	1.218.002,00	1.131.913,00	
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	İşletmeler Arası Mali Borçlar Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
5.	Çıkarılmış Tahviller	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Çıkarılmış Diğer Menkul kıymetler	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Diğer Mali borçlar	4.306,00	368,00	70,00	120,00	
B. TİCARİ BORÇLAR		72.955,00	67.380,00	63.681,00	70.806,00	
1.	Satıcılar	72.955,00	67.380,00	63.681,00	70.806,00	
2.	Borç Senetleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Borç Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Alınan Depozito ve Teminatlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Diğer Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
C. DİĞER BORÇLAR		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Ortaklara Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	İştiraklere Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Diğer Çeşitli Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Kamuya Olan Ertelenmiş veya Taksitlendirilmiş Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
D. ALINAN AVANSLAR		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Alınan Sipariş Avansları	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Alınan Diğer Avanslar	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
E. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		113.414,00	146.096,00	157.836,00	178.284,00	
1.	Kıdem Tazminatı Karşılıkları	60.217,00	85.335,00	99.700,00	107.569,00	
2.	Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	53.197,00	60.761,00	58.136,00	70.715,00	
F. GELECEK YILLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAHAKKUKLARI		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Gelecek Yıllara Ait Gelirler	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Gider Tahakkukları	0,00	0,00	0,00	0,00	
G. DİĞER UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		103.872,00	101.702,00	132.447,00	144.533,00	
1.	Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilecek KDV	91.471,00	95.201,00	128.549,00	141.146,00	
2.	Tesise Katılma Payları	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	12.401,00	6.501,00	3.898,00	3.387,00	
111. ÖZ KAYNAKLAR		2.001.329,00	2.743.503,00	3.407.734,00	3.621.629,00	
A. ÖDENMİŞ SERMAYE		868.771,00	1.144.539,00	1.144.539,00	1.144.539,00	
1.	Sermaye	399.960,00	675.728,00	675.728,00	675.728,00	
2.	Ödenmemiş Sermaye (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	468.811,00	468.811,00	468.811,00	468.811,00	
4.	Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
B. SERMAYE YEDEKLERİ		287.998,00	319.584,00	512.858,00	436.739,00	
1.	Hisse Senedi İhraç Primleri	0,00	889,00	889,00	889,00	
2.	Hisse Senedi İptal Kar'ları	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	68.380,00	283.558,00	487.711,00	435.850,00	
4.	İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK 1: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yıllarına Ait Konsolide Bilanço

		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
5.	Diğer Sermaye Yedekleri	241.506,00	35.137,00	24.258,00	0,00	
C. KAR YEDEKLERİ		261.849,00	219.713,00	278.719,00	424.727,00	
1.	Yasal Yedekler	104.065,00	57.889,00	110.274,00	234.661,00	
2.	Statü Yedekleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Olağanüstü Yedekler	157.660,00	161.700,00	168.321,00	189.942,00	
4.	Diğer Kar Yedekleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Özel Fonlar	124,00	124,00	124,00	124,00	
D. GEÇMİŞ YILLAR KAR'LARI		542.917,00	574.257,00	954.525,00	1.201.217,00	
1.	Geçmiş Yıllar Karları	542.917,00	574.257,00	954.525,00	1.201.217,00	
E. GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)		0,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Geçmiş Yıllar Zararları (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
F. DÖNEM NET KAR'I (ZARARI)		39.794,00	485.410,00	517.093,00	414.407,00	
1.	Dönem Net Karı	39.794,00	485.410,00	517.093,00	414.407,00	
2.	Dönem Net Zararı (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
TOPLAM KAYNAKLAR		6.929.229,00	6.426.658,00	7.321.759,00	8.379.588,00	

EK 2: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yılları Arası Konsolide Gelir Tabloları

Raporlama Birimi: Bin TL		2008	2009	2010	2011 10 aylık	
A. BRÜT SATIŞLAR		7.412.858,00	7.186.746,00	7.388.992,00	6.067.292,00	
1.	Yurtiçi Satışlar	3.717.909,00	3.384.501,00	3.547.277,00	3.007.568,00	
2.	Yurtdışı	3.694.949,00	3.802.245,00	3.841.715,00	3.035.449,00	
3.	Yurtiçi Satışlar	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	İlaç ve Tıbbi Malzeme Gelirleri Hesabı	0,00	0,00	0,00	0,00	
B. SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)		-300.956,00	-594.851,00	-452.572,00	-24.275,00	
1.	Satıştan İadeler (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Satış İskontoları (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Diğer İndirimler (-)	-300.956,00	-594.851,00	-452.572,00	-24.275,00	
NET SATIŞLAR		6.775.538,00	6.591.895,00	6.936.420,00	6.043.017,00	
C. SATIŞLARIN MALİYETİ		-4.905.292,00	-4.417.892,00	-4.868.473,00	-4.172.084,00	
1.	Satılan Mamullerin Maliyeti (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Satılan Ticari Malların Maliyeti (-)	-4.905.292,00	-4.417.892,00	-4.868.473,00	-4.172.084,00	
3.	Satılan Hizmet Maliyeti (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Diğer Satışların Maliyeti (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
BRÜT SATIŞ KAR'I VEYA ZARARI		1.870.246,00	2.174.003,00	2.067.947,00	1.870.933,00	
D. FAALİYET GİDERLERİ (-)		-1.430.657,00	-1.479.810,00	-1.502.372,00	-1.348.382,00	
1.	Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-54.517,00	-48.480,00	-60.520,00	-54.717,00	
2.	Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1.080.524,00	-1.105.725,00	-1.161.489,00	-1.075.151,00	
3.	Genel Yönetim Giderleri (-)	-295.616,00	-325.605,00	-280.363,00	-218.514,00	
FAALİYET KAR'I VEYA ZARARI		439.589,00	694.193,00	565.575,00	522.551,00	

EK 2: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yılları Arası Konsolide Gelir Tabloları

		2008	2009	2010	2011	
E. DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KAR'LAR		44.934,00	184.966,00	130.416,00	37.387,00	
1.	İştiraklerden Temettü Gelirleri	0,00	128.032,00	0,00	0,00	
2.	Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	12.973,00	17.823,00	44.847,00	17.566,00	
3.	Faiz Gelirleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
4.	Komisyon Gelirleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Konusu Kalmayan Karşılıklar	11.799,00	14.833,00	18.504,00	5.784,00	
6.	Menkul Kıymet Satış Karları	1.471,00	2.080,00	42.431,00	1.209,00	
7.	Kambiyo Karları	0,00	0,00	0,00	0,00	
8.	Reeskont Faiz Gelirleri	0,00	0,00	0,00	0,00	
9.	Enflasyon Düzeltmesi Karları	0,00	0,00	0,00	0,00	
10.	Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kar'lar	18.691,00	22.198,00	24.634,00	12.828,00	
F. DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)		-44.972,00	-130.313,00	-58.341,00	-36.308,00	
1.	Komisyon Giderleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Karşılık Giderleri (-)	-10.349,00	-104.811,00	-28.525,00	-16.481,00	
3.	Menkul Kıymet Satış Zararları (-)	-4.892,00	-4.850,00	-5.121,00	-1.933,00	
4.	Kambiyo Zararları (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
5.	Reeskont Faiz Giderleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
6.	Enflasyon Düzeltmesi Zararları (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
7.	Diğer Olağan Gider ve Zararlar (-)	-29.731,00	-20.652,00	-24.695,00	-17.894,00	
G. FİNANSMAN GİDERLERİ (-)		-410.430,00	-172.403,00	-18.988,00	-3.588,00	
1,	Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	-410.430,00	-172.403,00	-18.988,00	-3.588,00	
2.	Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	

EK 2: ARÇELİK A.Ş. 2008-2010 Yılları Arası Konsolide Gelir Tabloları

		2008	2009	2010	2011	
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR		29.121,00	576.443,00	656.638,00	520.042,00	
H. OLAĞANDIŞI GELİR VE KAR'LAR		40.366,00	0,00	0,00	0,00	
1.	Önceki Dönem Gelir ve Kar'ları	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Diğer Olağandışı Gelir ve Kar'lar	40.366,00	0,00	0,00	0,00	
I. OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)		0,00	-17.616,00	-32.154,00	-23.922,00	
1.	Çalışmayan Kısım Gider ve Zararları(-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
2.	Önceki Dönem Gider ve Zararları (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.	Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar (-)	0,00	-17.616,00	-32.154,00	-23.922,00	
DÖNEM KAR VEYA ZARARI		69.487,00	558.827,00	624.484,00	496.120,00	
İ. DÖNEM KAR'I VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜML. KARŞILIKLARI (-)		-29.693,00	-73.417,00	-107.391,00	-81.713,00	
DÖNEM NET KAR'I VEYA ZARARI		39.794,00	485.410,00	517.093,00	414.407,00	

