

T.C
FIRAT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI



BİST’TE FAALİYET GÖSTEREN
TAMAMLAYICI SEKTÖRLERE AİT İKİ
ŞİRKETİN KARŞILAŞTIRMALI MALİ
TABLolarının ANALİZİ: İNŞAAT VE
ÇİMENTO ŞİRKETLERİ
YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN
Doç. Dr. Özcan DEMİR
ELAZIĞ – 2021

HAZIRLAYAN
Halil KAPLAN

ÖZET**Yüksek Lisans Tezi****BİST’TE FAALİYET GÖSTEREN TAMAMLAYICI SEKTÖRLERE AİT
İKİ ŞİRKETİN KARŞILAŞTIRMALI MALİ TABLOLARININ ANALİZİ:
İNŞAAT VE ÇİMENTO ŞİRKETLERİ****Halil KAPLAN****Fırat Üniversitesi****Sosyal Bilimler Enstitüsü****İşletme Anabilim Dalı****Elazığ- 2021, Sayfa :XIII +85**

Günümüzde hemen hemen bütün sektörler doğrudan veya dolaylı olarak birbirini etkilemektedir. Herhangi bir sektörde meydana gelen daralmalar veya genişlemeler diğer sektörlerde aynı veya ters yönlü bir etki ortaya çıkarabilir. Sektörler incelenirken bağlantılı olduğu diğer sektörlerin gelişimleri göz ardı edilirse bu durum sektörlerin doğru analiz edilmesinde problemler doğurur ve yanılgılar ortaya çıkar.

Bu tez borsada işlem gören bir inşaat ve çimento şirketlerinin 2017, 2018 ve 2019 yıllarına ait mali tablolarının incelenmesi içerir. Bunun sonucunda mali tablolar analizi yaparak bu sektörler hakkında genel bir kaniya varmayı ve aralarında ki ilişkiyi ortaya çıkarmayı hedeflemektedir. Bu sektörlerin birbirlerini etkileyip etkilemediği veya paralellik gösterip göstermediği incelenmiştir. Ayrıca şirketlerin bu dönemlerde ki istikrarı, ödeme gücü, faaliyetlerinin karlılığı ve sürdürülebilirlikleri hakkında bir yargıya varmak amaçlanmıştır. Bu tez genel olarak mali tablolar analizi ekseninde incelenmiştir. Bu tamamlayıcı iki farklı sektöre ait şirketlerin son üç yılda ki mali tablolarına karşılaştırmalı analiz, trend analizi, dikey analiz ve oran analizi uygulanmış ve bu son üç yılda ki değişimler yorumlanmıştır. Bu yorumlamalar sayesinde bu iki sektörün birbirini etkileyip etkilemediği ortaya çıkarılmıştır. Bu amaçlar doğrultusunda

yapılan çalışma mali tablolar analizini daha derinlemesine kullanmaya ve daha etkin ve verimli analizler yaparak sektörler ve şirketler hakkında daha iyi tespitler sağlamaya imkân sağlamıştır. Bu imkanlar ayrıca bu sektörlerle ilgilenen iç ve dış kullanıcılara da faydalı bilgiler sunmaktadır. Bu bilgiler iç kullanıcılara bu bilgileri kullanarak aksaklıkların giderilmesi ve verimliliğin artması noktasında fayda sağlarken; dış kullanıcılara ise yatırım yapma kararlarında fayda sağlarlar.

Anahtar Kelimeler: Mali tablolar analizi, tamamlayıcı sektörler, bilgi kullanıcıları,



ABSTRACT

Master's Thesis

**Financial Statements Analysis of Two Companies From the Complementary
Sectors Operating on BIST: Construction and Cement Sectors**

Halil KAPLAN

Fırat University

Institute of Social Sciences

The Department of Business Administration

Elazığ, 2021, Page: XIII+85

Nowadays, almost all sectors affect each other directly or indirectly. Contractions or expansion in any sector may cause the same or opposite effect in other sectors. While examining the sectors, if the developments of the other sectors with which they are connected are ignored, this situation creates problems in the correct analysis of the sectors and mistakes occur.

This thesis includes the examination of the financial statements of the construction and cement companies traded on the stock exchange for the years 2017, 2018 and 2019. As a result of this, it aims to reach a general conclusion about these sectors and reveal the relationship between them by analyzing financial statements. It has been examined whether these sectors affect each other and whether they show parallelism. In addition, it is aimed to make a judgment about the stability of the companies, solvency, profitability and sustainability of their activities during these periods. This thesis has been examined in terms of financial statements analysis in general. Comparative analysis, trend analysis, vertical analysis and ratio analysis were applied to the financial statements of companies belonging to these two complementary sectors in the last three years and the changes in these last three years were interpreted. Thanks to these interpretations, it revealed whether these two sectors affect each other or not. The study carried out in line with these purposes enabled to use the analysis of financial statements more deeply and to provide better determinations about sectors and

companies by making more effective and efficient analyzes. These opportunities also provide useful information to internal and external users interested in these sectors. While this information is beneficial to internal users by using this information to eliminate problems and increase productivity; They benefit external users in their investment decisions.

Key Words: Financial statement analysis, complementary sectors, information users



İÇİNDEKİLER

ÖZET	II
ABSTRACT.....	IV
İÇİNDEKİLER	VI
TABLolar LİSTESİ	X
ŞEKİLLER LİSTESİ	XI
KISALTMALAR	XII
ÖNSÖZ	XIII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1. MALİ TABLOLAR ANALİZİ VE YÖNTEMLERİ.....	3
1.1.Mali Tablolar Kavramı.....	3
1.2. Muhasebe Kavramı	4
1.3. Temel Mali Tablolar	4
1.3.1. Gelir Tablosu	4
1.3.2. Bilanço.....	5
1.4. Ek Mali Tablolar	5
1.4.1. Satışların Maliyeti Tablosu.....	6
1.4.2. Kâr Dağıtım Tablosu	6
1.4.3. Öz Kaynaklar Değişim Tablosu	7
1.4.4. Fon Akım Tablosu	7
1.4.4.1 Nakit Akım Tablosu.....	8
1.4.4.2. Net İşletme (Çalışma) Sermayesindeki Değişim Tablosu	8
1.5. Mali Tablo Kullanıcıları.....	9
1.6. Mali Tabloların Genel Nitelikleri.....	10
1.6.1. İhtiyaca Uygunluk	10

1.6.2. Anlaşılabilirlik.....	11
1.6.3. Karşılaştırılabilirlik.....	11
1.6.4. Güvenilirlik.....	12
1.7. Mali Tablolarda Hile ve Hatalar	12
1.8. Mali Analiz.....	14
1.9.Mali Analizin Amacı ve Önemi	15
1.10.Mali Analiz Türleri	16
1.10.1. Yapılış Amacına Göre Mali Analiz Türleri.....	17
1.10.1.1. Yönetim Analizi.....	17
1.10.1.2. Kredi Analizi.....	18
1.10.1.3. Yatırım Analizi	18
1.10.2. Kapsamına Göre Analiz Türleri	18
1.10.2.1. Statik Analiz	18
1.10.2.2. Dinamik Analiz.....	19
1.10.3. Analizi Yapan Kişiye Göre Analiz Türleri.....	19
1.10.3.1. İç Analiz.....	19
1.10.3.2. Dış Analiz	19
1.11. Mali Analiz Teknikleri.....	20
1.11.1. Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Mali Tablolar Analizi).....	20
1.11.2. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemiyle Analiz)	21
1.11.3. Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Yöntemiyle Analiz).....	22
1.11.4. Oran Analizi (Rasyo Analiz)	23
1.11.4.1. Likidite Oranları	24
1.11.4.1.1. Cari Oran.....	25
1.11.4.1.2. Asit-Test Oranı.....	26
1.11.4.1.3. Nakit Oran	27
1.11.4.2. Mali Yapı Oranları.....	27

1.11.5. Faaliyet Oranları (Devir Hızı Oranları)	31
1.11.5.1.Borsa Performans Oranları	37

İKİNCİ BÖLÜM

2. İNŞAAT VE ÇİMENTO SEKTÖRLERİNE GENEL BİR BAKIŞ VE SEKTÖRLERİN BORSA İSTANBUL'DA Kİ FAALİYET ALANLARI 39

2.1. Sektörlere Genel Bir Bakış.....	39
2.2. Çimento Sektörü.....	40
2.3. İnşaat Sektörü.....	42
2.4.Teze Konu Olan İnşaat Firması Enka İnşaat.....	43
2.5. Teze Konu Olan Çimento Firması Adana Çimento	45
2.6. Enka İnşaat Borsa İstanbul Payı.....	46
2.7. Adana Çimento Borsa İstanbul Payı	46
2.8. Tamamlayıcı Sektörler	47

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. İNŞAAT VE ÇİMENTO SEKTÖRLERİNDEKİ MALİ ANALİZ SONUÇLARININ KARŞILAŞTIRILMALI DEĞERLENDİRİLMESİ 48

3.1. Çimento Ve İnşaat Şirketlerinin Mali Tablolar Analizi	48
3.2. Çimento Şirketinin Gelir Tablosu Yatay Analizi.....	49
3.3. İnşaat Şirketinin Gelir Tablosu Yatay Analizi	51
3.4. Çimento Şirketinin Bilanço Yatay Analizi	53
3.5. İnşaat Şirketinin Bilanço Yatay Analizi.....	55
3.6. Çimento Şirketinin Gelir Tablosu Dikey Analizi.....	56
3.7. İnşaat Şirketinin Gelir Tablosu Dikey Analizi.....	57
3.8.Çimento Şirketinin Bilanço Dikey Analizi	57
3.9.İnşaat Şirketinin Bilanço Dikey Analizi	58
3.10. Çimento Şirketinin Gelir Tablosu Trend Analizi.....	59
3.11. İnşaat Şirketinin Gelir Tablosu Trend Analizi	60

3.12. Çimento Şirketinin Bilanço Trend Analizi	61
3.13. İnşaat Şirketinin Bilanço Trend Analizi.....	62
3.14. Çimento Şirketinin Oran Analizi	63
3.15. İnşaat Şirketinin Oran Analizi.....	65
3.16. İnşaat Şirketinin Mali Analiz Yorumu.....	66
3.17.Çimento Şirketinin Mali Analiz Yorumu.....	68
3.18. Mali Analizler Sonucunda Sektörlerin Birbirleriyle Olan Etkileşimleri.....	69
3.19. Firmaların Mali Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması.....	71
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	73
KAYNAKÇA.....	77
EKLER	81
Ek 1 Adana Çimento Gelir Tablosu Özeti	81
Ek 2.Adana Çimento Bilanço Özeti	82
Ek 3. Enka İnşaat Gelir Tablosu Özeti.....	83
Ek 4. Enka İnşaat Bilanço Özeti	84
ÖZ GEÇMİŞ	85

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1. ACFE Genellikle Karşılaşılan Hile Türleri (Karahan ve Çolak, 2019:2293)..	13
Tablo 2. Finansal Analizin Tarafları, Amacı ve İlgili Alanı	16
Tablo 3. Mali Analiz Türleri	16
Tablo 4. Mali Yapı Oranları.....	30
Tablo 5. Çimento Üretiminde Maliyet Kalemleri	41
Tablo 6. Enka İnşaat Ortaklık Yapısı ve Oy Hakkı	46
Tablo 7. Adana Çimento Ortaklık Yapısı ve Oy Hakkı	47
Tablo 8. İnşaat ve Çimento Şirketlerinin Oran Analizi Karşılaştırması	72



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Hile Üçgeni.....	14
Şekil 2. Türkiye Çimento İhracat Miktarları	40
Şekil 3. Çimento Enerji Maliyetleri Değişimi	41
Şekil 4. Türkiye’de Kişi Başına Düşen Çimento Tüketimi (kg/kişi)	42
Şekil 5. Küresel Ekonomi ve İnşaat Sektörü Büyüme.....	42
Şekil 6. İnşaat Sektörünün Reel GSYH İçindeki Payı %	43
Şekil 7. Enka İnşaat Borsa İstanbul 5 Yıllık Hisse Senedi Grafiği	44
Şekil 8. Adana Çimento Borsa İstanbul 5 Yıllık Hisse Senedi Grafiği.....	45



KISALTMALAR

ACFE	: Association of Certified Fraud Examiners
BIST	: Borsa İstanbul A.Ş.
KVYK	: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
MSUGT	: Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	: Türkiye Çimento Müstahsilleri Birliği
TMSK	: Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TSKB	: Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS	: Uluslararası Muhasebe Standartları
UVYK	: Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

ÖNSÖZ

‘BİST’TE FAALİYET GÖSTEREN TAMAMLAYICI SEKTÖRLERE AİT İKİ ŞİRKETİN MALİ TABLOLAR ANALİZİ: İNŞAAT VE ÇİMENTO ŞİRKETLERİ’ başlıklı tezimde elde ettiğim bilgileri ve almış olduğum sonuçları dikkatinize ve takdirinize sunmaktayım.

Akademik bir kariyer hedefi içerisinde önemli bir aşama olan bu yüksek lisans eğitimim ve yüksek lisans tezimin hazırlanma sürecinde değerli fikirleri, önerileri ve katkılarıyla beni yönlendiren, kaynak bulma ve eksikliklerimi giderme konusunda yardımcı olan danışmanım Doç. Dr. Özcan DEMİR’e ilgisinden, sabrından ve gerekli desteğinden dolayı teşekkür ederim. Ayrıca danışmanım Doç. Dr. Özcan DEMİR’i çalışma disiplini, insani ve ahlaki değerleri ile de örnek edindiğimi belirtmek isterim.

Hayatımın her anında ve alanında olduğu gibi bu süreçte de her zamanki desteğini, ilgisini ve sevgisini eksik etmeyen sevgili anneme de sonsuz teşekkür ederim.

Elazığ,2021

Halil KAPLAN

GİRİŞ

Mali tablolar analizi kavramı sermaye piyasasının gelişmesi, uluslararası ticaretin hız kazanması, bireylerin ve kuruluşların ticari hayatta daha aktif rol alması, rekabetin yüksek seviyelere ulaşması ve yatırımcı kişi ve kuruluşların güven ihtiyacı gibi birçok farklı dinamiğe bağlı olarak özellikle son yıllarda giderek büyük önem arz eden bir konu haline gelmiştir. Firmalar kuruldukları andan itibaren faaliyetlerini devam ettirirken nihai bir amaca ulaşma hedefiyle ilerlerler. Özellikle ticari kâr amacıyla kurulan işletmelerin piyasada varlıklarını koruma, sürdürülebilir bir başarı yakalama, yüksek kâr marjlarına ulaşma ve rekabette avantaj sağlama gibi hedefleri bulunmaktadır. Bu hedeflerin yanı sıra günümüzde firma değeri kavramı da ortaya çıkmıştır. Bu firma değerini oluşturan temel yapı taşları firmanın piyasadaki güvenilirliği, şeffaflığı, devamlılığı ve sosyal sorumluluklara olan bağlılığı gibi farklı birçok etkenden oluşmaktadır. Tüm bu amaçların izinde doğru ilerleyebilme ve daha sağlam adımlar atabilmenin temel yolu mali analizin etkin ve verimli kullanılabilmesinden geçmektedir. Mali analizde etkinliğin yakalanabilmesi adına da oluşturulan mali tabloların doğru ve eksiksiz olması gerekir. Bu ihtiyaçlar karşısında mali tablolar analizinin dayanağı ve temeli olan muhasebe kavramı da bu konuyla beraber incelenmesi gereken bir başlıktır.