Ek 3: Karşılaştırmalı Bilançolar

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Yatay Analizi				
Raporlama Birimi: Bin TL				
ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"
1. DÖNEN VARLIKLAR		-7,47%	14,20%	20,54%
A. HAZIR DEĞERLER		117,70%	45,59%	-20,15%
1.	Kasa	-6,62%	22,39%	-14,63%
2.	Alınan Çekler	-11,40%	-20,54%	12,16%
3.	Bankalar	133,21%	48,06%	-20,99%
4.	Verilen Çekler ve Ödeme (Gönderme) Emirleri (-)			
5.	Döviz Hesabı			
6.	Döviz Gönderme Emirleri Hesabı (-)			
7.	Diğer Hazır Değerler	-46,33%	-30,41%	527,59%
B. MENKUL KIYMETLER		-82,93%	-73,33%	2,19%
1.	Hisse Senetleri			
2.	Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları			
3.	Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	-82,93%	-73,33%	2,19%
4.	Diğer Menkul Kıymetler			
5.	Menkul Kıymetler Değer Düşüş Karşı. (-)			
C. TİCARİ ALACAKLAR		-15,57%	4,10%	37,92%
1.	Alıcılar	-11,21%	8,19%	35,43%
2.	Alacak Senetleri	-13,65%	-2,59%	30,12%
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)			
4.	Banka Kredi Kartlarından Alacaklar			
5.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri (-)	51,98%	6,55%	-53,02%

6.	Verilen Depozito ve Teminatlar			
7.	Diğer Ticari Alacaklar			
8.	Şüpheli Ticari Alacaklar	-100,00%	0,00%	66,57%
9.	Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	13,41%	3,07%	-15,59%
D. DİĞER ALACAKLAR				
1.	Ortaklardan Alacaklar			
2.	İştiraklerden Alacaklar			
3.	Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar			
4.	İşletmeler Arası Mali Borç. Alacaklar			
5.	Personelden Alacaklar			
6.	Diğer Çeşitli Alacaklar			
7.	Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)			
8.	Şüpheli Diğer Alacaklar			
9.	Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)			

Ek 3: Karşılaştırmalı Bilançolar

ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"
E. STOKLAR		-30,46%	8,90%	38,78%
1.	İlk Madde ve Malzeme	-16,66%	7,82%	22,69%
2.	Yarı Mamuller- Üretim	-13,01%	11,82%	26,59%
3.	Mamuller	32,71%	5,63%	53,69%
4.	Ticari Mallar	-72,12%	-6,63%	51,70%
5.	Diğer Stoklar			
6.	Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	104,42%	-26,20%	-0,25%

F. YILLARA YAYGIN İNŞ. VE ONARIM MALİYETLERİ				
G. GELECEK AYLARA AİT GİDER VE GELİR TAH.				
1.	Gelecek Aylara Ait Giderler			
2.	Gelir Tahakkukları			
3.	Sağlık Kurumları Arası Hizmet Alım Giderleri			
H. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR		5,63%	8,26%	-20,42%
1.	Devreden KDV	-21,29%	71,87%	-4,85%
2.	İndirilecek KDV	118,08%	-18,20%	-28,07%
3.	Diğer KDV		0,00%	%
4.	Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	-22,56%	-53,83%	-83,62%
5.	İş Avansları			
6.	Personel Avansları			
7.	Sayım ve Tesellüm Noksanları			
8.	Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	67,08%	43,08%	-17,59%
9.	Diğer Dönen Varlıklar Karşılığı (-)			
II. DURAN VARLIKLAR		-6,85%	13,43%	3,21%
A. TİCARİ ALACAKLAR		-53,05%	192,92%	71,13%
1.	Alıcılar	-53,05%	192,92%	71,13%
2.	Alacak Senetleri			
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)			
4.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri (-)			
5.	Verilen Depozito ve Teminatlar			
6.	Diğer Ticari Alacaklar			
7.	Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)			
B. DİĞER T. ALACAKLAR				

Ek 3: Karşılaştırmalı Bilançolar

ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"
C. MALÎ DURAN VARLIKLAR		-21,38%	50,71%	-4,61%
1.	Bağlı Menkul Kıymetler	-27,17%	66,41%	-8,47%
2.	Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)			
3.	İştirakler	4,50%	5,76%	12,92%
4.	İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)			
5.	İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüş Karşılığı (-)			
6.	Bağlı Ortaklıklar			
7.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Taahhütleri (-)			
8.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Pay. Dğr. Düşüş Kars. (-)			
9.	Diğer Mali Duran Varlıklar	-27,81%	-13,62%	21,92%
10.	Diğer Mali Duran Varlıklar Değer Düşüş Karşılığı (-)			
D.	MADDİ DURAN VARLIKLAR	-2,22%	0,65%	3,44%
1.	Arazi ve Arsalar	1,78%	-3,85%	22874,41%
2.	Yer Altı ve Yer Üstü Düzenleri	1,21%	5,44%	-100,00%
3.	Binalar	-0,42%	-3,13%	-100,00%
4.	Tesis Makine ve Cihazlar	1,69%	2,65%	-100,00%
5.	Taşıtlar	-1,61%	9,86%	-100,00%
6.	Demirbaşlar			
7.	Diğer Maddi Duran Varlıklar	-4,11%	11,07%	-100,00%
8.	Birikmiş Amortismanlar (-)	2,78%	3,34%	6,34%

9.	Yapılmakta Olan Yatırımlar	-55,80%	59,66%	-100,00%
10.	Verilen Avanslar	-100,00%		
E.	MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	8,49%	3,11%	12,96%
1.	Haklar	0,39%	16,27%	-17,24%
2.	Şerefiyeler	-26,76%	-4,27%	12,06%
3.	Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri			
4.	Araştırma ve geliştirme Giderleri	44,29%	70,16%	0,48%
5.	Özel Maliyetler			
6.	Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-29,74%	195,90%	-100,00%
7.	Birikmiş Amortismanlar (-)			
F. ÖZEL TÜKENMEYE TABİ VARLIKLAR				
G. GELECEK YILLARA AİT GİDER VE GELİR TAH.		-36,99%	-5,46%	18,11%
1.	Gelecek Yıllara Ait Giderler	-36,99%	-5,46%	18,11%
2.	Gelir Tahakkukları			
TOPLAM VARLIKLAR		-7,25%	13,93%	14,45%

Ek 3: Karşılaştırmalı Bilançolar

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Yatay Analizi				
Raporlama Birimi: Bin TL				
ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim 2008-2009	Değişim 2009- 2010	Değişim 2010- 2011 "10 AYLIK"
1. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		3,87%	-26,34%	38,02%
A. MALİ BORÇLAR		0,23%	-56,38%	64,75%
1.	Banka Kredileri	-66,98%	80,24%	27,44%
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	-87,38%	-65,76%	5251,88%
3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)			
4.	Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	75,32%	-84,93%	152,97%
5.	İşletmeler Arası Mali Borçlar			
5.	Tahvil Anapara Borç, Taksit ve Faizleri			
6.	Çıkarılmış Bonolar ve Senetler			
7.	Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler			
8.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)			
9.	Diğer Mali Borçlar	64,40%	-27,68%	-30,47%
B. TİCARİ BORÇLAR		8,09%	27,09%	17,91%
1.	Satıcılar	8,09%	26,57%	2,40%
2.	Borç Senetleri			
3.	Borç Senetleri Reeskontu (-)			
4.	Alınan Depozito ve Teminatlar	65,64%	153,72%	2428,57%
5.	Diğer Ticari Borçlar	-59,94%	68,46%	40,14%
C. DİĞER BORÇLAR		24,69%	23,91%	-1,14%
1.	Ortaklara Borçlar			
2.	İştiraklere Borçlar	29,31%	18,86%	-100,00%

3.	Bağlı Ortaklıklara Borçlar			
4.	Personele Borçlar	5,95%	31,74%	
5.	Diğer Çeşitli Borçlar			
6.	Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)	-19,68%	-15,99%	40,14%
D. ALINAN AVANSLAR				
1.	Alınan Avanslar			
2.	Alınan Diğer Avanslar			
E. YILLARA YAYGIN İNŞ. VE ONARIM HAKEDİŞLERİ				
1.	Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakediş Bedelleri			
2.	Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı			
F. ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER		253,33%	32,14%	18,95%
1.	Ödenecek Vergi ve Fonlar	253,33%	32,14%	18,95%

Ek 3: Karşılaştırmalı Bilançolar

ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"
G. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		3,21%	0,24%	23,61%
1.	Dönem Kar'ı, Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	253,33%	32,14%	-100,00%
2.	Dönem Kar'ının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)			
3.	Kıdem Tazminatı Karşılığı	41,71%	16,83%	-100,00%

4.	Maliyet Giderleri Karşılığı	8,44%	-39,11%	10,09%
5.	Diğer Borç ve Gider karşılıkları	-23,96%	-15,28%	207,44%
H. GELECEK AYLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAH.				
I. DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		13,24%	6,27%	68,15%
1.	Hesaplanan KDV	3,85%	37,20%	5,72%
2.	Diğer KDV			
3.	Merkez ve Şubeler Cari Hesabı			
4.	Sayım ve Tesellüm Fazlaları			
5.	Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	14,30%	3,08%	88,09%
II. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		-73,03%	212,23%	-2,95%
A.	MALİ BORÇLAR	-88,06%	546,83%	-7,06%
1.	Banka Kredileri	-88,05%	548,06%	-7,07%
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar			
3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)			
4.	İşletmeler Arası Mali Borçlar Hesabı			
5.	Çıkarılmış Tahviller			
6.	Çıkarılmış Diğer Menkul kıymetler			
7.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)			
8.	Diğer Mali borçlar	-91,45%	-80,98%	71,43%
B. TİCARİ BORÇLAR		-7,64%	-5,49%	11,19%
1.	Satıcılar	-7,64%	-5,49%	11,19%
C. DİĞER BORÇLAR				
D. ALINAN AVANSLAR				
E. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		28,82%	8,04%	12,96%
1.	Kıdem Tazminatı Karşılıkları	41,71%	16,83%	7,89%
2.	Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	14,22%	-4,32%	21,64%

F. GELECEK YILLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAH.				
G. DİĞER UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		-2,09%	30,23%	9,13%
1.	Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilecek KDV	4,08%	35,03%	9,80%
2.	Tesise Katılma Payları			
3.	Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	-47,58%	-40,04%	-13,11%

Ek 3: Karşılaştırmalı Bilançolar

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Yatay Analizi				Değişim
Raporlama Birimi: Bin TL				2010-2011
ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim	Değişim	"10
		2008-2009	2009-2010	AYLIK"
III. ÖZ KAYNAKLAR		37,08%	24,21%	6,28%
A. ÖDENMİŞ SERMAYE		31,74%		
1.	Sermaye	68,95%		
2.	Ödenmemiş Sermaye (-)			
3.	Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları			
4.	Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)			
B. SERMAYE YEDEKLERİ		10,97%	60,48%	-14,84%
1.	Hisse Senedi İhraç Primleri			
2.	Hisse Senedi İptal Kar'ları			
3.	Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	314,68%	72,00%	-10,63%
4.	İştirakler Yeniden Değerleme Artışları			
5.	Diğer Sermaye Yedekleri	-85,45%	-30,96%	-100,00%
C. KAR YEDEKLERİ		-16,09%	26,86%	52,39%

1.	Yasal Yedekler	-44,37%	90,49%	112,80%
2.	Statü Yedekleri			
3.	Olağanüstü Yedekler	2,56%	4,09%	12,85%
4.	Diğer Kar Yedekleri			
5.	Özel Fonlar			
D. GEÇMİŞ YILLAR KAR'LARI		5,77%	66,22%	25,84%
1.	Geçmiş Yıllar Karları	5,77%	66,22%	25,84%
E. GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)				
1.	Geçmiş Yıllar Zararları (-)			
F. DÖNEM NET KAR'I (ZARARI)		1119,81%	6,53%	-19,86%
1.	Dönem Net Karı	1119,81%	6,53%	-19,86%
2.	Dönem Net Zararı (-)			
TOPLAM KAYNAKLAR		-7,25%	13,93%	14,45%

Ek 4: Karşılaştırmalı Gelir Tablosu

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Yatay Analizi				
Raporlama Birimi: Bin TL ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"
A. BRÜT SATIŞLAR		-3,05%	2,81%	-17,89%
1.	Yurtiçi Satışlar	-8,97%	4,81%	-15,21%
2.	Yurtdışı Satışlar	2,90%	1,04%	-20,99%
3.	Diğer Gelirler			
4.	İlaç ve Tıbbi Malzeme Gelirleri Hesabı			
B. SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)		97,65%	-23,92%	-94,64%
1.	Satıştan İadeler (-)			
2.	Satış İskontoları (-)			
3.	Diğer İndirimler (-)	97,65%	-23,92%	-94,64%
NET SATIŞLAR		-2,71%	5,23%	-12,88%
C. SATIŞLARIN MALİYETİ		-9,94%	10,20%	-14,30%
1.	Satılan Mamullerin Maliyeti (-)			
2.	Satılan Ticari Malların Maliyeti (-)	-9,94%	10,20%	-14,30%
3.	Satılan Hizmet Maliyeti (-)			
4.	Diğer Satışların Maliyeti (-)			
BRÜT SATIŞ KAR'I VEYA ZARARI		16,24%	-4,88%	-9,53%
D. FAALİYET GİDERLERİ (-)		3,44%	1,52%	-10,25%
1.	Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-11,07%	24,83%	-9,59%
2.	Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	2,33%	5,04%	-7,43%
3.	Genel Yönetim Giderleri (-)	10,14%	-13,89%	-22,06%

FAALİYET KAR'I VEYA ZARARI		57,92%	-18,53%	-7,61%
E. DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KAR'LAR		311,64%	-29,49%	-71,33%
1.	İştiraklerden Temettü Gelirleri		-100,00%	
2.	Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	37,39%	151,62%	-60,83%
3.	Faiz Gelirleri			
4.	Komisyon Gelirleri			
5.	Konusu Kalmayan Karşılıklar	25,71%	24,75%	-68,74%
6.	Menkul Kıymet Satış Karları	41,40%	1939,95%	-97,15%
7.	Kambiyo Karları			
8.	Reeskont Faiz Gelirleri			
9.	Enflasyon Düzeltmesi Karları			
10.	Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kar'lar	18,76%	10,97%	-47,93%

Ek 4: Karşılaştırmalı Gelir Tablosu

ARTIŞ-AZALIŞ %		Değişim 2008-2009	Değişim 2009-2010	Değişim 2010-2011 "10 AYLIK"
F. DİĞER FAA. OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)		189,76%	-55,23%	-37,77%
1.	Komisyon Giderleri (-)			
2.	Karşılık Giderleri (-)	912,76%	-72,78%	-42,22%
3.	Menkul Kıymet Satış Zararları (-)	-0,86%	5,59%	-62,25%
4.	Kambiyo Zararları (-)			
5.	Reeskont Faiz Giderleri (-)			
6.	Enflasyon Düzeltmesi Zararları (-)			

7.	Diğer Olağan Gider ve Zararlar (-)	-30,54%	19,58%	-27,54%
G. FİNANSMAN GİDERLERİ (-)		-57,99%	-88,99%	-81,10%
1.	Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	-57,99%	-88,99%	-81,10%
2.	Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)			
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR		1879,48%	13,91%	-20,80%
H. OLAĞANDIŞI GELİR VE KAR'LAR		-100,00%		
1.	Önceki Dönem Gelir ve Kar'ları			
2.	Diğer Olağandışı Gelir ve Kar'lar	-100,00%		
I. OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)			82,53%	-25,60%
1.	Çalışmayan Kısım Gider ve Zararları(-)			
2.	Önceki Dönem Gider ve Zararları (-)			
3.	Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar (-)		82,53%	-25,60%
DÖNEM KAR VEYA ZARARI		704,22%	11,75%	-20,56%
İ. DÖNEM KAR'I VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜML. KARŞILIKLARI (-)		147,25%	46,28%	-23,91%
DÖNEM NET KAR'I VEYA ZARARI		1119,81%	6,53%	-19,86%

Ek 5: Dikey Analiz Bilançolar

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Dikey Analizi		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
Raporlama Birimi: Bin TL					
Genel Toplama Göre %					
1. DÖNEN VARLIKLAR		64,85%	64,70%	64,85%	68,30%
A. HAZIR DEĞERLER		6,00%	14,08%	17,99%	12,55%
1.	Kasa	0,004142%	0,004170%	0,004480%	0,003341%
2.	Alınan Çekler	0,61%	0,59%	0,41%	0,40%
3.	Bankalar	5,36%	13,48%	17,51%	12,09%
4.	Verilen Çekler ve Ödeme (Gönderme) Emirleri (-)				
5.	Döviz Hesabı				
6.	Döviz Gönderme Emirleri Hesabı (-)				
7.	Diğer Hazır Değerler	0,02%	0,01%	0,01%	0,04%
B. MENKUL KIYMETLER		0,38%	0,07%	0,02%	0,01%
1.	Hisse Senetleri				
2.	Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları				
3.	Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları				
4.	Diğer Menkul Kıymetler	0,38%	0,07%	0,02%	0,01%
5.	Menkul Kıymetler Değer Düşüş Karşı. (-)				
C. TİCARİ ALACAKLAR		38,17%	34,75%	31,75%	38,26%
1.	Alicılar	20,75%	19,87%	18,87%	22,33%
2.	Alacak Senetleri	18,70%	17,41%	14,88%	16,92%
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)				
4.	Banka Kredi Kartlarından Alacaklar				