Mali analiz bilanço ve gelir tablosu gibi temel mali tablolar üzerinden gerçekleştirilen bir raporlama süreci olarak karşımıza çıkmaktadır. Mali tablolar analizi işletme sahipleri, kreditorler, yatırımcılar ve devlet gibi birçok farklı kesimler tarafından işletme faaliyetlerinin sonuçları hakkında önemli bilgiler içermektedir. Analiz sonucu oluşan çıkarımlar sayesinde yatırım kararı veya kredi verme gibi kararlar daha güvenilir bir temelde alınabilir. Aynı zamanda işletme içindeki yönetiminde firmanın geleceği adına karar verme, gidişat hakkında çıkarımda bulunabilme, kârlılık ve faaliyet sonuçlarını görebilme ve buna uygun planlamalar yapabilme konusunda ihtiyaç duyduğu bir alandır. Bir diğer taraf olan devlet tarafında ise bu uygulamanın gerekliliği etkin bir vergi denetimi açısından büyük önem teşkil etmektedir. Ayrıca bu raporların genel kabul görmüş ilkelere uygunluğu konusunda bağımsız dış denetimin önemi de ortaya çıkmaktadır. Ülkemizde şirketlerin varlıklarını Borsa İstanbul'da

sürdürebilmeleri açısından da temel mali tablolarının açıklanması ve bunların bağımsız denetim şirketleri tarafından denetlenmesi de yasal zorunluluk halindedir.

Bu tez üç ana bölümden oluşmaktadır. Tezin birinci bölümünde mali tablolar kavramı, önemi ve amacıyla birlikte mali analiz yöntemleri gibi konular literatür taraması sonucu elde edilen verilerle teorik olarak anlatılmıştır.

İkinci bölümde teze konu olan sektörler hakkında genel bilgiler verilerek yurtiçi ve yurtdışı piyasadaki önemi ve hacmi incelenmiştir. Ayrıca firmaların faaliyet alanları, tarihçesi ve yatırımları konularında bilgiler aktarılmıştır.

Tezin üçüncü ve son bölümünde ise varmak istediğimiz temel amaç olan ve eksikliğini giderme ihtiyacı duyduğumuz firmaların mali analizleri yapılmış ve birbirleriyle olan etkileşimleri mali analizler sonucu elde edilen bilgilerle yorumlanmıştır. Yorumlamalar sonucunda genel bir kaniya varılarak sektörler arası etkileşimin hangi yönlü olduğu veya tam bir etkileşimin olup olmadığı ortaya çıkarılmıştır. Tezin son bölümünde varılan sonucun dayanağı akademik ve bilimsel çalışmalar neticesi olsa da öznel yorumlamalar içerdiği için yatırım tavsiyesi olarak kabul edilmemesi gerekmektedir. Sunulan ve üzerine analizler yapılan tüm sayısal veriler yasal zorunluluk gereği ilan edilen mali tablolardan elde edilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. MALİ TABLOLAR ANALİZİ VE YÖNTEMLERİ

1.1.Mali Tablolar Kavramı

Muhasebe bilgilerinin özetlenmesi şeklinde bir açıklanması da bulunan mali tablolar kavramını ele almadan önce bu kavramın temel dayanağı olan muhasebe kavramının açıklanması gerekmektedir. Muhasebe; ekonomik faaliyetlerde bulunan bütün işletmelerin mali nitelikte olan ve para ile ifade edilen işlemlerine ait verileri toplayan, kaydeden, sınıflandıran, raporlayan, analiz eden ve yorumlayan bir bilgi sistemi ve bilim dalıdır. Ayrıca tüm kurumsal oluşumların varlıklarında ve kaynaklarında meydana gelen bütün değişimlerin parasal olarak gösterimidir. Muhasebenin görevlerini yerine getirebilmesi için işlevini gerçekleştiriyor olması gerekir. Bu noktada kaydetme, sınıflandırma, özetleme ve raporlama şeklinde sayılan muhasebe fonksiyonları karşımıza çıkmaktadır. Muhasebe uygulamalarının esasını ise muhasebe ilkeleri, muhasebe standartları ve muhasebe politikaları oluşturur. Muhasebenin en temel işlevi elde edilen bu bilgilerin ilgili kullanıcılara sunulmasıdır. Bu ilgili kullanıcılar iç ve dış kullanıcılar olarak ikiye ayrılmaktadır. İç kullanıcıları yöneticiler, çalışanlar ve paydaşlar oluştururken; dış kullanıcıları ise yatırımcılar, kreditorler, müşteriler, tedarikçiler ve devlet kurumları oluşturmaktadır. Mali tablolar kullanıcıları ileride daha detaylı olarak açıklanacaktır. Bilgilerin sunumu noktasında kullanılan araçlar ise mali tablolardır.

Mali tablolar, işletmelerin finansal durumunu ve finansal performansını yani varlık yapısı ile kâr-zarar durumunu dönemsel olarak gösteren, ilgili kullanıcılara karar verme noktasında faydalı fikirler veren muhasebe ilkelerine uygun olarak düzenlenen muhasebe araçları olarak tanımlanabilir. Mali tabloların bilgi verme işlevi kullanıcılara işletmelerin geçmiş ve bugünkü mali durumuyla ilgili bilgi verirken ayrıca gelecek durumuyla ilgili olarak da tahmin yapma imkanı sağlar. İlgili olan iç ve dış kullanıcılar bu bilgi ve tahminler çerçevesinde işletmeyle olan ilişkilerini gözden geçirebilir ve karar alabilirler. Finansal tabloların ilgili kullanıcılar tarafından en etkin şekilde kullanılabilmesi için bu tabloların anlaşılabilir, ihtiyaca uygun, güvenilir, karşılaştırılabilir ve zamanında düzenlenmiş olması gerekmektedir. Mali tablolar genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine göre düzenlenmelidir ki karşılaştırılabilir olsun. Mali

tablolar temel ve ek mali tablolar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. 1 Sıra No.lu MSUGT “IV-Mali Tabloların Düzenlenmesi ve Sunulması” bölümünde mali tablolar “**temel mali tablolar**” ve “diğer mali tablolar” şeklinde aşağıdaki şekilde sınıflandırılmıştır. Uygulamada ve literatürde diğer mali tablolar genellikle “ek mali tablolar” olarak adlandırılmıştır.

1.2. Muhasebe Kavramı

Mali tablolar analizinden bahsedebilmek ve bu kavramı daha iyi anlayabilmek adına bu kavramın temelini oluşturan muhasebe kavramını ele almak gerekmektedir. Muhasebe; ekonomik faaliyetlerde bulunan tüm kuruluşların mali nitelikteki işlemlerini ve olaylarını para ile ifade edilmiş şekilde kaydeden, sınıflandıran, özetleyerek rapor eden ve sonuçlarını yorumlayan ve analiz eden bir bilim dalıdır. Kaydetme, sınıflandırma, özetleme ve raporlama fonksiyonları bulunan muhasebe bize şirket hakkında gerekli bilgileri doğru ve eksiksiz edinme ve bunlara kolay ulaşabilme adına önemli imkânlar sunar. Raporlama fonksiyonu sayesinde ortaya mali tablolar çıkmaktadır. Bu mali tablolar temel ve ek mali tablolar başlıkları altında toplanır.

1.3. Temel Mali Tablolar

Temel mali tablolar gelir tablosu ve bilançodur. Bu tablolar bütün mali tablolar arasında en çok kullanılan tablolardır.

1.3.1. Gelir Tablosu

Diğer adıyla Gelir–Gider tablosu işletmenin belli bir dönemde elde ettiği tüm gelirler ile aynı dönemde katlandığı bütün maliyet ve giderleri ve bunların sonucunda işletmenin elde ettiği dönem net kârını ya da uğradığı dönem net zararını topluca gösteren muhasebe raporudur (Akdoğan ve Tenker, 2004: 155). Gelir tablosu ile bilanço arasında arasındaki en temel fark, gelir tablosu işletmenin belli bir dönemindeki faaliyetlerinin sonuçlarını (performansını) gösterirken bilanço ise bir işletmenin belli bir andaki finansal durumunu (pozisyonunu) gösterir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 45). Aynı zamanda yönetimin başarısını gösterdiği de söylenebilir. Bu sebeple gelir tablosuna verilen önem her geçen gün artmaktadır. Gelir tablosu önceki döneme ait verileri içerir ve işletmenin gelecek dönemlerdeki performansı hakkında tahmin yürütmeye yarar. Gelir tablosunun temel kalemleri; brüt satışlar, satış indirimleri, net satışlar, satışların

maliyeti, brüt satış kârı veya zararı, faaliyet kârı veya zararı, diğer faaliyetlerden olağan kâr veya zararlar, dönem kârı veya zararı ve dönem net kârı veya zararı şeklindedir. Bu tablo hazırlanırken mali tablolar ilkeleri esas alınır. Hesap tipi ve rapor tipi olmak üzere ikiye ayrılır.

1.3.2. Bilanço

Bir işletmenin belli bir tarihte sahip olduğu varlıklar ile bu varlıkların hangi kaynaklardan sağlandığını gösteren finansal tablodur. Finansal durum tablosu olarak da adlandırılan bu tablo işletmenin pozisyonunu göstermektedir. Finansal durum, işletmenin kontrolünde bulunan ekonomik kaynaklar, finansal yapısı, likiditesi, borç ödeme gücü ve içinde bulunduğu çevresindeki değişikliklere uyum sağlama yeteneği olarak da tanımlanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 64). Bilanço aktif(varlıklar) ve pasif(kaynaklar) kısımlardan oluşmaktadır. Aktif kısım firmanın ekonomik yapısını pasif kısım ise firmanın finansman kaynaklarını göstermektedir. Bilançoda varlıklar likiditesi en yüksek olandan en düşük olana kaynaklar ise; kısa vadeli uzun vadeliye doğru sıralanır. Varlıkları duran ve dönen varlıklar oluştururken kaynakları, kısa vadeli yabancı kaynaklar, uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar oluşturur. Aktif tarafın toplamı ile pasif tarafın toplamı birbirine eşit olmalıdır.

1.4. Ek Mali Tablolar

Bu tablolar satışların maliyeti tablosu, kâr dağıtım tablosu, öz kaynaklar değişim tablosu, fon akım tablosu ve nakit akım tablosu olarak 5 grupta incelenir. 3 Sıra No'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğinde, ek mali tabloların düzenlemek zorunda olan işletmelerin belirlenmesinde, aktif toplamı ve net satışlarının toplamının belirli bir haddi aşması kriteri getirilmiştir. Buna göre, kuruluş şekli ne olursa olsun bir önceki yıl aktif toplamı ve net satışlar toplamı belirlenen haddin altında kalan işletmeler ek mali tabloları düzenlemek zorunda değildirler. Aktif toplamı veya net satışlar toplamı belirlenen haddi aşan işletmeler ise temel mali tabloların yanı sıra ek mali tabloları da düzenlemek mecburiyetindedirler. 8 Sıra No'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğinde, aktif toplamı veya net satışları belirli haddi aşan mükelleflerin temel mali tabloların yanı sıra ek mali tabloları da düzenlemeleri ve bu tablolardan “Kar Dağıtım

Tablosu'' nu verecekleri yıllık gelir veya kurumlar vergisi beyannamesine eklemeleri gerekmektedir. 10 Sıra No' lu MSUGT' de gerekli hadler belirtilmiştir.

1.4.1. Satışların Maliyeti Tablosu

Dönem içerisinde satılan malların maliyetini, mamul, ticari mal ve satılan hizmet maliyeti şeklinde ayrıntılı olarak gösteren tablodur. Satışların maliyeti tablosu, gelir tablosunu tamamlayan bir tablodur. Öncelikle satışların maliyeti 17 tablosu düzenlenerek, bu tablonun sonucunda 'satışların maliyeti' hesaplanır ve gelir tablosundaki ilgili kaleme kaydedilir (Küçüksavaş, 2012: 71). Satışların maliyeti tablosunun temel kalemleri şu şekildedir:

- Direkt ilk madde ve malzeme giderleri
- Direkt işçilik giderleri
- Genel üretim giderleri
- Yarı mamul stoklarında değişim
- Mamul stoklarında değişim

1.4.2. Kâr Dağıtım Tablosu

I No.lu MSUGT' de belirtildiği üzere kâr dağıtım tablosu, işletmenin dönem karının dağıtım biçimini gösteren tablodur. Kâr dağıtım tablolarının düzenlenme amacı özellikle sermaye şirketlerinde dönem karından, ödenecek vergilerin, ayrılan yedeklerin ve ortaklara dağıtılacak kar paylarının açıkça gösterilmesi ve şirketlerin hisse başına kar ile hisse başına temettü tutarının hesaplanmasıdır. Kâr dağıtım tablosunda yer alan ana kalemler şöyle sıralanabilir:

- Dönem kârının dağıtımı
- Yedeklerden dağıtım
- Hisse başına kâr
- Hisse başına temettü

Türk Ticaret Kanunu'nun 523 maddesine göre kâr dağıtım tablosunda dönem kârı esas alınarak, TTK, ana sözleşme ve genel kurul kararları gereği ayrılması gereken yedekler ayrıldıktan sonra "dönem net kârı" üzerinden belirli bir oranda kâr dağıtımı yapılabilir. Yeni TTK' nun 509. Maddesinde "Kâr payı ancak net dönem kârı ve serbest (kâr dağıtımına konu olması isteğe bağlı) yedek akçelerden dağıtılabilir" ibaresi

bulunmaktadır. Bununla birlikte “Kanuni ve esas sözleşmede öngörülen isteğe bağlı yedek akçeler ayrılmadıkça pay sahiplerine dağıtılacak kâr payı belirlenemez” hükmüyle yedek akçelerin ayrılma zorunluluğu açıkça belirtilmiştir. Kâr dağıtım politikası noktasında paydaşlar koydukları sermaye oranında düzenli kâr payı almak isterler ancak kâr payının işletmede kalması ve yatırıma dönüştürülmesi işletmenin uzun vadede kârlılığını ve sürdürülebilirliğini artırma noktasında daha avantajlı bir politikadır.

1.4.3. Öz Kaynaklar Değişim Tablosu

İlgili dönemde öz kaynak kalemlerinde meydana gelen artış ve azalışları bir bütün olarak gösterir. Özellikle sermaye şirketlerinde dönem içinde öz kaynak kalemlerinde meydana gelen değişimlerin topluca gösterilmesi amacıyla düzenlenir. Artış ve azalışları içerdiği için en az iki dönemi barındırarak elde edilir. Öz kaynak tablosunun ana kalemleri şöyle sıralanabilir:

- Ödenmiş sermaye
- Sermaye yedekleri
- Kâr yedekleri
- Geçmiş yıllar kârları/zararları
- Dönem net kârı
- Öz kaynaklar toplamı

1.4.4. Fon Akım Tablosu

Belirli bir dönemde bir işletmenin faaliyetlerini finanse etmek için sağladığı kaynakları ve bu kaynakların kullanıldığı yerleri özetleyen, finansal durumdaki değişimleri açıklayan tablolardır. Düzenlenirken bilanço ve gelir tablosundan yararlanılır. Doğru analizle geleceğe ait fon hareketleriyle ilgili tahmin yapılmasında fayda sağlar. Yönetimin finansman politikasıyla ilgili bilgi verirken fon kaynaklarının nasıl daha verimli ve etkin kullanımı noktasında da fikir verir. Yine I No.lu MSUGT’ de belirtildiği üzere fon akım tablolarının düzenlenme amacı, bir işletmenin yatırım ve finansman faaliyetlerini ve dönem içindeki finansal durumdaki değişikliklerini kapsayan bilgilerin, mali tablo kullanıcılarına sunulmasıdır. Bu tablo kaynaklar ve

kullanımlar olmak üzere iki ana bölümden oluşur. Muhasebe sisteminin sonucu olarak fon kaynakları fon kullanımlarına eşit olmalıdır. Fon akım tablolarında kullanılan fon kavramı; tüm finansal araçlar anlamında veya net işletme(çalışma) sermayesi anlamında ya da para ve para benzerleri anlamında kullanılır. Fon kavramının içeriğine göre fon akım tabloları;

- Fon akım tablosu
- Nakit akım tablosu
- Net işlem (çalışma) sermayesindeki değişim tablosu

1.4.4.1 Nakit Akım Tablosu

İşletmenin belirli bir hesap dönemi içinde ortaya çıkan nakit akışlarını, kaynakları ve kullanım yerleri bakımından gösteren tablodur. İşletmenin faaliyetlerinden nakit sağlayıp sağlayamadığı ve kaynakların etkin kullanılıp kullanılmadığı hakkında bilgiler içerdiği için mali tablolar içerisinde önemli bir yer tutmaktadır. Bu tabloda fon kavramı, kasa mevcudu ve bankadaki mevduatları kapsar (MSUGT, 1992). Ana kalemleri şöyle sıralanabilir:

- Dönem başı nakit mevcudu
- Dönem içi nakit girişleri
- Dönem içi nakit çıkışları
- Dönem sonu nakit mevcudu
- Nakit artış veya azalışı

1.4.4.2. Net İşletme (Çalışma) Sermayesindeki Değişim Tablosu

Net işletme sermayesi, bir şirketin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçlar arasındaki farktır. Net işletme sermayesi bize şirketin kısa vadeli borçlarını, dönen varlıkları ile karşılayıp karşılamadığını gösterir. Bir başka ifadeyle net çalışma sermayesi firmaya operasyonunu sürdürebilmesi için gerekli likit nakdi gösteren finansal bir ölçüdür. Bu göstergenin de pozitif yönlü olması çok önemlidir. Eğer dönen varlıklarınız kısa vadeli borçlarınızı karşılamıyor veya başa başnoktasında karşılıyorsa ilave borç yüküne girmek firmanın nakit akışı için büyük risk olacaktır.