5.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri(-)	-1,66%	-0,86%	-0,81%	-0,33%
6.	Verilen Depozito ve Teminatlar				
7.	Diğer Ticari Alacaklar				
8.	Şüpheli Ticari Alacaklar	1,75%	0,00%	0,31%	0,45%
9.	Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	-1,37%	-1,67%	-1,51%	-1,11%
D. DİĞER ALACAKLAR					
1.	Ortaklardan Alacaklar				
2.	İştiraklerden Alacaklar				
3.	Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar				
4.	İşletmeler Arası Mali Borç. Alacaklar				
5.	Personelden Alacaklar				
6.	Diğer Çeşitli Alacaklar				
7.	Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)				
8.	Şüpheli Diğer Alacaklar				
9.	Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)				

Ek 5: Dikey Analiz Bilançolar

Genel Toplama Göre %		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
E. STOKLAR		18,82%	14,11%	13,49%	16,36%
1.	İlk Madde ve Malzeme	9,01%	8,09%	7,66%	8,21%
2.	Yarı Mamuller- Üretim	0,56%	0,53%	0,52%	0,57%
3.	Mamuller	3,57%	5,10%	4,73%	6,35%
4.	Ticari Mallar	6,38%	1,92%	1,57%	2,08%
5.	Diğer Stoklar				
6.	Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	-0,69%	-1,53%	-0,99%	-0,86%
F. YILLARA YAYGIN İNŞ. VE ONARIM MALİYETLERİ					
G. GELECEK AYLARA AİT GİDER VE GELİR TAH.					
1.	Gelecek Aylara Ait Giderler				
2.	Gelir Tahakkukları				
3.	Sağlık Kurumları Arası Hizmet Alım Giderleri				
H. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR		1,49%	1,70%	1,61%	1,12%
1.	Devreden KDV	0,67%	0,57%	0,85%	0,71%
2.	İndirilecek KDV	0,24%	0,57%	0,41%	0,26%
3.	Diğer KDV				
4.	Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	0,50%	0,42%	0,17%	0,02%
5.	İş Avansları				
6.	Personel Avansları				
7.	Sayım ve Tesellüm Noksanları				
8.	Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	0,08%	0,14%	0,18%	0,13%

9.	Diğer Dönen Varlıklar Karşılığı (-)				
II. DURAN VARLIKLAR		35,15%	35,30%	35,15%	31,70%
A. TİCARİ ALACAKLAR		0,13%	0,07%	0,17%	0,25%
1.	Alicılar	0,13%	0,07%	0,17%	0,25%
2.	Alacak Senetleri				
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)				
4.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri (-)				
5.	Verilen Depozito ve Teminatlar				
6.	Diğer Ticari Alacaklar				
7.	Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)				
B. DİĞER T. ALACAKLAR					

Ek 5: Dikey Analiz Bilançolar

Genel Toplama Göre %		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
C. MALİ DURAN VARLIKLAR		9,75%	8,27%	10,94%	9,12%
1.	Bağlı Menkul Kıymetler	7,84%	6,16%	9,00%	7,19%
2.	Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)				
3.	İştirakler	1,78%	2,01%	1,87%	1,84%
4.	İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)				
5.	İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüş Karşılığı (-)				
6.	Bağlı Ortaklıklar				
7.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Taahhütleri (-)				
8.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Pay. Dğr. Düşüş Kars. (-)				
9.	Diğer Mali Duran Varlıklar	0,13%	0,10%	0,07%	0,08%
10.	Diğer Mali Duran Varlıklar Değer Düşüş Karşılığı (-)				
D.	MADDİ DURAN VARLIKLAR	18,36%	19,36%	17,10%	15,46%
1.	Arazi ve Arsalar	0,23%	0,25%	0,21%	42,85%
2.	Yer Altı ve Yer Üstü Düzenleri	0,40%	0,44%	0,41%	
3.	Binalar	7,56%	8,12%	6,90%	
4.	Tesis Makine ve Cihazlar	35,81%	39,26%	35,37%	
5.	Taşıtlar	3,01%	3,20%	3,08%	
6.	Demirbaşlar				
7.	Diğer Maddi Duran Varlıklar	0,50%	0,52%	0,51%	

8.	Birikmiş Amortismanlar (-)	-29,32%	-32,50%	-29,48%	-27,39%
9.	Yapılmakta Olan Yatırımlar	0,14%	0,07%	0,09%	
10.	Verilen Avanslar				
E.	MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	5,95%	6,96%	6,30%	6,22%
1.	Haklar	4,32%	4,68%	4,77%	3,45%
2.	Şerefiyeler	0,15%	0,12%	0,10%	0,10%
3.	Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri				
4.	Araştırma ve geliştirme Giderleri	1,31%	2,04%	3,04%	2,67%
5.	Özel Maliyetler				
6.	Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0,17%	0,13%	0,34%	
7.	Birikmiş Amortismanlar (-)				
F. ÖZEL TÜKENMEYE TABİ VARLIKLAR					
G. GELECEK YILLARA AİT GİDER VE GELİR TAH.		0,95%	0,65%	0,54%	0,55%
1.	Gelecek Yıllara Ait Giderler	0,95%	0,65%	0,54%	0,55%
2.	Gelir Tahakkukları				
TOPLAM VARLIKLAR		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Ek 5: Dikey Analiz Bilançolar

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Dikey Analizi		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
Raporlama Birimi: Bin TL					
Genel Toplama Göre %					
1. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		44,18%	49,48%	31,99%	38,57%
A. MALİ BORÇLAR		27,71%	29,94%	11,47%	16,50%
1.	Banka Kredileri	14,53%	5,17%	8,18%	9,11%
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	0,079850%	0,010861%	0,003264%	0,152645%
3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)				
4.	Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	13,10%	24,75%	3,27%	7,24%
5.	İşletmeler Arası Mali Borçlar				
5.	Tahvil Anapara Borç, Taksit ve Faizleri				
6.	Çıkarılmış Bonolar ve Senetler				
7.	Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler				
8.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)				
9.	Diğer Mali Borçlar	0,004661%	0,008262%	0,005245%	0,003186%
B. TİCARİ BORÇLAR		10,18%	11,86%	13,23%	13,63%
1.	Satıcılar	10,08%	11,79%	13,10%	11,72%
2.	Borç Senetleri				
3.	Borç Senetleri Reeskontu (-)				
4.	Alınan Depozito ve Teminatlar	0,02%	0,04%	0,08%	1,85%
5.	Diğer Ticari Borçlar	0,08%	0,03%	0,05%	0,06%
C. DİĞER BORÇLAR		1,21%	1,63%	1,77%	1,53%
1.	Ortaklara Borçlar				
2.	İştiraklere Borçlar	0,89%	1,24%	1,29%	

3.	Bağlı Ortaklıklara Borçlar				
4.	Personele Borçlar	0,40%	0,46%	0,53%	0,46%
5.	Diğer Çeşitli Borçlar				
6.	Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)	-0,08%	-0,07%	-0,05%	-0,06%
D. ALINAN AVANSLAR					
1.	Alınan Avanslar				
2.	Alınan Diğer Avanslar				
E. YILLARA YAYGIN İNŞ. VE ONARIM HAKEDİŞLERİ					
1.	Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakediş Bedelleri				
2.	Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı				
F. ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER		0,06%	0,22%	0,26%	0,27%
1.	Ödenecek Vergi ve Fonlar	0,06%	0,22%	0,26%	0,27%

Ek 5: Dikey Analiz Bilançolar

Genel Toplama Göre %		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
G. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		2,86%	3,18%	2,80%	3,03%
1.	Dönem Kar'ı, Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	0,06%	0,22%	0,26%	
2.	Dönem Kar'ının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)				
3.	Kıdem Tazminatı Karşılığı	0,87%	1,33%	1,36%	
4.	Maliyet Giderleri Karşılığı	0,14%	0,16%	0,09%	0,08%
5.	Diğer Borç ve Gider karşılıkları	1,80%	1,47%	1,10%	2,94%
H. GELECEK AYLARA AİT GELİRLER VE					

GİDER TAH.					
I. DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		2,16%	2,63%	2,46%	3,61%
1.	Hesaplanan KDV	0,22%	0,25%	0,30%	0,27%
2.	Diğer KDV				
3.	Merkez ve Şubeler Cari Hesabı				
4.	Sayım ve Tesellüm Fazlaları				
5.	Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	1,94%	2,39%	2,16%	3,55%
II. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		26,94%	7,83%	21,47%	18,21%
A.	MALİ BORÇLAR	22,75%	2,93%	16,64%	13,51%
1.	Banka Kredileri	22,69%	2,92%	16,64%	13,51%
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar				
3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)				
4.	İşletmeler Arası Mali Borçlar Hesabı				
5.	Çıkarılmış Tahviller				
6.	Çıkarılmış Diğer Menkul kıymetler				
7.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)				
8.	Diğer Mali borçlar	0,062143%	0,005726%	0,000956%	0,001432%
B. TİCARİ BORÇLAR		1,05%	1,05%	0,87%	0,84%
1.	Satıcılar	1,05%	1,05%	0,87%	0,84%
C. DİĞER BORÇLAR					
D. ALINAN AVANSLAR					
E. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		1,64%	2,27%	2,16%	2,13%
1.	Kıdem Tazminatı Karşılıkları	0,87%	1,33%	1,36%	1,28%
2.	Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	0,77%	0,95%	0,79%	0,84%
F. GELECEK YILLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAH.					