Net çalışma sermayesindeki değişim tablosu bir işletmenin iki döneminin cari ve kısa vadeli borçları arasındaki farktaki değişimi gösteren bir tablodur. Net işletme sermayesi değişim tablosunu hazırlamak için karşılaştırmalı bilanço verilerine ihtiyaç duyulmaktadır. Bu tablo, dönen varlık ve kısa vadeli yabancı kaynaklardaki değişimlerin net işletme sermayesine etkisini göstermektedir. Ancak net işletme sermayesinin yeterliliği konusunda yorum yapabilmek için likidite oranlarına da bakılması gerekir (abuk ve Lazol, 2010: 80).

1.5. Mali Tablo Kullanıcıları

Mali tablolar bir rapor işlevi görerek işletmenin geçmiş ve mevcut pozisyonunu ve performansını ortaya koyarken aynı zamanda gelecek dönemlerde işletmenin performansı ve pozisyonu hakkında tahminler yapmamıza imkan tanımaktadır. Mali tabloların en önemli amacını işletme hakkında bilgi vermek olarak ele aldığımızda bu bilgiyi değerlendirecek ilgili bilgi kullanıcılarından da söz edebiliriz. Mali tablo kullanıcıları olarak da niteleyebileceğimiz bu kullanıcılar dolaylı veya dolaysız kullanıcılar olabilir. Bu kullanıcılar i ve dış bilgi kullanıcıları olarak iki grupta incelenebilir. İ kullanıcıları, işletme sahipleri, ortaklar, yöneticiler, işletme çalışanları dış kullanıcıları ise; kredi kuruluşları, yatırımcılar, devlet ve sigorta şirketleri şeklinde sıralayabiliriz. İ kullanıcılar işletmenin ilan ettiği tabloları kullanarak verimlilik, kârlılık oranı, iç kontrol, finansal büyüme, verimlilik, etkinlik, kaynakların kullanımı ve sermayenin korunması gibi konulara odaklanarak stratejiler geliştirirler. Dış kullanıcılar ise işletmeye borç verme, yatırım yapma veya devlet olarak vergilendirmeye tabi tutma noktasında oldukları için işletmelerin finansal yeterliliği, borcunu ödeyebilme yeterliliği, yatırım verimi, likidite durumu, kârlılık durumu, mali durumu, büyüme trendi ve vergi mevzuatlarını yerine getirip getirmediikleri konularında kendi çıkarlarına olacak tüm noktaları inceleyebilir ve buna göre karar alabilirler.

Finansal analizi yapan kullanıcının pozisyonuna ve amacına göre analizin bakış açısı değişmektedir. İ ve dış kullanıcılar yukarıda belirtilen durumları inceler, geçmiş ve mevcut bilgilerin rasyonel analizini yapar ve sonuç olarak gelecekle ilgili tahminde bulunarak karar alırlar. Yatırımcılar ve kredi verenler için kararın pozitif yönlü olması gelecek adına olumlu beklentilerin olmasıyla mümkündür. Yöneticiler ve işletme

sahipleri ise mevcut tabloya bakarak işletmenin nasıl büyütülebileceği ve verimliliğinin nasıl artırılabilceği konularında stratejiler geliştirmeye çalışırlar.

Mali analizin başarılı olarak yapılabilmesi için kullanıcılara doğru ve sağlıklı bilgi vermek gerekmektedir. Bu bilgilerin doğruluğunu ortaya koyan ise bağımsız dış denetim kuruluşlarıdır. Bu tabloların bağımsız, objektif ve alanında yetkinlik sahibi kişiler tarafından denetlenmiş ve olumlu görüş almış olması doğru bilgiler içerdiği anlamına gelir.

1.6. Mali Tabloların Genel Nitelikleri

TMSK Kavramsal Çerçevesi paragraf 12 ve SPK Tebliği Seri: XI, No: 25 Birinci Kısım madde 11’de finansal tabloların amacının, çeşitli kullanıcıların ekonomik kararlar verirken faydalanmaları için işletmenin finansal durumu, faaliyet sonuçları ve finansal durumundaki değişiklikler hakkında bilgi sağlamak olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla, finansal tablolardan beklenen görev bu tabloların yatırımcılar, kredi verenler ve diğer ilgililer için karar almada, gelecekteki nakit akışlarını değerlendirmede ve varlıklar, kaynaklar ve bunlardaki değişiklikler ile işletme faaliyet sonuçları hakkında yararlı bilgiler sağlamasıdır (Ulus, 2008: 141). Bu bilgi verme özelliğinin geçerli olabilmesi için mali tabloların niteliklerinin yerine getirilmesi gerekir. Mali tabloların niteliksel özellikleri bu tabloların kullanıcıların işine yaraması ve fayda sağlaması noktasında önemlilik arz eder. Uluslararası Muhasebe Standartları(UMS) ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartları(UFRS) çerçevesinde ve SPK Tebliği Seri: XI, No: 25 Birinci Kısım madde 17’de bu niteliksel özellikler; anlaşılabilirlik, ihtiyaca uygunluk, güvenilirlik ve karşılaştırılabilirlik olarak 4 ana başlıkta toplanır.

1.6.1. İhtiyaca Uygunluk

Mali tablolarda sunulan bilgilerin kullanıcılar açısından karar verme noktasında fayda sağlaması için ihtiyaca uygun olması gerekir. Eğer kullanıcıların ekonomik kararlarını geçmişteki, bugünkü ve gelecekteki olayları değerlendirmelerine yardımcı olmak ya da geçmişteki olayları algılamalarını teyit etmek veya düzeltmek suretiyle etkiliyorsa, bilgi, uygunluk kalitesini taşır(TMSK Kavramsal Çerçevesi, SPK Tebliği). Bu bilgidan hareketle bir mali tablonun ihtiyaca uygunluğu bilginin tahmin etme ve teyit etme özelliğiyle anlaşılır. Karar verici kullanıcılar bu bilgileri kullanarak farklı kararlar alabilirler. Doğru karar alma ve yanılmamak ancak bilginin ihtiyaca uygun

olmasıyla mümkündür. Bilginin uygunluğu onun özelliğinden ve önemliliğinden etkilenir. Eğer bir bilginin verilmemesi ya da yanlış verilmesi finansal tabloları kullanarak ekonomik kararlarını verecek olan kullanıcıları etkileyebilecekse, o bilgi önemliliğe sahip bir bilgidir. Bilginin eksikliği veya yanlışlığı durumlarında önemlilik hususunun olup olmadığına karar vermek için bilgi verilmeyen kalemin ya da hatalı verilen kalemin büyüklüğüne bakmak gerekir. Bu nedenle, önemlilik, bilginin faydalı olması için öncelikle taşınması gereken niteliksel bir özellik olmaktan ziyade, bir ayırım ya da ayırıştırma noktasını gösterir (TMSK Kavramsal Çerçevesi, SPK Tebliği).

1.6.2. Anlaşılabilirlik

Finansal tabloların taşınması gereken en önemli niteliklerden biri de bilginin kullanıcılar tarafından anlaşılabilir olmasıdır. Bu konuda, kullanıcıların işletmenin iş kolu ve ekonomik faaliyetleri hakkında bilgi sahibi olduğu, muhasebeden anladığı, bilgileri de makul seviyede bir dikkatle incelediği varsayılır. Ancak, karmaşık konularla ilgili olup kullanıcıların ekonomik karar verirken yararlanabilecekleri ve finansal tablolarda yer verilmesi gereken bilgiler, sadece bazı kullanıcılar için anlaşılması güç olacağı gerekçesi ile finansal tablolardan da dışlanmamalıdır (TMSK Kavramsal Çerçevesi, SPK Tebliği).

1.6.3. Karşılaştırılabilirlik

Karşılaştırılabilirlik finansal tablo kullanıcılarının iki ekonomik olay arasındaki benzerlikleri ve farklılıkları tespit etmelerini mümkün kılan bir niteliksel özelliktir (FASB, 2006: 30). Bu nedenle mali tabloların içerdiği bilgilerdeki değişiklikleri takip edebilmek adına bilgilerin karşılaştırılabilir olması gerekir. Kullanıcıların aynı zamanda bu işletme ile başka bir işletmeyi de karşılaştırabilmek suretiyle bunların kendilerine özgü finansal durumlarını, faaliyet sonuçlarını ve finansal durumlarındaki değişimleri değerlendirebilme imkanına sahip olması gerekir. Böylece, benzer işlemlerin ve diğer olayların finansal etkilerinin hem bu işletmede hem de diğer işletmelerde nasıl ölçümlendiği ve gösterildiği zaman içerisinde, istikrarlı bir şekilde takip edilebilir. Karşılaştırılabilirlik niteliksel özelliğinin önemli bir şartı, kullanıcıların, finansal tabloların hazırlanmasında takip edilen muhasebe politikaları, bu

politikalarda yapılan değişiklikler ve bu değişikliklerin etkileri hakkında bilgilendirilmeleridir. Kullanıcılar işletmenin finansal durumunu, faaliyet sonuçlarını ve finansal durumundaki değişimleri zaman içerisinde karşılaştırmak istedikleri için finansal tablolar aynı bilgileri önceki dönemler için de göstermelidirler (TMSK Kavramsal Çerçevesi, SPK Tebliği).

1.6.4. Güvenilirlik

Bilginin faydalı olabilmesi için güvenilir de olması gerekir. Bilgi önemli hatalar içermiyorsa, önyargılı değilse ve belli bir konuyu makul bir şekilde açıklamış olduğu kabul edildiği ya da açıklamış olduğu beklendiği için kullanıcılar tarafından bu bilgiye dayanılacaksa bilginin güvenilirlik özelliği vardır (TMSK Kavramsal Çerçevesi, SPK Tebliği). Bilginin güvenilirliği söz konusu olduğunda bağımsız dış denetimin önemi de ortaya çıkmaktadır. Bağımsız denetime tabi olmuş işletmelerin sunduğu mali tablolardaki bilgilerin güvenilirliği daha yüksektir. Bilginin güvenilir olabilmesi onun genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine ve genel kabul görmüş denetim ilkelerine uygun olması gerekmektedir. Ayrıca bilginin güvenilirliğin olabilmesi için tarafsızlık, olayı gerçeğe uygun şekilde temsil, özün önceliği, ihtiyatlılık ve tam açıklama gibi özellikleri de taşıması gerekir.

1.7. Mali Tablolarda Hile ve Hatalar

Günümüzde küreselleşme ile birlikte şirketlerin yapısı gün geçtikçe büyümekte ve genişlemektedir. Gelişen ve büyüyen bu yapı içinde gerçekleşen ticari işlemlerin sayısı da artmaktadır. Bundan kaynaklı olarak işletmelerin sistemleri ve muhasebe yapıları karmaşıklaşmaktadır. Bu karmaşık yapının denetimi de zorlaşmaktadır. İşlemlerin artması ve karmaşıklaşan yapıdan kaynaklı olarak kişiler bazen bilinçsizce hata yapmakta bazen de bilinçli olarak işletmeleri zarara uğratarak kendilerine fayda sağlamaktadırlar. İşletmelere ait finansal tablolar işletmenin gerçek durumunu yansıttığı ölçüde anlamlı olurlar. İşletmelerde muhasebe hilelerinin ve hatalarının finansal tablolara yansması durumunda başta yatırımcılar ve işletme sahip ve çalışanları olmak üzere, devlet, kredi verenler işletmeyle ticari ilişkide olanlar gibi birçok kesim zarar görecektir. Bu nedenle bağımsız denetçilerin hileleri dikkate alması ve denetimi hile

riskine göre yürütmesi etkin bir denetim çalışması için zaruridir(Altıntaş, 2010: 151). İlgili kullanıcıları yanıltacak olan bu hile ve hatalar sebep oldukları sorunlardan dolayı finansal analizde çok yüksek düzeyde önem taşımaktadır.

Hile ve hata kavramları arasındaki en temel fark hilede bir kastın olması hatada ise herhangi bir kastın olmamasıdır. Hata kişilerin bilgisizliğinden, tecrübesizliğinden, dikkatsizliğinden veya unutkanlığından kaynaklı kasıt içermeden yapılan aksaklıklar ve yanlışlıklardır. Hatalar, finansal tablo kalemlerinin, tanınması, ölçülmesi, sunulması ve açıklanması sırasında ortaya çıkmaktadır. Eğer finansal tablolarda yapılan bir hata, işletmenin finansal durumunu, finansal performansını veya nakit akışlarını yanlış göstermeye yönelik bir hata ise, önemsiz de olsa TFRS'na uygun değildir (Karahan ve Çolak, 2019: 2291). Hile ise içinde kasıt barındıran, adil veya yasal olmayan yollarla bir işletmeyi zarara sokarak kendine menfaat sağlama veya kullanıcıları yanıltma çabasıdır. Hilelerin bazı amaçları şöyle sıralanabilir:

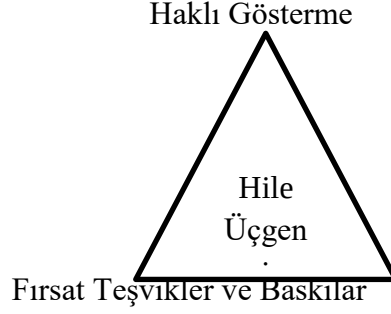
- Zimmet suçunu gizleme
- Vergi kaçırma
- Kredi kurumlarına daha iyi bir bilanço sunma isteği
- Kâr dağıtmaktan kaçınma
- Kayıt dışı işlemlerin gizlenmesi
- Hisse değerleri üzerinde spekülasyon yapma

İşletmelerin mali tablolarında manipüle edici işlemlerin varlığı birçok kesimi ilgilendirmekte olup mikro düzeyde yatırımcı, borç veren, satıcılar ve çalışanlar zarar görürken makro düzeyde ise devlet ve kamu zararı oluşturmaktadır (Hatunoğlu, Koca, ve Kılılı, 2012: 177).

Tablo 1. ACFE Genellikle Karşılaşılan Hile Türleri (Karahan ve Çolak, 2019:2293)

Hile Türleri	Görülme Olasılığı	Medyan Kayıp
Varlıkların Kötüye Kullanılması	%89	\$114.000
Yolsuzluk	%38	\$250.000
Hileli Finansal Raporlama	%10	\$800.000

Donald R. Cressey tarafından 1953'te geliştirilen ve daha sonra hile üçgeni olarak tanımlanan hileli işlem yapma riskini ortaya çıkaran unsurlar baskı, fırsat ve haklı göstermedir (Doğan ve Kayakıran, 2017: 171).



Şekil 1. Hile Üçgeni

Sonuç olarak yapılan hile ve hatalardan kaynaklı bilgi kullanıcıları zarar görmektedir ve bu durum zincirleme bir reaksiyonla ülke ekonomisini de kötü etkilemektedir. Hile ve hatanın bu zararlarından dolayı bunların etkin bir bağımsız denetimle ortaya çıkarılması veya yapılmasını engelleyici tedbirlerin alınması gerekmektedir.

1.8. Mali Analiz

Günümüzde nüfus artışı, tüketim artışı, teknolojik gelişim, küreselleşme, faaliyet gösteren işletme sayısının artışı ve bunlardan dolayı ortaya çıkan yoğun rekabet ortamı kaynak kullanımının önemini daha çok ortaya çıkarmıştır. Finansman konusu artık sadece fon sağlama anlamında değil bu fonların nasıl kullanılacağı anlamında da değerlendirilmektedir. Kaynak kullanımında verimliliğin ve etkinliğin artması maliyetlerin azalması anlamına gelmektedir. Maliyetin azalması ise rekabette avantaj sağlamaktadır. Bu avantajı yakalamak, kârlılığı arttırmak ve sürdürülebilirlik için işletmeler mali analizi daha çok önemsemeye başlamışlardır. Mali analizi önemsemeyen, bu analizden çıkan sonuçları doğru yorumlayamayan ve bunlara yönelik doğru tedbirler alamayan işletmeler artan rekabet ortamında yok olmaya mahkûm olacaklardır. Mali analizin önemi bu kararları alma noktasında ortaya çıkmaktadır. İşletmeyle ilgili olan bütün kullanıcılar bu analizleri kullanarak karar alırlar.

Mali tablolar analizi; bir firmanın mali durumunu, faaliyet sonuçlarını ve finansal yönden gelişmesini değerlendirmek, gelişme yöntemlerini saptayabilmek ve firma ile ilgili geleceğe dönük tahminlerde bulunabilmek için, mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesinden oluşmaktadır(Akgüç, 1990: 9). Mali analiz mali tablolarda yer alan verilere dayanarak yapılır. Bu analiz dar anlamda temel mali tablolarla geniş anlamda ise bütün mali tablolarla yapılmaktadır. Geleceğe yönelik doğru adımlar atabilmenin şartı bu analizlerle geçmiş ve mevcut durumların doğru tahlil edilmesi ve yorumlanmasıdır. Mali tablolarda yer alan kalemler tek başına genel olarak bir anlam ifade etmezler. Bu yorumlama yapılırken birkaç ayrı dönemde aynı kalemler veya aynı dönemde farklı kalemler arasındaki ilişkiler incelenmelidir. Yorumlamalar sonrası ortaya çıkan işletmenin finansal yönden gelişme durumu, etkinliği, kârlılığı ve borç ödeyebilme yeterliliği en önemli konulardır. Bu analizi yapacak kişiler ise alanında yeterli yetkinliğe sahip olmalıdırlar. Mali analiz ile işletmelerin temel amaçlarına ulaşp ulaşamadığı, amaçlarını gerçekleştirememişse bunun nedenleri, faaliyetlerdeki etkinlik ve başarı düzeyi gibi konular değerlendirilir.

1.9.Mali Analizin Amacı ve Önemi

İşletmeler yönetim sürecinde bazı temel göstergeleri kullanarak karar alırlar. Bu temel göstergeler muhasebe sayesinde sağlanan verilerden oluşan mali tablolardır. Mali analizde amaç bu verileri kullanarak işletme adına doğru kararlar almaktır. Bu doğru kararların alınabilmesi noktasına mali analizin önemi ortaya çıkmaktadır. Analizin kimin tarafından yapıldığına bağlı olarak değişim göstermekle beraber mali analizin temel amaçları şöyle sıralanabilir:

- İşletmelerin finansal politikalarının değerlendirilmesi ve işletme kararları için temel oluşturulması
- Potansiyel büyüme ve gelişme olanaklarının tespit edilmesi
- İşletmenin ihtiyacı olan kaynakların temini
- Kredi veren kurumlar için işletmelerin finansal yeterliliğinin ölçülmesi
- İşletmenin geçmiş ve mevcut hesap dönemine ait mali tablolarının analiz edilmesi suretiyle işletmenin gelişiminin saptanması

- İşletmenin mali tablolarının aynı sektördeki işletmelerle kıyaslanması suretiyle sektördeki pozisyonunun ve durumunun belirlenmesi
- Yapılan analizler ışığında işletmenin gelecekteki hedeflerinin belirlenmesi ve buna uygun planların yapılması

Tablo 2. Finansal Analizin Tarafları, Amacı ve İlgili Alanı

Analizin Tarafı	Analizin Amacı	Analizin İlgili Alanı
Kısa Vadeli Borç Veren	Kredi Güveni	Likidite, Döner Sermaye ve Firmanın Kısa Vadeli Borçlarını Ödeme Kapasitesi
Uzun Vadeli Borç Veren	Kredi Güveni	Firmanın Borcunu Ödeyebilme Yeterliliği
Hissedar (Yatırımcı)	Yatırım Verimi	Firmanın Kârlılığı, Hisse Başına Kazanç
Yönetim	Verimlilik ve Kârlılık Oranı, İç Kontrol, Finansal Sağlıklı Büyüme	Toplam Aktiflerin Verimlilik Oranı, Öz Sermaye Verimlilik Oranı
Hükümet	Gelir Vergisi, Verimlilik	Katma Değer Muhasebe Düzenine Uyum

1.10.Mali Analiz Türleri

Mali analiz türleri analizi yapan kişiye, amacına ve kapsamına göre üç grupta sınıflandırılır.

Tablo 3. Mali Analiz Türleri

	Mali Analiz Türleri
Analizi Yapan Kişiye Göre	• İç Analiz • Dış Analiz
Analizin Amacına Göre	• Yöntem Analizi • Kredi Analizi • Yatırım Analizi
Analizin Kapsamına Göre	• Statik Analiz • Dinamik Analiz

1.10.1. Yapılış Amacına Göre Mali Analiz Türleri

1.10.1.1. Yönetim Analizi

Yöneticilerin işletme içindeki temel görevi işletmenin faaliyetlerinin sonuçlarını gözlemleyerek geleceğe yönelik doğru kararlar almak ve planlamalar yapmaktır. Bu görevi yerine getirebilmek adına mali analizden yararlanılır. Yönetim faaliyetleri açısından mali analizin önemi büyüktür.

İşletme yönetiminin alacağı kararlara dayanak oluşturmak üzere, yönetimin isteği doğrultusunda, işletme yönetimi için yapılan analizdir. Bu analizde amaç her türlü finansal tablo ve bilgilerden yararlanarak işletme yönetimine, işletme ile ilgili çeşitli konularda gerekli verileri vermek ve alacakları kararlarda yönetime ışık tutmaktır. Bu analiz türünde; işletmenin verimlilik, kârlılık, likidite ve finansal durumu gibi konularda saptamalar yapılarak işletmenin geçmiş dönemlerine, diğer işletmelere ve bütçe hedeflerine göre karşılaştırması yapılır. Yapılan karşılaştırmalar yoluyla işletmenin planlaması ve kontrolünün daha etkili biçimde yapılmasına olanak vermektedir. Ayrıca kararların uygulaması sırasında düzenlenecek finansal tablolar yardımı ile aksaklıklar saptanabilmekte ve gerekirse kararların düzeltilmesi suretiyle, yürütmenin her evresinde doğru ve düzeltici kararlar alma olanağı elde edilmektedir. Yönetim analizinde hem statik hem de dinamik analizden faydalanılır. Ayrıca bu analiz yapılırken her türlü mali tablodan yararlanılabilir. Mali analiz yönetime şu faydaları sağlar(Yalkın, 1988: 39):

- Bir bütün olarak işletme faaliyetlerinin başarı derecelerini ölçer
- İşletme bölümlerine ve ürünlerine ilişkin verimlilik ve kârlılık durumlarını değerler
- İşletmenin likidite, kârlılık, verimlilik ve finansman durumlarını ayrıntılı olarak saptar
- İşletmenin geçmiş yıllara göre likidite, kârlılık, verimlilik ve finansman bakımından durumunu belirtir
- Likidite, kârlılık, verimlilik ve finansman bakımından elde edilen fiili sonuçları mevcut plan ve bütçelere göre ölçer
- İşletmenin sanayi içindeki durumunu her bakımdan saptar. Böylece rekabet durumunu gösterir

- Finansal analiz sonuçlarına dayanarak faaliyetleri kontrol eder ve kontrol tekniklerinin daha etkili bir hale konulmasında katkıda bulunur
- Finansal analiz yoluyla faaliyetlerin planlanmasında ve yürütölmelerinin her evresinde doğru ve düzeltici kararların alınmasını sağlar

1.10.1.2. Kredi Analizi

Bu analiz işletmeye kredi verenler ya da verecek olanlarla, işletmenin finansman yöneticileri ve kredili mal verenler tarafından yapılır. Kredi veren kuruluşlar genel olarak bankalardır ve bu analiz onlar için büyük önem taşımaktadır. Kredi analizi işletmenin likidite durumu ile kısa vadeli borç ödeme yeteneğini değerlendirir. Kredi kuruluşları tarafından yapılan analiz neticesinde işletmeye kredi verilip verilmeyeceğine, verilecekse ne kadar ve hangi şartlarda verileceğine karar verilir. Borç ödeme ve finansal durumu iyi olan, bir başka ifadeyle riskliliğı düşük olan işletmeler bu sayede istedikleri finansmanı düşük maliyetlerle elde etme fırsatı yakalarlar.

1.10.1.3. Yatırım Analizi

Hisse senedi ve tahvil sayesinde işletmeye ortak olanlar, olmayı düşünenler ile işletmeye uzun vadeli kaynak sağlayan veya sağlayacak olanlar tarafından yapılan analizlerdir. Yatırımcılar, yapmış oldukları yatırımın yüksek gelir getirmesini isterler ve elde edilen gelirlerin kendilerine zamanında ödeneceğinden emin olmak isterler. Bir başka ifadeyle işletmenin kazanma gücünün, devamlılığının, yatırım emniyetinin ve kârlılığının analiz edilmesidir. Bu analizden çıkarılacak sonuçlarla yatırımcılar geleceğe yönelik bir yatırım kararı alırlar. İşletmenin analiz edilen durumlarının olumlu olması işletmeye uzun vadeli yatırımlar yapılmasını dolayısıyla işletmenin faaliyetleri için gerekli finansmanın sağlanması konusunda fayda sağlar.

1.10.2. Kapsamına Göre Analiz Türleri

Statik ve dinamik analiz olmak üzere ikiye ayrılır.

1.10.2.1. Statik Analiz

İşletmenin belirli bir döneme ait mali tablolarında yer alan kalemlerin kendi aralarındaki ilişkinin incelenmesi suretiyle yapılan analiz türüdür. Genellikle oran ve

yüzde yöntemi kullanılarak yapılan ve dikey analiz olarak da adlandırılan bu analizde tek bir dönem vardır ve bu cari dönemde firmanın mali durumu ve faaliyet sonuçları incelenir. Ancak bu analizde tek bir dönem incelendiği için elde edilen verilerin karşılaştırılma imkânı yoktur. Buna rağmen geniş bir mali analiz sunması ve işletmeyle ilgili önemli bilgiler vermesi suretiyle işletmeler için büyük önem arz etmektedir. Bu özelliği sebebiyle yöneticiler tarafından kullanılması zorunluluk arz eder.

1.10.2.2. Dinamik Analiz

Cari dönem faaliyet sonuçları ve mali tabloların geçmiş dönemlerle ve rakip işletmelerle karşılaştırılarak kalemlerin değişimlerinin yorumlanması şeklinde yapılan analizdir. Bu analiz son yıllarda trendlerin ne olduğu, değişimlerin ne anlama geldiği ve olumlu olumsuz gelişmelerin belirlenmesi konusunda yöneticilere fikir sunar. Dinamik analiz farklı dönemlerle ve rakip işletmelerle mukayese yapma imkânı verdiği ve daha sağlıklı bilgiler sağladığı için statik analizin önündedir. Dinamik analizde karşılaştırmalı mali tablolar ve oranlar yöntemlerinden yararlanılır (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 42).

1.10.3. Analizi Yapan Kişiyeye Göre Analiz Türleri

Analizi yapacak olan kişinin işletme içerisinde ve dışarısından olmalarına göre ikiye ayrılmaktadır.

1.10.3.1. İç Analiz

İşletme bünyesinde yer alan iç denetçiler, yöneticiler veya muhasebeciler tarafından yapılan analiz türüdür. Analizi yapan kişinin işletme bünyesinde olması sayesinde işletmeye ait bütün bilgilere veya tablolara ulaşmak mümkündür. Bu nedenle iç analizde, işletmenin kârlılığı, verimliliği, ekonomik ve finansal yapısı detaylı bilgilere dayanılarak ortaya konulabilir (Aydın ve diğerleri, 2004: 47). Ancak analizi yapan kişinin işletme içinden olması bazen objektifliğin kaybedilmesi anlamına gelebilir. Bu analizde temel olarak yönetim analizleri yer alır.

1.10.3.2. Dış Analiz

İşletmeyle ilgisi bulunan fakat işletme dışında olan üçüncü kişilerce sadece işletmenin yayınladığı tablolardan faydalanmak suretiyle yapılan analiz türüdür.

İşletmeye kredi verecek, fon sağlayacak veya kredili mal satan kişilerin yaygın olarak yaptığı analizdir. Analizi yapan kişi dışarıdan olduğu için objektiflik noktasında iç analizden daha iyi durumdadır. Ancak sadece işletmenin yayınladığı tablolara ve bilgilere ulaşılabilirdiği için iç analizden avantajı bu konuda düşüktür. Kredi analizi ve yatırım analizi dış analiz türleridir.

1.11. Mali Analiz Teknikleri

Mali analiz, mali tablolardaki çeşitli kalemler arasında yüzdeler, oranlar yoluyla önemli ilişkilerin kurulmasını, bu ilişkilerin ölçülebilmesini ve yorumlanmasını kapsamaktadır. Kalemler arasındaki ilişkilerin ölçülmesi ve yorumlanması çeşitli analiz teknikleri yolu ile yapılır (Başpınar, 2005: 11). Bir başka ifadeyle mali analiz mali tablolardaki muhasebe verilerinin anlamını ve önemini kavramak için yürütülen bir faaliyettir. Ayrıca bu mali analizlerin daha doğru sonuçlar vermesi ve ilgili kullanıcıların doğru kararlar alabilmesi için analizin geçmiş dönem verilerle, rakip işletmelerle ve sektör ortalamalarıyla karşılaştırılması gerekmektedir. İşletme yönetimi başta olmak üzere tüm bilgi kullanıcıları mali konularda karar almak için mali analizlerden faydalanırlar. Mali analiz yoluyla elde edilen bilgiler işletmeyle ilgili olan iç ve dış kullanıcıların kararlarının temelini oluşturur. Bu analizler işletmenin likidite durumu, kârlılık durumu, aktiflerini kullanma durumu, borçlarını ödeyebilme yeteneği, kaynak kullanımdaki verimlilik ve işletmeyle ilgili daha birçok önemli konu hakkında fikir verir. Bu durumlar göz önünde bulundurularak işletmeyle ilgili geleceğe dair beklentiler saptanır. Bu beklentilerin olumlu veya olumsuz olma durumlarına göre kullanıcıların kararları değişkenlik gösterir. Mali tablolar analizinde kullanılan teknikler dört grupta sıralanır:

- Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Mali Tablolar Analizi)
- Dikey Analiz (Yüzde Yöntemiyle Analiz)
- Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Yöntemiyle Analiz)
- Oran Analizi (Rasyo Analizi)

1.11.1. Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Mali Tablolar Analizi)