Ek 5: Dikey Analiz Bilançolar

Genel Toplama Göre %		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
G. DİĞER UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		1,50%	1,58%	1,81%	1,72%
1.	Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilecek KDV	1,32%	1,48%	1,76%	1,68%
2.	Tesise Katılma Payları				
3.	Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,18%	0,10%	0,05%	0,04%
III. ÖZ KAYNAKLAR		28,88%	42,69%	46,54%	43,22%
A. ÖDENMİŞ SERMAYE		12,54%	17,81%	15,63%	13,66%
1.	Sermaye	5,77%	10,51%	9,23%	8,06%
2.	Ödenmemiş Sermaye (-)				
3.	Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	6,77%	7,29%	6,40%	5,59%
4.	Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)				
B. SERMAYE YEDEKLERİ		4,16%	4,97%	7,00%	5,21%
1.	Hisse Senedi İhraç Primleri	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
2.	Hisse Senedi İptal Kar'ları				
3.	Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	0,99%	4,41%	6,66%	5,20%
4.	İştirakler Yeniden Değerleme Artışları				
5.	Diğer Sermaye Yedekleri	3,49%	0,55%	0,33%	
C. KAR YEDEKLERİ		3,78%	3,42%	3,81%	5,07%
1.	Yasal Yedekler	1,50%	0,90%	1,51%	2,80%
2.	Statü Yedekleri				
3.	Olağanüstü Yedekler	2,28%	2,52%	2,30%	2,27%

4.	Diğer Kar Yedekleri				
5.	Özel Fonlar	0,001790%	0,001929%	0,001694%	0,001480%
D. GEÇMİŞ YILLAR KAR'LARI		7,84%	8,94%	13,04%	14,34%
1.	Geçmiş Yıllar Karları	7,84%	8,94%	13,04%	14,34%
E. GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)					
1.	Geçmiş Yıllar Zararları (-)				
F. DÖNEM NET KAR'I (ZARARI)		0,57%	7,55%	7,06%	4,95%
1.	Dönem Net Karı	0,57%	7,55%	7,06%	4,95%
2.	Dönem Net Zararı (-)				
TOPLAM KAYNAKLAR		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Ek 6: Dikey Analiz Gelir Tabloları

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Dikey Analizi		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
Raporlama Birimi: Bin TL					
A. BRÜT SATIŞLAR		109,41%	109,02%	106,52%	100,40%
1.	Yurtiçi Satışlar	54,87%	51,34%	51,14%	49,77%
2.	Yurtdışı Satışlar	54,53%	57,68%	55,38%	50,23%
3.	Yurtiçi Satışlar				
4.	İlaç ve Tıbbi Malzeme Gelirleri Hesabı				
B. SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)		-4,44%	-9,02%	-6,52%	-0,40%
1.	Satıştan İadeler (-)				
2.	Satış İskontoları (-)				
3.	Diğer İndirimler (-)	-4,44%	-9,02%	-6,52%	-0,40%
NET SATIŞLAR		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
C. SATIŞLARIN MALİYETİ		-72,40%	-67,02%	-70,19%	-69,04%
1.	Satılan Mamullerin Maliyeti (-)				
2.	Satılan Ticari Malların Maliyeti (-)	-72,40%	-67,02%	-70,19%	-69,04%
3.	Satılan Hizmet Maliyeti (-)				
4.	Diğer Satışların Maliyeti (-)				
BRÜT SATIŞ KAR'I VEYA ZARARI		27,60%	32,98%	29,81%	30,96%
D. FAALİYET GİDERLERİ (-)		-21,12%	-22,45%	-21,66%	-22,31%
1.	Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-0,80%	-0,74%	-0,87%	-0,91%
2.	Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-15,95%	-16,77%	-16,74%	-17,79%
3.	Genel Yönetim Giderleri (-)	-4,36%	-4,94%	-4,04%	-3,62%
FAALİYET KAR'I VEYA ZARARI		6,49%	10,53%	8,15%	8,65%
E. DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR		0,66%	2,81%	1,88%	0,62%

VE KAR'LAR					
1.	İştiraklerden Temettü Gelirleri		1,94%		
2.	Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	0,19%	0,27%	0,65%	0,29%
3.	Faiz Gelirleri				
4.	Komisyon Gelirleri				
5.	Konusu Kalmayan Karşılıklar	0,17%	0,23%	0,27%	0,10%
6.	Menkul Kıymet Satış Karları	0,02%	0,03%	0,61%	0,02%
7.	Kambiyo Karları				
8.	Reeskont Faiz Gelirleri				
9.	Enflasyon Düzeltmesi Karları				
10.	Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kar'lar	0,28%	0,34%	0,36%	0,21%

Ek 6: Dikey Analiz Gelir Tabloları

		Toplam İçindeki Payı (%) 2008	Toplam İçindeki Payı (%) 2009	Toplam İçindeki Payı (%) 2010	Toplam İçindeki Payı (%) 2011 "10 Aylık"
F. DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)		-0,66%	-1,98%	-0,84%	-0,60%
1.	Komisyon Giderleri (-)				
2.	Karşılık Giderleri (-)	-0,15%	-1,59%	-0,41%	-0,27%
3.	Menkul Kıymet Satış Zararları (-)	-0,07%	-0,07%	-0,07%	-0,03%
4.	Kambiyo Zararları (-)				
5.	Reeskont Faiz Giderleri (-)				
6.	Enflasyon Düzeltmesi Zararları (-)				
7.	Diğer Olağan Gider ve Zararlar (-)	-0,44%	-0,31%	-0,36%	-0,30%
G. FİNANSMAN GİDERLERİ (-)		-6,06%	-2,62%	-0,27%	-0,06%
1.	Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	-6,06%	-2,62%	-0,27%	-0,06%
2.	Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)				
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR		0,43%	8,74%	9,47%	8,61%
H. OLAĞANDIŞI GELİR VE KAR'LAR		0,60%			
1.	Önceki Dönem Gelir ve Kar'lar				
2.	Diğer Olağandışı Gelir ve Kar'lar	0,60%			
I. OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)			-0,27%	-0,46%	-0,40%
1.	Çalışmayan Kısım Gider ve Zararları(-)				
2.	Önceki Dönem Gider ve Zararları (-)				
3.	Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar (-)		-0,27%	-0,46%	-0,40%
DÖNEM KAR VEYA ZARARI		1,03%	8,48%	9,00%	8,21%
İ. DÖNEM KAR'I VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜML. KARŞILIKLARI (-)		-0,44%	-1,11%	-1,55%	-1,35%
DÖNEM NET KAR'I VEYA ZARARI		0,59%	7,36%	7,45%	6,86%

Ek 7: Trend Analizi Bilançolar

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Trend Analizi Raporlama Birimi: Bin TL		BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
1. DÖNEN VARLIKLAR		100,00	92,53%	105,67%	127,37%
A. HAZIR DEĞERLER		100,00	217,70%	316,94%	253,09%
1.	Kasa	100,00	93,38%	114,29%	97,56%
2.	Alınan Çekler	100,00	88,60%	70,40%	78,97%
3.	Bankalar	100,00	233,21%	345,29%	272,83%
4.	Verilen Çekler ve Ödeme (Gönderme) Emirleri (-)				
5.	Döviz Hesabı				
6.	Döviz Gönderme Emirleri Hesabı (-)				
7.	Diğer Hazır Değerler	100,00	53,67%	37,34%	234,37%
B. MENKUL KIYMETLER		100,00	17,07%	4,55%	4,65%
1.	Hisse Senetleri				
2.	Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları				
3.	Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları				
4.	Diğer Menkul Kıymetler	100,00	17,07%	4,55%	4,65%
5.	Menkul Kıymetler Değer Düşüş Karşı. (-)				
C. TİCARİ ALACAKLAR		100,00	84,43%	87,89%	121,22%
1.	Alıcılar	100,00	88,79%	96,06%	130,10%
2.	Alacak Senetleri	100,00	86,35%	84,11%	109,44%
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)				
4.	Banka Kredi Kartlarından Alacaklar				
5.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri(-)	100,00	48,02%	51,17%	24,04%
6.	Verilen Depozito ve Teminatlar				