Karşılaştırmalı tablolar analizi, bir işletmenin iki veya daha fazla dönemine ait bilanço ve gelir tablosu gibi tablolarını karşılaştırarak, tutar ve yüzde olarak ne yönde

ve ne kadar değiştiğinin belirlenmesidir. Birden fazla dönemi içeren bir analiz olduğu için dinamik bir analiz türüdür. Cari dönem verileri ile önceki dönem verilerinin karşılaştırıldığı ve kalemler arasındaki artış ve azalışların incelendiği bir analizdir. Cari dönem ile önceki dönem olarak iki yılın karşılaştırılabildiği gibi birçok dönemde karşılaştırılabilir. Birçok dönemi içeren bir analiz yapılacaksa her yıl için kendinden önceki yıl temel yıl olarak kabul edilir veya herhangi bir yıl temel alınarak bütün karşılaştırmalar bu yıla göre yapılabilir. Analizin sağlıklı sonuçlar verebilmesi için temel yıl olarak kabul edilecek yılın olağan durumların olduğu bir yıl olması gerekir. Olağandışı unsurların gerçekleştiği bir yılın temel yıl olarak seçilmesi analiz sonuçlarının yanlış yorumlanmasına sebep olabilir. Bu analizin birçok dönemi ele alması daha detaylı bir analiz için avantaj olarak görülür. Mali tablolardaki kalemlerin değişimleri hem tutar hem de yüzde olarak hesaplanır. Sadece tutar veya sadece yüzde olarak hesaplanması ve böyle yorumlanması yanıltıcı yorumları doğuracaktır. Herhangi bir kalemde gerçekleşen değişimin diğer kalemlerle ilişkisi de göz ardı edilmemelidir. Bu analiz işletmenin gelişim yönü hakkında bilgi vermekle beraber geleceğe dair tahminler noktasında da önemli ipuçları vermektedir. Yapılan analiz sonucunda gerçekleşen değişimler tespit edilerek bu değişimlerin sebepleri incelenmelidir. Bütün incelemeler sonucunda işletme adına en doğru kararın alınması amaçlanır. Ekonomik, politik veya fiyat istikrarsızlığının büyük olduğu dönemlerde bu analiz yanılgıya düşülmesine sebep olabilir. Bu analizin bütün mali tablolara uygulanması mümkündür. Analizin en çok kullanıldığı mali tablo ise bilançodur. Bu analizin tutar ve yüzde açısından matematiksel formülü şu şekildedir:

$$\text{Değişim Tutarı} = \text{Cari Dönem Tutarı} - \text{Önceki Dönem Tutarı (Baz Yılı Tutarı)}$$

$$\text{Yüzde Değişim} = \frac{\text{Tutar Farkı}}{\text{Baz Yılı Tutarı}} \times 100$$

1.11.2. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemiyle Analiz)

Yüzde yöntemiyle analiz veya dikey analiz olarak adlandırılan bu analiz tekniği bir işletmenin belirli bir dönemde mali tablolarında var olan bir kalemin toplam veya grup içindeki oransal büyüklüğünü inceler. Bu analizin amacı işletmenin tek dönemindeki mali durumunun ve faaliyet sonuçlarının incelenmesidir. Tek bir yılın incelenmesi sebebiyle statik bir analiz türüdür. Dikey analizde her tablo kalemi yüzde ile ifade edildiğinde tabloların anlatılması ve anlaşılması daha kolaydır. Her bir kalemin

nispi oranını gösterdiği için diğer işletmelerle kıyaslanması daha kolaydır. Kalemlerin tutar olarak incelenmesi daha zordur ve farklı büyüklükteki işletmelerin karşılaştırılmasını zorlaştırır. Özellikle bilanço ve gelir tablosuna uygulanmaktadır. Ayrıca bu analiz dönemlere yayılması ve diğer firmalarla kıyaslanmasıyla dinamik bir hal kazanabilir. Dikey analiz kullanılırken her kalemin ait olduğu grup toplamı 100 olarak kabul edilir. Gelir tablosunda net satışlar 100 kabul edilirken bilançoda aktif veya pasif toplamı 100 kabul edilir. Bu şekilde mali tablolar ortak bir esasa indirgenmiş olur ve farklı işletmelerle kıyaslanması kolaylaşır. Her bir kalemin ayrı ayrı olarak toplam içerisindeki payını yüzde olarak gösterdiği için bilançoda varlık ve kaynakların dağılımını, gelir tablosunda ise net satış hasılatı ile bu hasılatı elde etmek için yapılan faaliyetler detaylı olarak incelenebilir. Böylelikle her kalemin toplam içindeki göreceli önemi ortaya çıkmaktadır. Bu analizin matematiksel olarak formülü şöyledir:

$$\text{Grup Toplamına Göre} = \frac{\text{Kalem Tutarı}}{\text{Grup Toplamı}} \times 100$$

$$\text{Genel Toplama Göre} = \frac{\text{Kalem Tutarı}}{\text{Genel Toplam}} \times 100$$

1.11.3. Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Yöntemiyle Analiz)

Mali tablolarda yer alan kalemlerin zaman içerisinde gösterdikleri eğilimin saptanması şeklinde yapılan analizdir. İşletmenin 8 - 10 yıl gibi uzun dönemlerde mali tablolarındaki kalemlerinde meydana gelen artış ve azalışları inceleyen bu analiz yılların karşılaştırılmasına olanak verdiği için dinamik bir analiz türüdür. Bu teknikle işletmenin uzun veya kısa dönemde gidişatı ve gelişimi gözlemlenebilir. Eğilimlerin yönü ve büyüklüğü işletme hakkında fikir edinmemize olanak sağlar. Bu analiz uygulanırken temel olarak seçilen yıla ait mali tablolar kalemlerinin değeri 100 olarak kabul edilir ve her kalemin ileriki yıllardaki değeri temel yıldaki değerine bölünerek eğilim yüzdesi hesaplanır. Baz yılı olarak seçilen yılın çok başarılı yada çok başarısız bir döneme ait olması yanılgılara sebep olabilir. Bu yüzden seçilen baz yılın normal bir yıl olması gerekir. Bu analizin avantajlı yönünü bir örnekle açıklamak gerekirse hemen hemen mali tablolardaki değerleri eşit olan iki işletmenin aynı güçte olduğu düşünülebilir. Ancak bu işletmelerin diğer yıllardaki değerlerinin eğilimleri incelenirse hangisinin güç kazandığı ya da zayıfladığı ortaya çıkarılabilir. Firmanın mali durumunun sadece tutarlarla anlaşılması güçtür. Eğilim yüzdeleri yöntemiyle gerçek büyüme veya küçülme fark edilebilir. Analiz bu yönüyle işletmeler hakkında daha

sağlıklı yorumlar yapabilmemizi sağlar. Yapılan analizler sonucunda eğilimlerin yönü ve büyüklüğü ortaya koyularak işletmenin analizi yapılır ve gelecek dönemler hakkında sağlıklı tahminler yapılabilir. Ancak bu analiz yüksek oranda bir artışa veya azalışa gereğinden fazla önem verilmesine sebep olabilir. Bu artışların önemi ilgili kalemin diğer kalemlerle, rakiplerle veya sektör ortalamasıyla açıklanabilir. Örneğin tutar olarak 50 TL olan bir maliyetin 100 TL'ye çıkması ilk bakışta maliyetlerin %100 artması olarak görülebilir ancak bu değere tutar olarak bakıldığında tutarın önemsiz bir miktar olduğu gözlemlenebilir. Analizin matematiksel formülü şöyledir:

$$\text{Eğilim Yüzdesi} = \frac{\text{İlgili Yıldaki Kalemin Değeri}}{\text{Baz Yılı Değeri}} \times 100$$

1.11.4. Oran Analizi (Rasyo Analiz)

Mali tabloların analizinde çok eskiden beri kullanılan ve en yaygın analiz tekniklerinden biri olan oran analizi bir işletmenin faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu göstermede kullanılır. Bir işletmenin bir döneme ait mali tablolarında yer alan kalemler arasında matematiksel ilişki kurularak ortaya çıkarılır. Bir başka ifadeyle bilanço veya gelir tablosunda yer alan kalemlerin birbirine bölümü ile hesaplanır. Burada önemli olan durum ise gerekli, önemli ve anlamlı kalemlerin seçilerek oranlanması ve çıkan bu oranın doğru yorumlanmasıdır. Birbiri ile ilişkisi olmayan kalemlerin oranlanması bir anlam ifade etmez. Az sayıda amaca uygun oranlar hesaplanmalıdır.

Ortaya çıkan oranların geçmiş yıl verileriyle, rakip işletmelerle ve sektör ortalamasıyla karşılaştırılması daha anlamlı ve sağlıklı analizler yapabilmemizi sağlar. Bu matematiksel işlem sonucu ortaya çıkan değerler işletmenin finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını görmemizde ve daha iyi anlamamızda bize kolaylık sağlar. Rasyo analizi olarak da adlandırılan bu analiz bize firmanın kârlılığı, borç ödeme kabiliyeti, mali yapısı, verimliliği, faaliyet sonuçları, kaynak kullanımının etkinliği ve daha birçok konuda detaylı, anlaşılabilir ve karşılaştırılabilir bilgiler sunar. Oranların değerlendirilmesinde firma hedefleri, rakip işletmelerin durumu, sektör ortalamaları, genel ekonomik durum ve geçmiş dönem verileri göz ardı edilmemelidir.

Tek bir döneme ait tabloların incelenmesini içerdiği için statik bir analizdir. Ancak geçmiş dönem verileriyle karşılaştırıldığında dinamik bir hal alabilir. Bütün bu özellikleri göz önüne alındığında diğer analiz tekniklerine göre daha etkin sonuçlar vermekte ve daha yaygın kullanılmaktadır. İlgili bilgi kullanıcıları ise işletmeyle olan ilişkileri paralelinde bu oranlardan kendileri için gerekli olanları kullanarak işletme hakkında fikir sahibi olabilir ve karar verebilirler. Bu analizin temel amacı mali tabloların yorumunu kolaylaştırmak olarak açıklanabilir. Oran analizinde kullanılan 4 farklı yöntem vardır ve bunlar şöyle sıralanabilir:

- Likidite oranları
- Mali yapı oranları
- Faaliyet oranları
- Kârlılık oranları
- Borsa performans oranları

1.11.4.1. Likidite Oranları

İşletmeye borç verenlerin güvencede olup olmadıklarını değerlendirmek için likidite oranları büyük önem arz etmektedir. Likidite, işletmenin varlıklarının düşük maliyetle ve hızlı bir şekilde nakde dönüşme yeteneğidir. Bir başka ifadeyle varlıkları paraya çevirme hızıdır. Bir varlık az maliyetle ve hızlı bir şekilde nakde dönüştürülebiliyorsa o varlığın likiditesi yüksek sayılmaktadır. En likit varlık olarak kasadaki para örnek gösterilir. Net çalışma sermayesi ise işletmenin günlük faaliyetlerini gerçekleştirebilmesi için gerekli olan nakit seviyesini göstermektedir. Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki fark bize net çalışma sermayesini verir. Bu farkın negatif olması bize işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getiremediğini ve günlük faaliyetlerini gerçekleştirmede zorlandığını gösterir. İşletmelerin faaliyetlerine kesintisiz devam edebilmesi için net çalışma sermayesinin yeterli seviyede olması gerekmektedir. Bu net çalışma sermayesi ve likidite bize işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme kabiliyeti hakkında önemli bilgiler sunar. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme derecesini ölçebilmek için likidite oranlarına bakılması gerekir.

Likidite oranları kredi analizinde kullanılan en önemli oranlardır. Likidite oranları, firmanın dönen varlıkları ile kısa süreli borçları arasındaki ilişkiyi ve çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını gösteren dolayısıyla firmanın borç ödeyebilme yeteneğini gösteren finansal oranlardır (İşeri, 1990: 22). İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme yeteneği ölçülürken en belirleyici olan aktörler dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklardır.

Bütün bilgi kullanıcıları için işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmesi büyük önem arz etmektedir. Çünkü bir işletmeyi iflasa götürecek en korkutucu senaryo dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasında bir dengenin olmaması ve kısa vadeli borçlarını ödeyememesidir. İşletmenin kârlılığı ne olursa olsun kısa vadeli borçlarını ödeyemiyorsa iflas kaçınılmazdır. Kredi veren ve yatırım yapan kişiler için bu oranların önemi bu noktada ortaya çıkmaktadır. Likidite oranlarının en önemli olanları cari oran, asit-test oranı ve nakit oran olmak üzere 3 başlıkta toplanır.

1.11.4.1.1. Cari Oran

Bir işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösteren ve mali analiz için büyük önem taşıyan bu oran bilançoda yer alan dönen varlıkların kısa vadeli borçlara bölünmesiyle bulunur.

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

Bu oran işletmenin her bir liralık kısa vadeli borcuna karşılık kaç liralık dönen varlığın bulunduğunu gösterir. Bu oran bize aynı zamanda genel likidite durumunu ve işletme sermayesi oranını da verir. Bu oranın 1'e eşit olması dönen varlıkların kısa vadeli borçlara eşit olduğu yani net çalışma sermayesinin sıfır olduğu durumdur. Oranın 1'den küçük olması ise net çalışma sermayesinin negatif olduğu anlamındadır ve bu istenen bir durum değildir. Bu oranın 1'den küçük olması işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlandığı veya ödeyemediği anlamına gelmektedir. İşletmenin sağlığı ve kısa vadeli borçlarını ödeyebilmesi için oranın 1'den büyük değer alması dolayısıyla net çalışma sermayesinin de pozitif olması beklenir. Hesaplama sonucunda çıkan oranın 2 olması ideal bir orandır. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakların 2 katı olması uygun bir orandır. Ancak işletmenin içinde bulunduğu sektör

ve genel ekonomik duruma göre bu ideal oran 1.5 ile 2 arasında değişiklik gösterebilir. Türkiye’de bu oranın 1.5 olması istenir.

Bu oranın büyük olması istenmesine rağmen 2’den büyük olması istenen bir durum değildir. Çünkü işletme bu durumda elinde fazla nakit ve nakit benzeri bulunduruyor, yatırıma yönelmiyor demektir ve bunun bir maliyeti söz konusudur. Ayrıca söz konusu varlıkların kaliteli olması ve gerçek değerine yakın satılabilmesi gereklidir. Cari oranın tek başına değerlendirilmesi de bazen yanıltıcı bilgiler verebilir. Cari oranın içinde bulunan şartlara ve ilişkili olduğu diğer oranlara göre yorumlanması gerekmektedir. Cari oranın yorumlanmasında bütün bu etmenler göz önünde bulundurulmalıdır.

1.11.4.1.2. Asit-Test Oranı

Cari oranın tamamlayıcısı ve daha detaylı ölçümü olarak ön plana çıkan asit-test oranı borç ödeme gücünün ve likidite durumunun daha derinlemesine ölçümüdür. Stokların ve gelecek yıla ait ödenmiş değerlerin dönen varlıklar grubundan çıkarılması bu oranı daha anlamlı hale getiren özelliğidir. Dönen varlıkların daha likit olan kalemlerinin kısa vadeli borçlara oranlanması suretiyle hesaplanır. Stokların nakde dönüştürülmesi riskini ortadan kaldırmaktadır.

$$\text{Asit-Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Stokların satılma hızının düşük veya zarar etme riskinin olmasından ötürü bu riski kaldırmak ve daha derinlemesine bir ölçüm yapmak için bu oran kullanılmaktadır. Genel yaklaşımlara göre bu oranın 1’den büyük olması gereklidir. Bu değerin altına düşmesi tehlike olarak kabul edilir. Daha önceki konularda belirttiğimiz gibi analizlerin yanıltıcı olmaması adına bu oranların yorumunda farklı etmenlerin, şartların ve genel ekonomik tablonun göz ardı edilmemesi gerekmektedir. Örneğin bu oranın 1’den büyük olmasına rağmen işletme alacaklarını tahsil etmede zorlanıyorsa bu durumun olumlu olduğu söylenemez.

1.11.4.1.3. Nakit Oran

Kısa vadede yerine getirilmesi gereken ödemeler için en ideal oran ise nakit oranıdır. Nakit oran hazır değerlerin yani para ve benzeri değerlerin kısa vadeli borçları karşılayabilme gücünü yansıtır. İşletmenin stoklarını paraya çeviremediği veya alacaklarını tahsil edemediği durumda borç ödeme yeteneğini gösteren orandır. Bir başka deyişle de işletmenin acil durum için nakit seviyesini gösterir. Cari oran ve asit-test oranına göre çok daha duyarlı bir ölçüm analizidir.

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}} \quad \text{şeklinde formüle edilir.}$$

Bu oranın %20 veya üstünde olması işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemesi adına olumlu bir orandır. Bu oranın %20den çok düşük veya yüksek olması bazı sorunlara işaretler. Yüksek olması işletmenin nakit varlıklarını etkin kullanmadığını düşük olması ise, kısa vadeli borçlarını ödemede zorluk çektiğini göstermektedir.