7.	Diğer Ticari Alacaklar				
8.	Şüpheli Ticari Alacaklar	100,00	0,00%	18,90%	31,48%
9.	Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	100,00	113,41%	116,89%	98,67%
D. DİĞER ALACAKLAR					
1.	Ortaklardan Alacaklar				
2.	İştiraklerden Alacaklar				
3.	Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar				
4.	İşletmeler Arası Mali Borç. Alacaklar				
5.	Personelden Alacaklar				
6.	Diğer Çeşitli Alacaklar				
7.	Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)				
8.	Şüpheli Diğer Alacaklar				
9.	Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)				

Ek 7: Trend Analizi Bilançolar

		BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
E. STOKLAR		100,00	69,54%	75,73%	105,11%
1.	İlk Madde ve Malzeme	100,00	83,34%	89,86%	110,25%
2.	Yarı Mamuller- Üretim	100,00	86,99%	97,27%	123,13%
3.	Mamuller	100,00	132,71%	140,19%	215,45%
4.	Ticari Mallar	100,00	27,88%	26,04%	39,50%
5.	Diğer Stoklar				
6.	Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	100,00	204,42%	150,87%	150,49%
F. YILLARA YAYGIN İNŞ. VE ONARIM MALİYETLERİ					

G. GELECEK AYLARA AİT GİDER VE GELİR TAH.					
1.	Gelecek Aylara Ait Giderler				
2.	Gelir Tahakkukları				
3.	Sağlık Kurumları Arası Hizmet Alım Giderleri				
H. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR		100,00	105,63%	114,36%	91,00%
1.	Devreden KDV	100,00	78,71%	135,28%	128,72%
2.	İndirilecek KDV	100,00	218,08%	178,38%	128,31%
3.	Diğer KDV	100,00			
4.	Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	100,00	77,44%	35,76%	5,86%
5.	İş Avansları				
6.	Personel Avansları				
7.	Sayım ve Tesellüm Noksanları				
8.	Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	100,00	167,08%	239,06%	197,02%
9.	Diğer Dönen Varlıklar Karşılığı (-)				
II. DURAN VARLIKLAR		100,00	93,15%	105,66%	109,05%
A. TİCARİ ALACAKLAR		100,00	46,95%	137,54%	235,36%
1.	Alıcılar	100,00	46,95%	137,54%	235,36%
2.	Alacak Senetleri				
3.	Alacak Senetleri Reeskontu (-)				
4.	Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri (-)				
5.	Verilen Depozito ve Teminatlar				
6.	Diğer Ticari Alacaklar				
7.	Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)				
B. DİĞER T. ALACAKLAR					

Ek 7: Trend Analizi Bilançolar

		BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
C. MALİ DURAN VARLIKLAR		100,00	78,62%	118,49%	113,02%
1.	Bağlı Menkul Kıymetler	100,00	72,83%	121,20%	110,94%
2.	Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)				
3.	İştirakler	100,00	104,50%	110,52%	124,80%
4.	İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)				
5.	İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüş Karşılığı (-)				
6.	Bağlı Ortaklıklar				
7.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Taahhütleri (-)				
8.	Bağlı Ortaklıklar Sermaye Pay. Dğr. Düşüş Kars. (-)				
9.	Diğer Mali Duran Varlıklar	100,00	72,19%	62,36%	76,02%
10.	Diğer Mali Duran Varlıklar Değer Düşüş Karşılığı (-)				
D. MADDİ DURAN VARLIKLAR		100,00	97,78%	98,42%	101,80%
1.	Arazi ve Arsalar	100,00	101,78%	97,86%	22482,41%
2.	Yer Altı ve Yer Üstü Düzenleri	100,00	101,21%	106,71%	0,00%
3.	Binalar	100,00	99,58%	96,46%	0,00%
4.	Tesis Makine ve Cihazlar	100,00	101,69%	104,39%	0,00%
5.	Taşıtlar	100,00	98,39%	108,09%	0,00%
6.	Demirbaşlar	100,00			
7.	Diğer Maddi Duran Varlıklar	100,00	95,89%	106,51%	0,00%
8.	Birikmiş Amortismanlar (-)	100,00	102,78%	106,22%	112,96%
9.	Yapılmakta Olan Yatırımlar	100,00	44,20%	70,57%	0,00%

10.	Verilen Avanslar	100,00	0,00%	0,00%	0,00%
E.	MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	100,00	108,49%	111,87%	126,36%
1.	Haklar	100,00	100,39%	116,72%	96,60%
2.	Şerefiyeler	100,00	73,24%	70,11%	78,57%
3.	Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	100,00			
4.	Araştırma ve geliştirme Giderleri	100,00	144,29%	245,53%	246,71%
5.	Özel Maliyetler				
6.	Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	100,00	70,26%	207,90%	0,00%
7.	Birikmiş Amortismanlar (-)				
F. ÖZEL TÜKENMEYE TABİ VARLIKLAR					
G. GELECEK YILLARA AİT GİDER VE GELİR TAH.		100,00	63,01%	59,57%	70,36%
1.	Gelecek Yıllara Ait Giderler	100,00	63,01%	59,57%	70,36%
2.	Gelir Tahakkukları				
TOPLAM VARLIKLAR		100,00	92,75%	105,66%	120,93%

Ek 7: Trend Analizi Bilançolar

Arçelik A.Ş. 31.12.2008-31.10.2011 Tarihli Trend Analizi Raporlama Birimi: Bin TL		BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
1. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		100,00	103,87%	76,51%	105,59%
A. MALİ BORÇLAR		100,00	100,23%	43,72%	72,03%
1.	Banka Kredileri	100,00	33,02%	59,51%	75,84%
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	100,00	12,62%	4,32%	231,18%
3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)				

4.	Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri	100,00	175,32%	26,42%	66,84%
5.	İşletmeler Arası Mali Borçlar				
5.	Tahvil Anapara Borç, Taksit ve Faizleri				
6.	Çıkarılmış Bonolar ve Senetler				
7.	Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler				
8.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)				
9.	Diğer Mali Borçlar	100,00	164,40%	118,89%	82,66%
B. TİCARİ BORÇLAR		100,00	108,09%	137,38%	161,99%
1.	Satıcılar	100,00	108,49%	137,32%	140,62%
2.	Borç Senetleri				
3.	Borç Senetleri Reeskontu (-)				
4.	Alınan Depozito ve Teminatlar	100,00	165,64%	420,26%	10626,56%
5.	Diğer Ticari Borçlar	100,00	40,06%	67,48%	94,56%
C. DİĞER BORÇLAR		100,00	124,69%	154,51%	152,74%
1.	Ortaklara Borçlar				
2.	İştiraklere Borçlar	100,00	129,31%	153,70%	0,00%
3.	Bağlı Ortaklıklara Borçlar				
4.	Personele Borçlar	100,00	105,95%	139,58%	139,58%
5.	Diğer Çeşitli Borçlar				
6.	Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)	100,00	80,32%	67,48%	94,56%
D. ALINAN AVANSLAR					
1.	Alınan Avanslar				
2.	Alınan Diğer Avanslar				
E. YILLARA YAYGIN İNŞ. VE ONARIM HAKEDİŞLERİ					
1.	Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakediş Bedelleri				
2.	Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı				

Ek 7: Trend Analizi Bilançolar

		BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
F. ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER		100,00	353,33%	466,90%	555,38%
1.	Ödenecek Vergi ve Fonlar	100,00	353,33%	466,90%	555,38%
G. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		100,00	103,21%	103,46%	127,89%
1.	Dönem Kar'ı, Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	100,00	353,33%	466,90%	0,00%
2.	Dönem Kar'ının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)				
3.	Kıdem Tazminatı Karşılığı	100,00	141,71%	165,57%	0,00%
4.	Maliyet Giderleri Karşılığı	100,00	108,44%	66,03%	72,70%
5.	Diğer Borç ve Gider karşılıkları	100,00	76,04%	64,42%	198,07%
H. GELECEK AYLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAH.					
I. DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		100,00	113,24%	120,34%	202,35%
1.	Hesaplanan KDV	100,00	103,85%	142,48%	150,64%
2.	Diğer KDV				
3.	Merkez ve Şubeler Cari Hesabı				
4.	Sayım ve Tesellüm Fazlaları				
5.	Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	100,00	114,30%	117,83%	221,62%
II. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		100,00	26,97%	84,21%	81,72%
A.	MALİ BORÇLAR	100,00	11,94%	77,26%	71,80%
1.	Banka Kredileri	100,00	11,95%	77,47%	71,99%
2.	Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar				

3.	Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri (-)				
4.	İşletmeler Arası Mali Borçlar Hesabı				
5.	Çıkarılmış Tahviller				
6.	Çıkarılmış Diğer Menkul kıymetler				
7.	Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)				
8.	Diğer Mali borçlar	100,00	8,55%	1,63%	2,79%
B. TİCARİ BORÇLAR		100,00	92,36%	87,29%	97,05%
1.	Satıcılar	100,00	92,36%	87,29%	97,05%
C. DİĞER BORÇLAR					
D. ALINAN AVANSLAR					
E. BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI		100,00	128,82%	139,17%	157,20%
1.	Kıdem Tazminatı Karşılıkları	100,00	141,71%	165,57%	178,64%
2.	Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	100,00	114,22%	109,28%	132,93%
F. GELECEK YILLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAH.					

Ek 7: Trend Analizi Bilançolar

	BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
G. DİĞER UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	100,00	97,91%	127,51%	139,15%
1. Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilecek KDV	100,00	104,08%	140,54%	154,31%
2. Tesise Katılma Payları				
3. Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	100,00	52,42%	31,43%	27,31%
III. ÖZ KAYNAKLAR	100,00	137,08%	170,27%	180,96%

A. ÖDENMİŞ SERMAYE		100,00	131,74%	131,74%	131,74%
1.	Sermaye	100,00	168,95%	168,95%	168,95%
2.	Ödenmemiş Sermaye (-)				
3.	Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	100,00	100,00%	100,00%	100,00%
4.	Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)				
B. SERMAYE YEDEKLERİ		100,00	110,97%	178,08%	151,65%
1.	Hisse Senedi İhraç Primleri				
2.	Hisse Senedi İptal Kar'ları				
3.	Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	100,00	414,68%	713,24%	637,39%
4.	İştirakler Yeniden Değerleme Artışları				
5.	Diğer Sermaye Yedekleri	100,00	14,55%	10,04%	0,00%
C. KAR YEDEKLERİ		100,00	83,91%	106,44%	162,20%
1.	Yasal Yedekler	100,00	55,63%	105,97%	225,49%
2.	Statü Yedekleri				
3.	Olağanüstü Yedekler	100,00	102,56%	106,76%	120,48%
4.	Diğer Kar Yedekleri				
5.	Özel Fonlar	100,00	100,00%	100,00%	100,00%
D. GEÇMİŞ YILLAR KAR'LARI		100,00	105,77%	175,81%	221,25%
1.	Geçmiş Yıllar Karları	100,00	105,77%	175,81%	221,25%
E. GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)					
1.	Geçmiş Yıllar Zararları (-)				
F. DÖNEM NET KAR'I (ZARARI)		100,00	1219,81%	1299,42%	1041,38%
1.	Dönem Net Karı	100,00	1219,81%	1299,42%	1041,38%
2.	Dönem Net Zararı (-)				
TOPLAM KAYNAKLAR		100,00	92,75%	105,66%	120,93%

Ek 8: Trend Analizi Gelir Tablolar

		BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
A. BRÜT SATIŞLAR		100,00	96,95%	99,68%	81,85%
1.	Yurtiçi Satışlar	100,00	91,03%	95,41%	80,89%
2.	Yurtdışı Satışlar	100,00	102,90%	103,97%	82,15%
3.	Yurtiçi Satışlar	100,00			
4.	İlaç ve Tıbbi Malzeme Gelirleri Hesabı	100,00			
B. SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)		100,00	197,65%	150,38%	8,07%
1.	Satıştan İadeler (-)	100,00			
2.	Satış İskontoları (-)	100,00			
3.	Diğer İndirimler (-)	100,00	197,65%	150,38%	8,07%
NET SATIŞLAR		100,00	97,29%	102,37%	89,19%
C. SATIŞLARIN MALİYETİ		100,00	90,06%	99,25%	85,05%
1.	Satılan Mamullerin Maliyeti (-)	100,00			
2.	Satılan Ticari Malların Maliyeti (-)	100,00	90,06%	99,25%	85,05%
3.	Satılan Hizmet Maliyeti (-)	100,00			
4.	Diğer Satışların Maliyeti (-)	100,00			
BRÜT SATIŞ KAR'I VEYA ZARARI		100,00	116,24%	110,57%	100,04%
D. FAALİYET GİDERLERİ (-)		100,00	103,44%	105,01%	94,25%
1.	Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	100,00	88,93%	111,01%	100,37%
2.	Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	100,00	102,33%	107,49%	99,50%
3.	Genel Yönetim Giderleri (-)	100,00	110,14%	94,84%	73,92%
FAALİYET KAR'I VEYA ZARARI		100,00	157,92%	128,66%	118,87%
E. DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KAR'LAR		100,00	411,64%	290,24%	83,20%

1.	İştiraklerden Temettü Gelirleri	100,00			
2.	Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	100,00	137,39%	345,69%	135,40%
3.	Faiz Gelirleri	100,00			
4.	Komisyon Gelirleri	100,00			
5.	Konusu Kalmayan Karşılıklar	100,00	125,71%	156,83%	49,02%
6.	Menkul Kıymet Satış Karları	100,00	141,40%	2884,50%	82,19%
7.	Kambiyo Karları	100,00			
8.	Reeskont Faiz Gelirleri	100,00			
9.	Enflasyon Düzeltmesi Karları	100,00			
10.	Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kar'lar	100,00	118,76%	131,80%	68,63%

Ek 8: Trend Analizi Gelir Tablolar

		BAZ YIL 2008	BAZ YILA GÖRE 2009	BAZ YILA GÖRE 2010	BAZ YILA GÖRE 2011 "10 Aylık"
F. DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)		100,00	289,76%	129,73%	80,73%
1.	Komisyon Giderleri (-)	100,00			
2.	Karşılık Giderleri (-)	100,00	1012,76%	275,63%	159,25%
3.	Menkul Kıymet Satış Zararları (-)	100,00	99,14%	104,68%	39,51%
4.	Kambiyo Zararları (-)	100,00			
5.	Reeskont Faiz Giderleri (-)	100,00			
6.	Enflasyon Düzeltmesi Zararları (-)	100,00			
7.	Diğer Olağan Gider ve Zararlar (-)	100,00	69,46%	83,06%	60,19%
G. FİNANSMAN GİDERLERİ (-)		100,00	42,01%	4,63%	0,87%
1.	Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	100,00	42,01%	4,63%	0,87%
2.	Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	100,00			

OLAĞAN KAR VEYA ZARAR		100,00	1979,48%	2254,86%	1785,80%
H. OLAĞANDIŞI GELİR VE KAR'LAR		100,00	0,00%	0,00%	0,00%
1.	Önceki Dönem Gelir ve Kar'lar	100,00			
2.	Diğer Olağandışı Gelir ve Kar'lar	100,00	0,00%	0,00%	0,00%
I. OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)		100,00			
1.	Çalışmayan Kısım Gider ve Zararları(-)	100,00			
2.	Önceki Dönem Gider ve Zararları (-)	100,00			
3.	Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar (-)	100,00			
DÖNEM KAR VEYA ZARARI		100,00	804,22%	898,71%	713,98%
İ. DÖNEM KAR'I VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜML. KARŞILIKLARI (-)		100,00	247,25%	361,67%	275,19%
DÖNEM NET KAR'I VEYA ZARARI		100,00	1219,81%	1299,42%	1041,38%

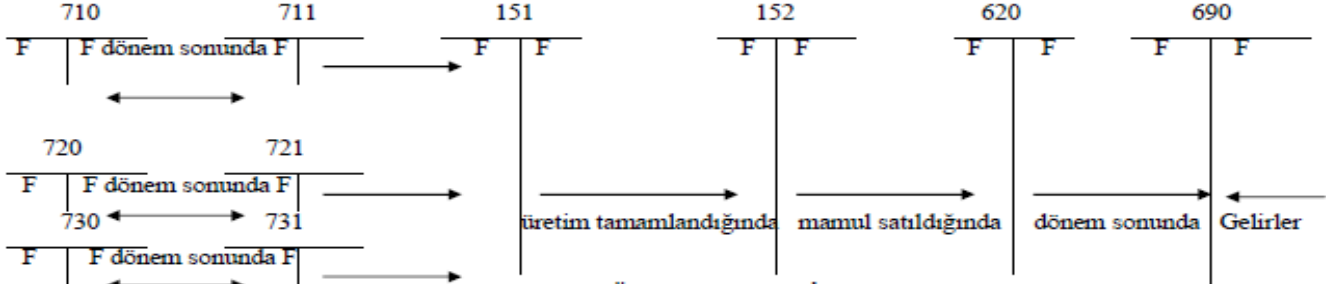
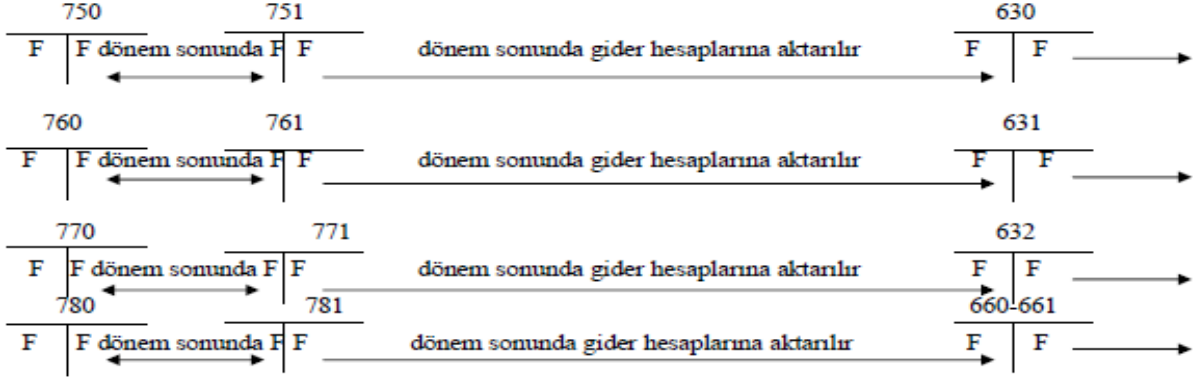
Ek 9: Oran Analizi Tablosu