1.11.4.2. Mali Yapı Oranları

Bu grupta işletmenin finansmanında hangi kaynaklardan ne derece yararlandığını gösteren oranlar bulunmaktadır. Uzun vadeli borç ödeme gücü olarak nitelendirilen bu oranlar işletmenin kaynak yapısını, yabancı kaynaklar ile öz kaynaklar arasında ilişkiyi, kredi verenlerin güvende olup olmadığını ve öz kaynak olarak yaratılan fonların hangi varlıklara kullanıldığını gösteren oranlardır.

Mali yapı analizinde kullanılan oranlar başlığı altında toplanan oranlar, işletmenin normal faaliyet sonucu zarar etmesi, varlıklarının değerinin düşmesi veya gelecek yıllar için tahmin edilen nakit akımının gerçekleşmemesi halinde, söz konusu işletmenin yükümlülüklerini yerine getirip getirmeyeceği konusunda önemli ipuçları verir (Akgüç, 2002: 391). İşletmeler varlıklarını borçla veya öz kaynakla finanse ederler. Ancak borçla finanse edildiğinde faiz ekstra maliyet anlamındadır ve anapara ile faizin geri ödenmesinde bir risk ortaya çıkar. Bir işletmenin finansal gereksinimleri, öz kaynaklar ve yabancı kaynaklarla sağlanır. Bir işletmede toplam kaynaklar arasında öz kaynakların ağırlığı fazlaysa kredi temin eden kişi ve kuruluşlar açısından pozitif bir

durum, düşükse negatif, riskli bir durum vardır (Çetiner, 2008: 153). Temel mali yapı oranları aşağıdaki gibidir:

- Finansal kaldıraç oranı
- KVKYK oranı
- UVYK oranı
- Öz kaynaklar oranı
- Yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: Yabancı kaynakların pasif toplama oranla bulunan bu oranın anlamı varlıkların yüzdeler olarak ne kadarının yabancı kaynaklardan finanse edildiğinin göstergesidir. Genel eğilim bu oranın %50nin üzerine çıkmaması yönündedir. Firmanın borç oranı yükseldiğinde potansiyel gelir yükselirken, firmanın riski de artacaktır. Borç oranı ne ölçüde büyükse, finansal kaldıraç derecesinin yüksek olduğu ve firmanın varlıklarının o ölçüde kreditorlerce finanse edildiği anlaşılır (Okka, 2013: 49). İşletme bu oranı yüksek tutup kaynaklarını etkin kullanarak karlılığını arttırabilir, ancak “Kaldıraç Etkisi” denen bu etkiden sınırsız olarak yararlanılamaz.

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynak}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

KVKYK Oranı: İşletme varlıklarının ne kadarlık bir bölümünün kısa vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını gösterir. Bir bilançoda en uygun yapı, firmanın varlıklarını mümkün olduğu kadar uzun vadeli borçlarla finanse etmesidir. Genel itibariyle duran varlıkların uzun vadeli borçlarla, dönen varlıkların da belli bir yüzdesinin kısa vadeli borçlarla finanse edilmesi iyi karşılanmaktadır. İşletmenin çok fazla kısa vadeli borcu olması ödeme güçlüğü riskini de beraberinde getirir. Bu oranın %30 veya altında olması genel olarak iyi bir durumu ifade eder.

$$\text{KVKYK Oranı} = \frac{\text{KVKYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

UVYK Oranı: Varlıkların ne kadarlık bölümünün uzun vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını gösteren orandır. Oranın yüksek olması işletmenin büyük miktarda uzun vadeli borç kullandığını gösterir. Ancak bu durum faizlerin artmasına

dolayısıyla borçlanma maliyetlerinin yükselmesi anlamına gelir. Bu oranında %30 u geçmemesi beklenir.

$$\text{UVYK Oranı} = \frac{\text{UVYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

Öz Kaynaklar Oranı: Varlıkların ne kadarlık bölümünün ortaklar veya işletme sahipleri tarafından finanse edildiğini gösterir. Oranın yüksek olması işletmenin ödeme gücünün yüksek dolayısıyla güvenilir olduğunu gösterir. Beklenmedik sorunlardan korur ve kredi değerini artırır. Bu oranın en az % 15 olması gerekir.

$$\text{Öz Kaynaklar Oranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı : Yabancı kaynaklar ile öz kaynaklar arasındaki ilişkiyi gösterir. Oranın 1 e eşit olması dengeyi gösterirken 1'den küçük olması krizin kolay ve az zararla atlatılabileceğini 1'den büyük olması ise işletmenin yabancı kaynaklara bağlı olduğunu gösterir.

$$\text{Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Tablo 4. Mali Yapı Oranları

Oran Adı	Formülü	Açıklaması	Uygun Oran
Kaldıraç Oranı	$\frac{\text{Toplam Yabancı Kaynak}}{\text{Pasif}}$	Toplamı varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynakla finanse edildiğini gösterir	% 50 veya altında
KVYK Oranı	$\frac{\text{KVYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$	İktisadi varlıkların ne kadarlık bölümünün kısa vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını gösterir	% 30 veya altında
UVYK Oranı	$\frac{\text{UVYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$	İktisadi varlıkların ne kadarlık bölümünün uzun vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını gösterir	% 30 veya altında
Öz Kaynaklar Oranı	$\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Pasif Toplamı}}$	Varlıkların yüzde kaçının ortaklar veya işletme sahibi tarafından finanse edildiğini gösterir	En az % 15 olmalı
Yabancı Kaynakların Öz Kaynaklara Oranı	$\frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz kaynaklar}}$	Yabancı kaynaklar ile öz kaynaklar arasındaki ilişkiyi gösterir	1'e eşit veya düşük

1.11.5. Faaliyet Oranları (Devir Hızı Oranları)

Firmanın çalışma durumunun analizinde, firmanın faaliyetlerinde kullanılan varlıkların etkin ve verimli bir biçimde kullanılıp kullanılmadığı ölçülmektedir. Varlıkların kullanımları sırasındaki etkinlik derecelerini gösteren bu oranlara faaliyet oranları, verimlilik oranları veya devir hızı oranları da denilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2005: 624). Faaliyet oranları, bilanço kalemlerinin hangi süratte nakde veya satışlara dönüştüğünü gösterir. Bu oranlar likidite konusunda yetersiz kalan likidite oranlarına da destek olur ve ayrıca firmanın karlılığı, nakit, alacak, stok, sabit kıymetler yönetimi ve borçları ödeme yönetimi hakkında bilgiler verirler. Diğer bir ifade ile firmanın likiditesi konusunda daha değişik bir açıdan bakma imkânı verir (Okka, 2013: 49). İşletmenin faaliyet oranlarını şöyle sıralayabiliriz:

- Stok devir hızı oranı
- Alacakların devir hızı oranı
- Öz sermaye devir hızı oranı
- Net çalışma sermayesi devir hızı oranı
- Duran varlık devir hızı oranı
- Maddi duran varlık devir hızı oranı
- Dönen varlık devir hızı oranı

Stok Devir Hızı Oranı: Stokların bir yıl içerisinde kaç kere yenilendiğini veya satışlara dönüştüğünü gösteren orandır. Stok devir hızının düşük olmasının yaratacağı problemler özellikle stok maliyetinin artması, stoklarda fazla kalan malın zaman içerisinde zarar görmesi veya modasının geçmesi şeklindedir. Stok devir hızının yüksek olması işletmenin satışlarda bir problem yaşamadığını, stok yönetiminin iyi olduğunu ve kısa vadeli borç ödeme gücünün yüksek olduğunu gösterir. Buna rağmen ilgili kalemlerin incelenmesi gerekmektedir. Stok devir hızının yüksek olması aynı zamanda stokların az olduğu üretimi ve satışları karşılayacak düzeyde olmadığı anlamına da gelebilir. Stok devir hızı oranının matematiksel formülü aşağıdaki gibidir:

$$\text{Stok Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Satılan Malların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stok}}$$

Denklemdaki ortalama stok, dönem başı stok ile dönem sonu stokların toplamının ikiye bölünmesiyle bulunur.

Alacak Devir Hızı Oranı: Peşin satışlardan sonra bir işletmenin en büyük nakit kaynağı alacaklardır. Bu nedenle alacak devir hızı oranı ayrı bir öneme sahiptir. İşletmeler için sürekli nakit girişinin olması faaliyetlerini gerçekleştirebilmeleri ve olası avantajları yakalayabilmeleri için zaruri bir durumdur. Alacak devir hızı oranı belirli bir dönem içerisinde alacakların kaç defa tahsil edildiklerini gösterir. Bu oran aynı zamanda bize işletmenin alacaklarını tahsil kabiliyetini ve likiditesini gösterir. Alacak devir hızının yüksek olması işletme için olumlu, düşük olması ise olumsuz bir durum olarak kabul edilir. Bu oranın yüksek olması işletmenin tahsilat kabiliyetinin yüksek olduğu, sürekli nakit akışının olduğu ve rekabet gücü anlamlarına gelir. Alacak devir hızı oranının yüksek olması işletmenin etkin bir yönetim ve tahsilat politikasının olduğunu gösterir ve aynı düzeydeki iş hacmi için daha az finansmana veya işletme sermayesine gereksinim duyulduğu anlamındadır. Bu oran kullanılarak ticari alacak tahsil süreside hesaplanabilir. İşletmenin kaç günde bir alacaklarını tahsil ettiğini gösterir. Matematiksel formülü şu şekildedir:

$$\text{Alacak Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Kredili Satışlar Tutarı}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}}$$

$$\text{Ticari Alacak Tahsilat Süresi} = \frac{365}{\text{Alacak Devir Hızı}}$$

Öz Sermaye Devir Hızı Oranı: İşletmenin öz sermayesinin ne ölçüde verimli kullanıldığının ifadesidir. Bir işletmenin öz sermaye devir hızının yeterli olup olmadığı konusunda aynı faaliyet kolundaki diğer işletmelerle veya aynı işletmenin geçmiş yıl sonuçlarıyla karşılaştırmalar yapılmalıdır. Öz sermayesi yetersiz olan bir işletmenin, stok ve alacak devir hızı da düşükse, söz konusu işletme kredilendirme açısından risklidir (Ceylan, 2001: 57). Bu oranın yüksek olması sermayenin verimli bir şekilde kullanıldığı veya işletmenin genel olarak yabancı kaynaklardan yararlandığı şeklinde yorumlanabilir.

$$\text{Öz Sermaye Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz Sermaye}}$$

Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı Oranı: İşletmenin günlük faaliyetleri için gerekli olan çalışma sermayesinin verimli kullanılıp kullanılmadığını gösteren orandır. Doğru yorumlanabilmesi için işletmenin önceki dönem elde ettiği sonuçlarla ve sektör ortalamalarıyla karşılaştırılmalıdır. Bu oranın düşük olması işletmenin aşırı net çalışma sermayesine sahip olduğunu, stok ve alacakların devir hızının yavaş olduğunu ve işletmenin gereğinden fazla nakdi değere sahip olduğunu gösterebilir (Akdoğan ve Tenker, 2005: 665). Net işletme sermayesi devir hızının yüksek olması ise genelde olumlu bir gelişme olarak yorumlanabilir. Ancak firmada net işletme sermayesi devir hızının yüksekliği etkin bir işletme sermayesi yönetiminin sonucu olduğu gibi, işletme sermayesi yetersizliğinde göstergesi olabilir. Eğer bir firmada çalışma sermayesi yetersiz ise çalışma sermayesi devir hızı yüksek görülebilir (Akgüç, 2002: 56).

$$\text{Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Net Çalışma Sermayesi}}$$

Duran Varlık Devir Hızı Oranı: İşletmelerin duran varlıklarını ne ölçüde etkin kullandığını gösteren ve her birim duran varlığa karşılık kaç birimlik satış gerçekleştirildiğini tespit etmeye yardımcı olan bir orandır (Aydın ve diğerleri, 2010: 117). Oranın yüksek olması olumlu bir durumdur.

$$\text{Duran Varlık Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Duran Varlıklar}}$$

Maddi Duran Varlık Devir Hızı Oranı: Maddi duran varlık devir hızı oranı, işletmenin maddi duran varlıklara aşırı yatırım yapıp yapmadığını, işletmede atıl kapasite olup olmadığını ölçen bir orandır. Oranın yüksek olması maddi duran varlıkların kapasitelerinin çok üstünde kullanıldığı gösterir. Tersisi durum ise firmada atıl kapasitesinin varlığı olarak görülebilir. Bu oranla ilgili belli bir standart olmamasına rağmen büyük sanayi kuruluşlarında 5 olacağının uygun olduğu ileri sürülmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2005: 667).

$$\text{Maddi Duran Varlık Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Maddi Duran Varlıklar}}$$

Dönen Varlık Devir Hızı Oranı: Dönen varlıkların ne derece etkin kullanıldığını gösteren orandır. Oranın genel olarak yüksek olması beklenir.

$$\text{Dönen Varlık Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Dönen Varlıklar}}$$

1.1.1.1. Kârlılık Oranları

İşletmenin en temel amaçları doğrultusunda olduğu için kâr kavramı büyük öneme sahiptir. İşletmeler yaptıkları faaliyetlerin sonucunda varlıklarını sürdürebilmek için kâr etmek zorundadırlar. Bu önemli özelliği sayesinde kârlılık oranları doğru bir şekilde hesaplanmalı ve analiz edilmelidir. Karlılık oranları, satışlar ve yatırım üzerinden elde edilen kazançlar şeklinde gösterilerek karın yeterliliğini ve dolayısıyla yönetimin etkinliğini ölçer (Erdoğan,

1990: 8). Kârlılık oranları işletmenin kârlı çalışıp çalışmadığı ve faaliyetlerinin verimliliği konusunda kullanıcılara önemli bilgiler sunar. Ayrıca işletmenin varlıkları ve yabancı kaynaklarının ne kadar etkin kullanıldığını gösterir. Bu oranlarla işletmenin geçmişteki kârlılık durumu ve faaliyetlerin etkinlik derecesi tespit edilir. Bir işletmenin elde ettiği kârın ölçülü ve tatminkâr olup olmadığını belirlemek için aşağıdaki unsurlar göz önünde tutulur (Çömlekçi vd, 2008: 242):

- Sermayenin alternatif kullanılış araçlarından sağlayabileceği gelir
- Genel ekonomik koşullar
- Endüstrideki kâr oranları
- Geçmiş yıllarda kârın göstermiş olduğu eğilim
- İşletmenin planladığı kâr hedefi

Kârlılık oranlarında en çok kullanılan ve en önemli olan oranlar şöyle sıralanabilir:

- Brüt satış kârlılığı
- Faaliyet kârlılığı
- Dönem net kârlılığı
- Aktif kârlılığı
- Duran varlık kârlılığı
- Dönen varlık kârlılığı

- Mali rantabilite (Öz kaynak kârlılığı)
- Faiz karşılama oranı

Brüt Satış Kârlılığı: İşletmelerin, net satışların yüzde kaçını brüt satış kârlı elde ettiklerini gösterir. Oranın yüksek olması işletme adına olumlu bir durumdur. Çünkü bu takdirde, faaliyet giderleri ile olağan ve olağan dışı gider ve zararlar karşılandıktan sonra doyurucu bir oranda dönem karı kalacak demektir. Aksi halde dönem karı içinde ana faaliyetten elde edilecek karın payı küçülecek veya tamamen ortadan kalkabilecek ve hatta brüt satış karına rağmen dönem zararına geçilebilecektir (Merkit, 2004: 70). Sektör ortalaması ve geçmiş dönem verileriyle karşılaştırılması daha sağlıklı sonuç verir.

$$\text{Brüt Satış Kârlılığı} = \frac{\text{Brüt Satış Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Faaliyet Kârlılığı: İşletmenin, net satışların yüzde kaçını faaliyet kârı elde ettiklerini gösterir. Bu oran, işletme faaliyetleri sonucu işletmenin başarısını ölçer ve işletme politikalarının uygulanmasında elde edilen sonuçları gösterir. Ana faaliyet konusundaki kârlılığı ifade ettiği için bu oranın yüksek olması ve yükselme eğiliminde olması işletmenin lehine yorumlanan bir durumdur (Çömlekçi vd, 2008: 243). Oranın daha anlamlı ve sağlıklı yorumu için işletmenin geçmiş dönem verileri ve sektör ortalamasıyla karşılaştırılmalıdır.

$$\text{Faaliyet Kârlılığı} = \frac{\text{Faaliyet Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Dönem Net Kârlılığı: İşletmelerin, net satışların yüzde kaçını net kâr elde ettiklerini gösterir. Oranın yüksek olması işletmenin iyi düzeyde net kâr elde ettiğini gösterdiği için olumludur. Net kar marjının aynı iş kolundaki şirketlerle ve şirketin geçmiş dönemleriyle karşılaştırılması anlamlı sonuçlar verecektir. Bu şekilde karşılaştırma yaparak faaliyet sonuçları ve şirketlerin gelişimi hakkında bilgi edinilebilir. Ödenecek temettü tutarları net dönem karı üzerinden hesaplandığı ve dağıtıldığı için, yatırımcılar açısından net kar marjındaki gelişmelerin ayrı bir önemi vardır (İbs Yazılım, 2008).

$$\text{Dönem Net Kârı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Aktif Kârlılığı: İşletme aktiflerinin ne derece kârlı kullanıldığını gösteren orandır. İşletmeler, çalışma sermayesini oluşturan kalemlere ve duran varlık kalemlerine yapmış oldukları yatırımlardan ne kadar kar elde ettiklerini belirleyebilmek için yararlanırlar. Bu oran varlıklardaki 1 TL’lik artışın sağladığı kâr tutarını ifade eder. Oranın yüksek olması aktiflerin kârlı kullanıldığı anlamına geldiği için olumlu bir durumdur.

$$\text{Aktif Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Duran Varlık Kârlılığı: İşletmenin, duran varlıklarını ne kadar verimli ve kârlı kullandığını gösterir. Oranın yüksek olması varlıkların kârlı kullanıldığı anlamında yorumlandığı için işletme lehine olan bir durumdur.

$$\text{Duran Varlık Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Duran Varlıklar}}$$

Dönen Varlıklar Kârlılığı: İşletmelerin, dönen varlıklarını ne kadar verimli ve kârlı kullandığını gösterir. oranın yüksek olması varlıkların kârlı kullanıldığı anlamına gelir ve olumludur.

$$\text{Dönen Varlık Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Dönen Varlıklar}}$$

Mali Rantibilite (Öz Kaynak Kârlılığı): İşletme sahiplerinin işletmeye koydukları sermayenin kârlılığını gösterir. Bu oran kullanılarak öz kaynakların performansı ölçülür. İşletme sahipleri tarafından sağlanan sermayenin bir birimine karşılık gelen kâr miktarını ifade eder. Oranın büyük olması işletme sahiplerinin yaptıkları yatırımların kârlı olduğunu ve öz kaynakların verimli kullanıldığını gösterir. Ancak bu oranın daha iyi anlaşılması ve yorumlanabilmesi için sektör ortalamalarıyla karşılaştırılmalıdır.

$$\text{Öz Kaynak Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Öz Kaynaklar}} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Faiz Karşılama Oranı: İşletmelerin bir yılda ödedikleri faiz toplamının kaç katı kadar kazandıklarını gösterir. Bir başka ifadeyle işletmenin borç faizlerini ödeyebilme yeteneğini ortaya çıkarır. Oranın yüksek olması işletmelerin faiz ödemede zorlanmadığı anlamına geldiği için olumlu bir durumdur.

$$\text{Faiz Karşılama Oranı} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kâr} + \text{Finansman Gideri}}{\text{Finansman Gideri}}$$

1.11.5.1.Borsa Performans Oranları

Bu oranlar işletme sahiplerinin yeterli düzeyde gelir sağlayıp sağlamadıklarını ölçmek için kullanılır (Yıldız, 2015: 795). Bu oranlar şöyledir:

- Hisse başına düşen kâr payı
- Fiyat kazanç oranı
- Piyasa değeri/defter değeri oranı

Hisse Başına Düşen Kâr Payı: Her bir hisseye düşen kâr payının bulunması için hesaplanır. Bu oran, işletmenin ve finansman politikalarının uygulama sonuçlarının ölçülmesinde temel göstergelerden birisidir.

$$\text{Hisse Başına Kâr} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

Fiyat Kazanç Oranı: Hisse senedi başına elde edilen kar ile hisse senedinin fiyatı arasındaki ilişkiyi gösteren fiyat kazanç oranı, işletmeden beklenenlerin bir göstergesidir. Bu oran yardımıyla hisse senetlerinin fiyatına göre getirdiği kâr payı hesaplanır. İşletmeye yatırımda bulunan veya bulunacak olan yatırımcıların ilgilendiği bir orandır.

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Kâr}}$$

Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı: Bu oran hisse senedinin borsa değeri ile defter değeri arasındaki ilişkiyi gösterir. Oranın düşük olması yatırımcılar için uygun

görülebılır. Ancak oranın yüksek veya düşük olduğuna kesin bir hüküm verebilmek için sektör ortalamaları ile karşılaştırma yapmak gerekir. Bazı sektörler düşük sermaye ile faaliyet gösterebilirler, dolayısıyla bu sektördeki firmaların PD / DD oranı yüksek çıkar. Analizlerde bu durum göz önünde bulundurulmalıdır (Düzer, 2008: 22).

$$\text{Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Borsa Değeri}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$



İKİNCİ BÖLÜM

2. İNŞAAT VE ÇİMENTO SEKTÖRLERİNE GENEL BİR BAKIŞ VE SEKTÖRLERİN BORSA İSTANBUL'DA Kİ FAALİYET ALANLARI

2.1. Sektörlere Genel Bir Bakış

İnşaat ve çimento sektörleri hem bireyler hem de ülke ekonomisi için büyük bir önem taşımaktadır. Bu sektörler istihdam yaratmanın yanı sıra yapılan ihraçlarla ülke ekonomisine büyük katkıda bulunmaktadır. Türkiye’de de bilindiği üzere son yıllarda bu sektörler büyük atılım göstermekte ve küresel piyasada da kendine yer edinmektedir. Türkiye’de ülke ekonomisinin gelişimine büyük katkı sağlayan ve belirleyici özelliği olan bu sektörlerin incelenmesi bu özellikleri bakımından zaruri bir hal almıştır. Bu sektörler faaliyet gösterdikleri alanlarla alakalı olarak alt yapı, temel yapı malzemeleri, konut, gayrimenkul ve demir-çelik gibi birçok farklı sektörü de doğrudan etkilemektedir.

Bu bölümde tezin içeriğinde ele aldığımız inşaat ve çimento sektörleri genel bir bakışla anlatılacaktır. Sektörlerin Türkiye ve uluslararası piyasada büyüklükleri, pazar payları ve faaliyet gösterdikleri alanlar incelenecektir. Daha sonrasında ise yukarıda yapılan mali analizlerin ışığı altında sektörlerin birbirleriyle bir etkileşimlerinin olup olmadığı ve şayet etkileşim varsa bu etkileşimin boyutuyla beraber yönü sergilenecektir. Bu sektörlerle ait şirketlerin 2017, 2018 ve 2019 dönemlerine ait bilanço ve gelir tabloları mali analizlerle incelenecek ve değişim trendleri ortaya çıkarılacaktır. Ortaya çıkarılan bu trendlerin değişim seviyesi ve değişim yönüne göre sektörlerin gidişatı net olarak görülebilecektir.

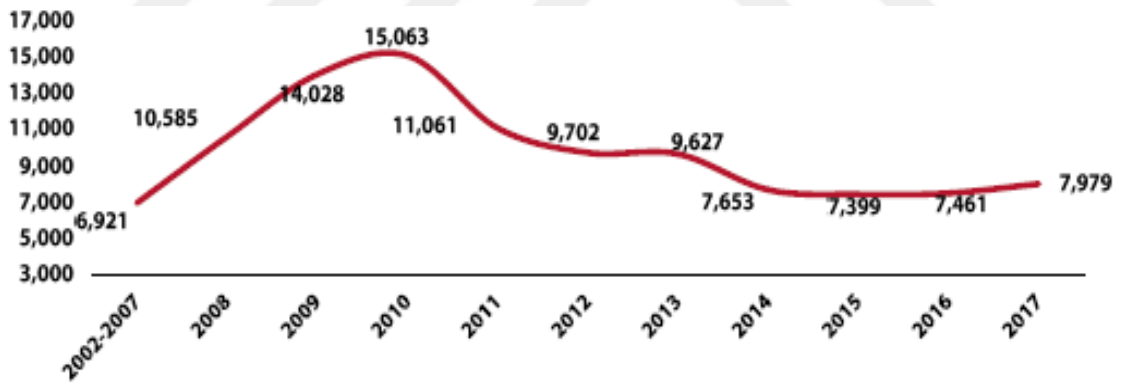
Teze başlamadan önce yapılan literatür taramasında bu sektörlerin daha önce ele alındığı, bilimsel makalelere, yüksek lisans ve doktora tezlerine konu olduğu görülmüştür. Ancak bu sektörlerin birbirleriyle olan etkileşimleri göz ardı edilmiştir. Bu tezin yazılış amacı Türkiye’de ve dünyada gittikçe gelişen, ülke ekonomilerinin sürükleyicisi konumunda olan, daha çok önem arz eden ve kendine büyük bir yer edinen bu sektörlerin doğrudan veya dolaylı olarak etkileşim içinde olup olmadıklarının araştırılmasıdır. Bu etkileşimin ve ilişkinin açıklanması sektörde faaliyet gösteren

işletmelere fikir sunması ve sektörlerin daha iyi anlaşılması adına büyük önem arz etmektedir.

2.2. Çimento Sektörü

İnşaat ve yapı malzemeleri sektörünün en temel girdilerinden olan çimentonun dünyada yıllık tüketimi 4 ile 4,2 milyar ton arasında değişmektedir. Günümüzde dünya çimento tüketiminde; gelişmekte olan ve nüfus gelişimi hızlı ülkeler başı çekmektedir. Dünya çimento tüketiminde başı çeken Çin’de büyümenin yavaşlamasıyla çimento satışlarının 2017 yılında bir önceki yıla kıyasla 0,7 % oranında gerilemesi, 2017 yılı dünya çimento tüketiminin yerinde saymasına yol açan en önemli etkenlerdendir (TSKB, 2018:8).

Türkiye çimento üretiminde Avrupa ülkeleri arasında birinci, dünyada ise dördüncü sıradadır. Ayrıca Avrupa’ya en yüksek ihracatı gerçekleştiren ülke konumundadır. Türkiye’nin en çok ihracat gerçekleştirdiği ülkeler Suriye, Amerika ve İsrail’dir. Sektörün üretim kapasitesi son yıllarda büyük bir ivme kazanmış bu durum arz fazlası olduğu yönündeki tartışmaları da beraberinde getirmiştir.



Şekil 2. Türkiye Çimento İhracat Miktarları

Kaynak: Indexmundi / US Energy Information Administration / EPIAŞ

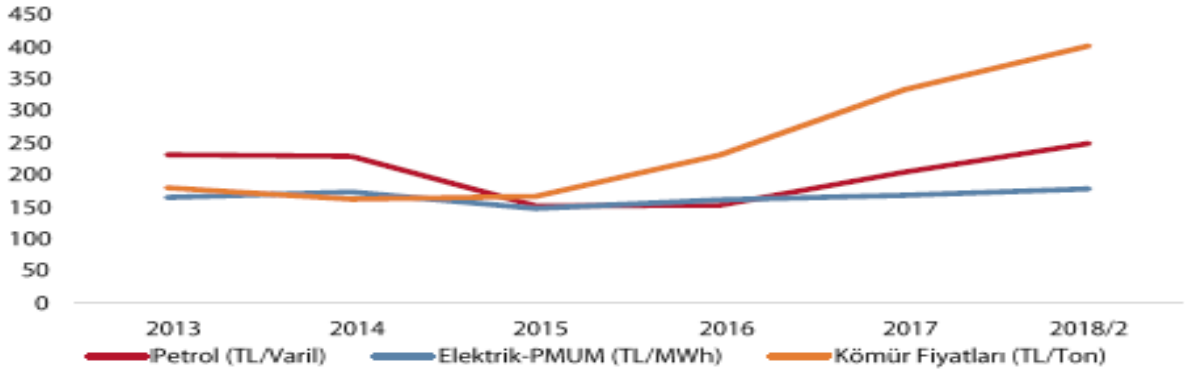
2017 yılında bir önceki yıllara kıyasla Türkiye Çimento iç pazarı coğrafi bölgeler bazında incelendiğinde Akdeniz Bölgesi’nde yaşanan cüzi seviyedeki düşüş dışında tüm bölgelerde iç tüketimin arttığı görülmektedir(TSKB, 2018:37). Çimento sektöründe maliyetlerin %80’e yakını kur artışından ve pişirmede kullanılan yakıt ve elektrikten kaynaklanmaktadır.

Tablo 5. Çimento Üretiminde Maliyet Kalemleri

Çimento Üretimi Maliyet Kalemleri	Yüzdelik Olarak Ortalama Maliyet
Yakıt	38.00
Elektrik	21.10
Hammadde ve Diğer Yan Maddeler	9.60
İşçilik	9.40
Amortisman	7.00
Diğer Giderler	14.90
Toplam	100.00

Kaynak: Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Kurumsal Sitesi

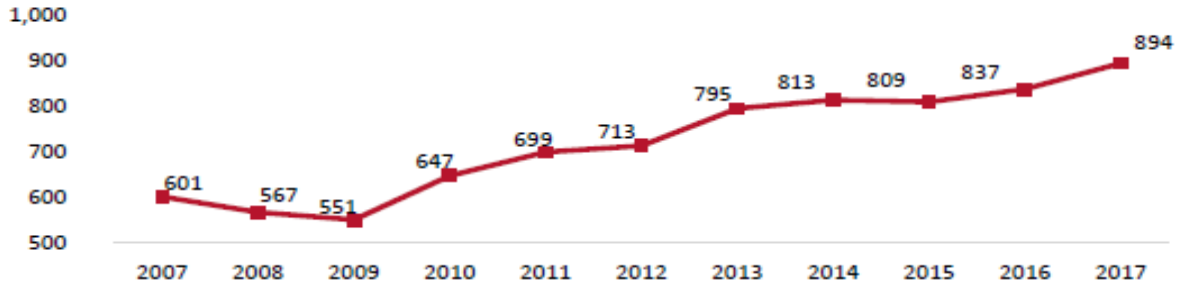
Yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi çimento üretiminde enerji maliyet kalemi en büyük paya sahiptir. Yakıtın %38 ile üretim maliyetinde en büyük paya sahip olmasının getirdiği bir diğer dezavantaj yakıtta dışa bağımlı olmanın sonucu olarak kur artışından kaynaklı oluşabilecek maliyet artışıdır. Yakıtın kendi maliyetinin dışında kura bağlı olarak değişen maliyeti çimento üretiminde birim maliyetin sürekli değişkenlik göstermesine de sebep olabilmektedir.

**Şekil 3.** Çimento Enerji Maliyetleri Değişimi

Kaynak: Kaynak: Indexmundi / US Energy Information Administration / EPIAŞ / World Bank

Artan üretim maliyetleri ve Çin'in büyümesinin yavaşlaması sebepleriyle 2017 ve 2018 yıllarında sektörde ciddi daralmalar görülmüştür. Bu artan maliyetlerden kaynaklı sektörün faaliyet karlılığı da olumsuz etkilenmiştir. Bu daralma iç pazarda daha etkili olmuştur ve bu sebeple ihracatın önemi daha da artmıştır. İklim koşullarına da duyarlı olan çimento sektörü ılıman iklim koşullarında pozitif ivme göstermektedir. Her ne kadar son yıllar da artan maliyetlerden ve piyasaya yeni giren oyuncuların

kaynaklı daralmalar görülse de Türkiye Çimento Sektörü sağladığı istihdam ve ihracat sayesinde Türkiye ekonomisinin lokomotifi konumundadır.