YILLAR VE ANALİZ ORANLARI	G.K.G.OR	2008	2009	2010
LİKİDİTE ORANLARI				
Cari Oran	>2,00	1,4680	1,3077	2,0275
Asit Test Oranı	>1,00	1,0420	1,0225	1,6059
Nakit Oranı	>0,20	0,1443	0,2859	0,5629
FİNANSAL YAPI ORANLARI				
Borçlanma Oranı (Finansal Kaldıraç Oranı)	< 0,50-0,60	0,7112	0,5731	0,5346
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Yabancı Kaynaklara Oranı	<0,75	0,6212	0,8633	0,5984
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak (Pasif) Toplamına Oranı	< 0,33-0,50	0,4418	0,4948	0,3199
Öz Kaynakların Kaynak (Pasif) Toplamına Oranı		0,2888	0,4269	0,4654
Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı	<1,00-2,00	2,4623	1,3425	1,1486

Maddi Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı	<1,00	0,6357	0,4535	0,3675
Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak (Pasif) Toplamına Oranı		0,2694	0,0783	0,2147
Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Devamlı Sermayeye Oranı	< 0,33-0,50	0,4826	0,1551	0,3157
Mali (Finansal) Borçların Kaynak Toplamına Oranı		0,5046	0,3287	0,2810
FAALİYET (VERİMLİLİK) ORANLARI				
Üretim İşletmelerinde Stok Devir Hızı		3,7619	4,8720	4,9300
Stokta Kalma Süresi (Gün)		95,6957	73,8911	73,0228
Ticari Alacakların Devir Hızı		2,5530	2,9464	2,9680
Alacak Tahsil Süresi		141,012	122,183	121,292
Net İşletme Sermayesinin Devir Hızı		4,7295	6,7382	2,8824
Maddi Duran Varlıkların Devir Hızı		5,3253	5,2985	5,5392
Aktiflerin Devir Hızı		0,9778	1,0257	0,9474
Öz Kaynakların Devir Hızı		3,3855	2,4027	2,0355
KARLILIK ORANLARI				
Brüt Satış Karının Net Satışlara Oranı		0,2760	0,3298	0,2981
Faaliyet Karının Net Satışlara Oranı		0,0649	0,1053	0,0815
Dönem Net Karının Net Satışlara Oranı		0,0059	0,0736	0,0745
Dönem Net Karının Öz Kaynaklara Oranı (Öz Sermaye Karlılığı Oranı)		0,0199	0,1769	0,1517
Dönem Karının (FVÖK) Öz Kaynaklara Oranı		0,0347	0,2037	0,1833
Dönem Net Karının Aktif Toplamına Oranı		0,0057	0,0755	0,0706

EK 10: İLGİLİ AKTİF VE PASİF HESAPLAR

Tek Düzen Hesap Planında 7/A Seçeneğine Göre Üretim İşletmelerinde Maliyet Hesaplarının Akışı
(Fiili Yöntem)

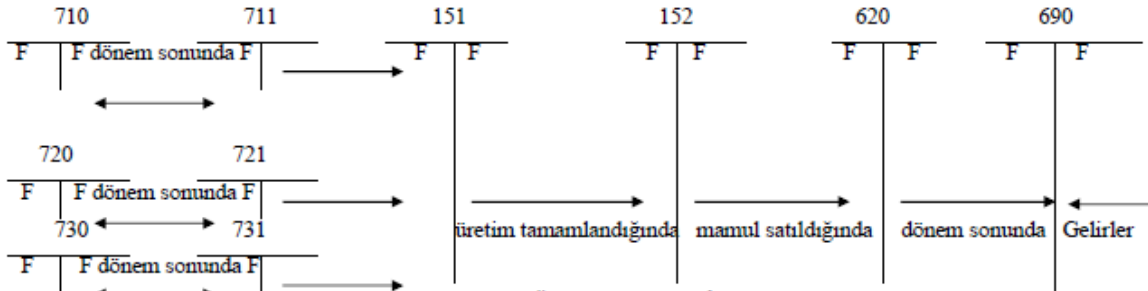
ÜRETİM MALİYETLERİ**DÖNEMSEL MALİYETLER**

F: Fili Değer

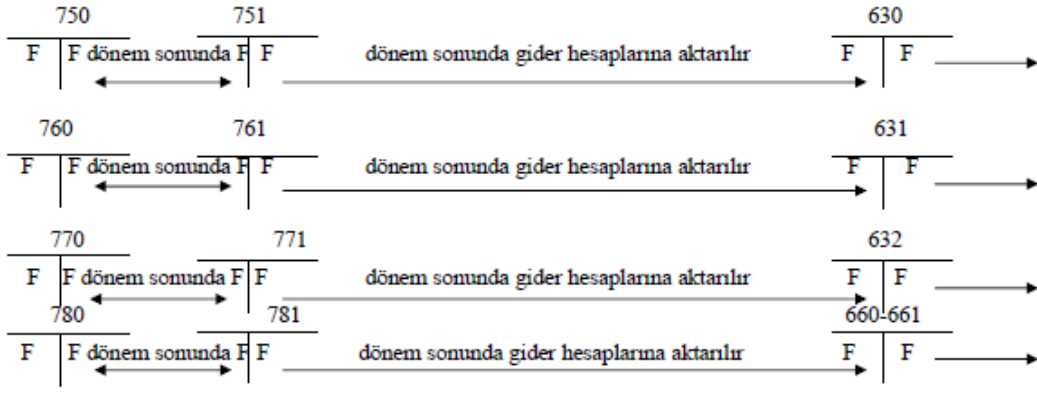
EK 11: İLGİLİ AKTİF VE PASİF HESAPLAR

**Tek Düzen Hesap Planında 7/A Seçeneğine Göre Üretim İşletmelerinde Maliyet Hesaplarının Akışı
(Standart Yöntem)**

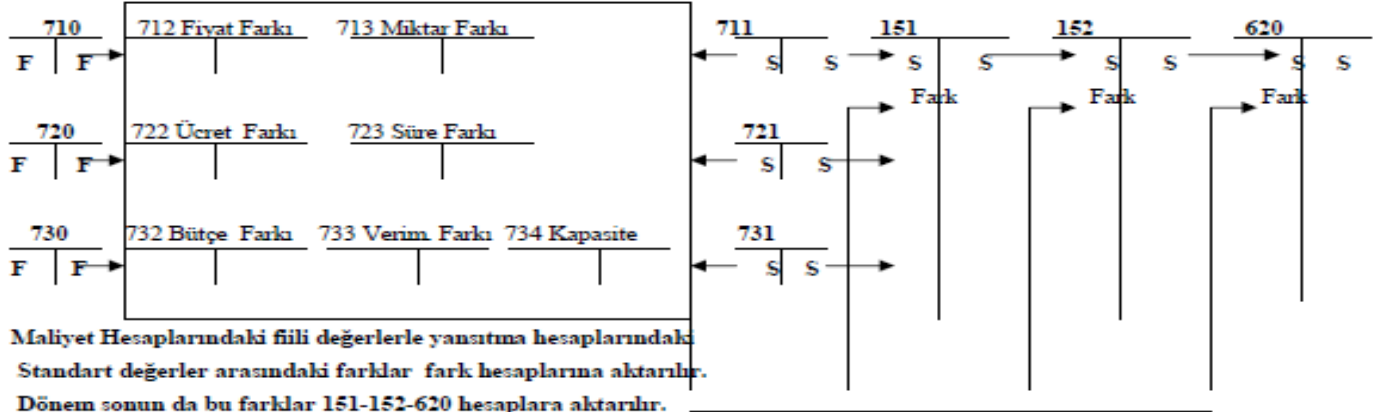
ÜRETİM MALİYETLERİ



DÖNEMSEL MALİYETLER



F: Fili Değer



Maliyet Hesaplarındaki fiili değerlerle yansıtma hesaplarındaki Standart değerler arasındaki farklar fark hesaplarına aktarılır. Dönem sonun da bu farklar 151-152-620 hesaplara aktarılır.

Standart değerler fiziki değerlere dönüştürülür