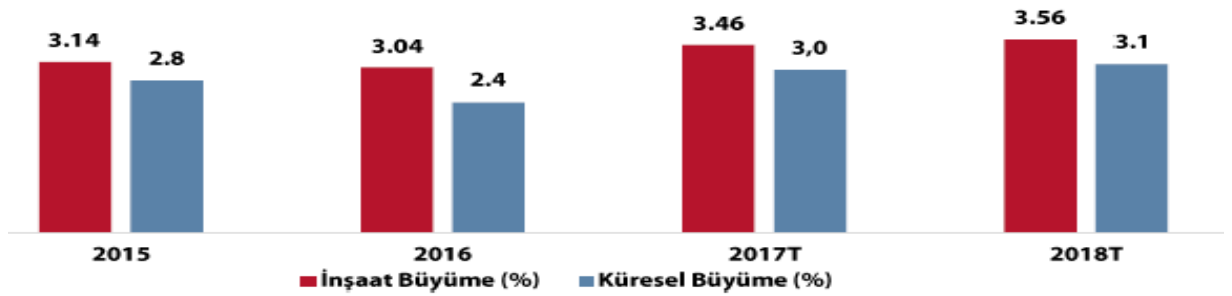


Şekil 4. Türkiye’de Kişi Başına Düşen Çimento Tüketimi (kg/kişi)

Kaynak: TÜİK ve TCMB (Türkiye Çimento Müstahsilleri Birliği)

2.3. İnşaat Sektörü

İnşaat faaliyetleri, bireylerin en temel gereksinimlerinden biri olan barınma ihtiyacını karşılamak amacıyla ortaya çıkmış olsa da barınmanın yanı sıra ulaştırma, sanayi ve hizmet faaliyetleri altyapısı gibi ekonomik, sosyal ve kültürel boyutlar başta olmak üzere pek çok açıdan önem arz etmektedir. İnşaat sektörü ileri geri bağlantılara sahip olduğu sektörlerle birlikte ele alındığında özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde büyük paya sahiptir (TSKB, 2018:6). Ekonomik büyümenin ivme kazandığı dönemlerde ülkelerin GSYH büyümelerinin üzerinde bir performans göstermiştir. Küresel ölçekte inşaat sektörünün sürükleyicisi konumunda olan ülke ise Çin olarak görülmektedir.

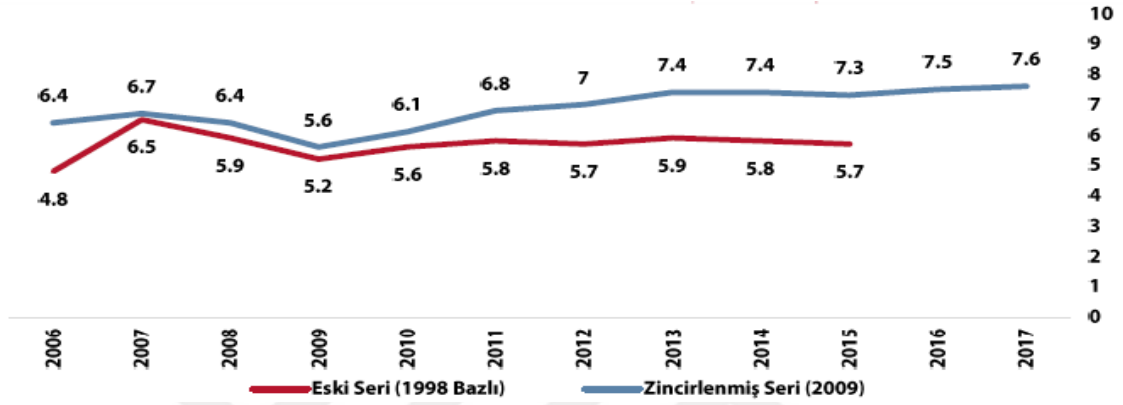


Şekil 5. Küresel Ekonomi ve İnşaat Sektörü Büyüme

Kaynak: Dünya Bankası, Euler Hermes

Hızlı bir kentleşme sürecinin yaşanması, yoğun genç nüfus ve konut sektörünün bir yatırım aracı olarak görülmesi sebebiyle Türkiye’de inşaat sektörü geçmişte olduğu gibi bugün de büyük bir önem arz etmektedir (TSKB, 2018:9). Türkiye’de inşaat

sektörünün GSYH içindeki doğrudan payı son 10 yılda sürekli olarak artış eğilimindedir ve GSYH ortalama gelişim hızının üstünde seyretmiştir. Bazı dönemlerde GSYH büyümesinin gerisinde kalmış olması siyasi belirsizlik ve kriz dönemlerinden kaynaklıdır. İnşaat sektörü için en önemli değişkenlerin başında maliyetlerde yaşanan değişimler ve bu değişimlerin satış fiyatına olan etkisi gelmektedir. Girdi ve finansman maliyetlerini artması kar marjını kısıtlamakla beraber yatırım kararlarının da azalmasına neden olmaktadır.



Şekil 6. İnşaat Sektörünün Reel GSYH İçindeki Payı %

Kaynak: TÜİK

Türkiye’de inşaat sektörünün yarattığı istihdam oranı büyük bir önem taşımakta ve giderek de artmaktadır. İstihdam ve sektörlerin etkileşimi bir bütün olarak incelendiğinde inşaat sektörü, yapısı itibari ile harekete geçirdiği sektörleri beslemektedir. Bu sektörlerin başında sanayi, demir-çelik ve çimento gibi sektörler gelmektedir. Birbirlerinin tamamlayıcısı niteliği taşıyan bu sektörler birbirlerini harekete geçirmekte ve ülke ekonomisine büyük katkılar sağlamaktadır. Çimento sektöründe olduğu gibi inşaat sektörü de Türkiye’de bir lokomotif konumunda ve küresel pazarda kendine önemli bir yer edinmiş durumdadır.

2.4. Teze Konu Olan İnşaat Firması Enka İnşaat

Bu teze konu olan inşaat firması Borsa İstanbul’da yer alan İnşaat ve Bayındırlık alanında faaliyet gösteren Enka İnşaat’tır. Enka İnşaat Sadi GÜLÇELİK ile birlikte Şarik TARA öncülüğünde 1957 yılında İstanbul’da kurulmuştur. Firmanın faaliyet alanları başlıca; inşaat, mühendislik, elektrik, gayrimenkul ve ticarettir. Faaliyet alanlarında en büyük paya sahip olan inşaat ve mühendislik alanıdır. Şirketin mevcut İcra Kurulu Başkanı ve Genel Müdürü Mehmet TARA’dır. Yaratmış olduğu piyasa

değeri ile sektörde öncü firmalardan olan Enka İnşaat Borsa İstanbul'da varlığını devam ettirmektedir. Firma günümüze kadar Türkiye'de 7.1 milyar dolar ile 130 projeye ve yurtdışında 43.8 milyar dolar ile 414 projeye imza atmış ve üstlenmiştir. Verilen sayısal çerçevede de açıkça görüldüğü gibi firmanın sektörde önemli bir payı ve hacmi bulunmaktadır. Bu hacim ülke için büyük seviyede istihdam ve hasıla getirisi yaratmaktadır. Yurtiçinde ve yurtdışında aldığı birçok ödülle de kendini bu alanda ispata muhtaç değildir. Aynı zamanda firmanın 5.600.000.000 Türk Lirası ödenmiş sermayesi mevcuttur. Firmanın mevcut iştiraklerine bakıldığında mühendislik ve inşaat faaliyeti alanında; Çimtaş ve Kasktaş, enerji faaliyeti alanında; Gebze Elektrik, Adapazarı Elektrik ve İzmir Elektrik, gayrimenkul faaliyeti alanında; Mosenka, Moskva Krasnye Holmy, Enka TC, City Center Investment B.V. ve Enka Invest, ticaret faaliyeti alanında ise; Enka Pazarlama İhracat İthalat, Entaş Nakliyat ve Turizm, Enka Systems Yazılım ve Arienka Hava Taşımacılığı ile iştirakleri bulunmaktadır. Şirketin yurtiçi ve yurtdışı faaliyetlerine bakıldığında yurtdışı hacminin daha yüksek olduğu görülmektedir. İç pazardan çok dış pazara yönelmiş olan firma gücünü buradan almaktadır. Firmanın Borsa İstanbul'daki gelişimi ve büyüme trendi aşağıda yer alan 5 yıllık grafikte görülmektedir.



Şekil 7. Enka İnşaat Borsa İstanbul 5 Yıllık Hisse Senedi Grafiği

Kaynak: TradingView

Mevcut grafik 10.05.2021 tarihi itibarıyla kullanılmıştır ve bu tarihe kadar olan verileri kapsamaktadır.

2.5. Teze Konu Olan Çimento Firması Adana Çimento

Bu teze konu olan bir diğer firmamız ise yurtiçi çimento ihtiyacını karşılamak üzere 1954 yılında Türkiye Emlak Bankası, Akbank ve Türkiye İş Bankası öncülüğüyle resmi olarak kuruluşu gerçekleştirilen ve 1957 yılında üretime başlayan Adana Çimento'dur. Hem yurtiçi hem de yurtdışı pazarda faaliyet gösteren firmanın ilk ihracatı Kıbrıs'a 2.775 ton olarak gerçekleşmiştir. Temel olarak gri ve beyaz çimento üretimi gerçekleştiren ve yıllık 3.5 milyon ton üretim kapasitesi olan firma Adana merkezli olarak faaliyet göstermektedir. Tesis her tür çimento ve hazır beton üretebilme kapasitesine sahiptir. Ortaklık yapısı içerisinde en büyük paya Oyak Çimento A.Ş. sahiptir. Yönetim Kurulu Başkanı Oytaş İç ve Dış Ticaret A.Ş. adına Suat ÇALBIYIK'tır ve Genel Müdürlük görevinde Levent ÖNCEL bulunmaktadır. Firmanın son 5 yıla ait hisse senedi grafiği aşağıdaki gibidir. Grafikten anlaşılabacağı üzere son 5 yılda firma sürekli bir gelişim ve büyüme göstermiştir.



Şekil 8. Adana Çimento Borsa İstanbul 5 Yıllık Hisse Senedi Grafiği

Kaynak: TradingView

Mevcut grafik 10.05.2021 tarihi itibarıyla kullanılmıştır ve bu tarihe kadar olan verileri kapsamaktadır.

2.6. Enka İnşaat Borsa İstanbul Payı

Enka İnşaat Borsa İstanbul’da inşaat bayındırlık sektöründe faaliyet gösteren bir kuruluştur. Şirket dahil olduğu endeksler BIST TEMETTÜ / BIST YILDIZ / BIST İSTANBUL / BIST TİM-100 / BIST TEMETTÜ 25 / BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK / BIST İNŞAAT / BIST HİZMETLER / BIST KURUMSAL YÖNETİM şeklindedir. Ayrıca firmanın bağlı olduğu pazar ise Yıldız Pazar’dır. KPMG isimli bağımsız denetim kuruluşu tarafından denetime tabi tutulmaktadır. Şirketin faaliyet gösterdiği İnşaat ve Bayındırlık sektöründe 9 özel şirket bulunmaktadır. Şirketin ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda görülmektedir.

Tablo 6. Enka İnşaat Ortaklık Yapısı ve Oy Hakkı

Ortağın Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Oy Hakkı Oranı
TARA HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	2.788.789.096,34	49,8	49,8
VİLDAN GÜLÇELİK	447.540.156,61	7,99	7,99
SEVDA GÜLÇELİK	359.889.584,83	6,43	6,43
ENKA SPOR EĞİTİM VE SOSYAL YARDIM VAKFI	328.629.362,32	5,87	5,87
DİĞER	1.675.151.799,9	29,91	29,91
TOPLAM	5.600.000.000	100	100

2.7. Adana Çimento Borsa İstanbul Payı

Adana Çimento Borsa İstanbul’da ana hissedarı olan Oyak Çimento unvanıyla İmalat / Taş ve Toprağa Dayalı sektörde faaliyet göstermektedir. Şirketin dahil olduğu endeksler BIST 50 / BIST ANKARA / BIST SİNAİ / BIST 30 / BIST TAŞ, TOPRAK / BIST 100 / BIST YILDIZ şeklindedir. İşlem gördüğü pazar ise Yıldız Pazar’dır. Şirket DRT Bağımsız Denetim Kuruluşu tarafından denetim görmektedir. Şirketi bağlı bulunduğu Taş ve Toprağa Dayalı sektörde 21 farklı özel şirket bulunmaktadır. Şirketin sermaye ve ortaklık yapısı bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 7. Adana Çimento Ortaklık Yapısı ve Oy Hakkı

Ortağın Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Oy Hakkı Oranı
OYAK ÇİMENTO A.Ş.	849.507.226,71	73,25	73,25
DİĞER	310.286.214,29	26,75	26,75
TOPLAM	1.159.793.441	100	100

2.8. Tamamlayıcı Sektörler

Tamamlayıcı sektörler birinin kullanımı ve gelişimi için diğerinin zorunlu olduğu sektörler olarak tanımlanabilir. İnşaat sektörünün faaliyet gösterebilmesi çimentonun varlığıyla mümkündür. Çimentonun ise inşaat faaliyetleri olmaksızın bir anlamı olmayacağı bilinen bir gerçekliktir. Sektörlerin geleceğini ülke ekonomisinden, mevcut durumdan ve birbirleriyle olan ilişkisinden bağımsız düşünmek mümkün değildir. Borsada faaliyet gösteren şirketlerin faaliyet alanlarına bakıldığında birçoğunun birbiriyle doğrudan ilişkisi olduğu görülmektedir. İnşaat-çimento, tekstil-giyim, orman ürünleri-mobilya, tarım-ormancılık, tarım-gıda, kimya-ilaç ve inşaat-bayındırlık gibi birçok sektör birbirinin tamamlayıcısı olarak görülmektedir.

İnşaat ve çimento sektörleri birbirine neden sonuç ilişkisi ile bağımlıdırlar. Hiçbir ekonomide inşaat ve çimento faaliyetlerinin birbirinden bağımsız olarak yürütülmesi mümkün değildir. Bu sektörlerin gelişimleri birbirini doğrudan etkilemektedir. İnşaat sektöründe oluşan olumlu bir ivme bu sektörün yegane tamamlayıcısı olan çimento sektöründe de olumlu bir ivmenin ortaya çıkmasına yol açacaktır. Aynı durum olumsuz bir ivme için de geçerli olacaktır. Bu sektörlerin birbiriyle olan ilişkileri bakımından birlikte hareket etmeleri ve birbirlerini takip etmeleri büyük önem arz etmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. İNŞAAT VE ÇİMENTO SEKTÖRLERİNDEKİ MALİ ANALİZ SONUÇLARININ KARŞILAŞTIRILMALI DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1. Çimento Ve İnşaat Şirketlerinin Mali Tablolar Analizi

Bu bölümde mali analiz yöntemlerinden olan dikey analiz, yatay analiz, trend analizi ve oran analizi yöntemleri kullanılarak inşaat ve çimento şirketlerinin 2017, 2018 ve 2019 yıllarına ait mali tablolarının analizi yapılacaktır. Bu 4 farklı yöntemin her yıl için uygulanacak olması bu şirketlerin derinlemesine bir analizinin yapılmasına ve sağlıklı yorumların elde edilmesine imkan sağlayacaktır. Ayrıca bu yıllar için şirketlerin mali yapılarının karşılaştırılması olanağı da doğacaktır. Bu karşılaştırmalar bize bu tezin genel hipotezi olan şirketlerin aralarındaki etkileşimin ve tamamlayıcılık seviyelerinin ölçülmesine bir cevap sağlayacaktır.

3.2. Çimento Şirketinin Gelir Tablosu Yatay Analizi

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2017/2018 Tutar Değişimi TL	2018/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2018 Yüzdelik Değişim %	2018/2019 Yüzdelik Değişim %	2017/2019 Yüzdelik Değişim %
Hasılat	471.025.700	675.374.296	590.068.110	204.348.596	-85.306.186	119.042.410	43	-12	25
Satışların Maliyeti (-)	348.712.190	485.280.856	445.328.200	136.568.666	-39.952.656	96.616.010	39	-8	27
Brüt Kâr	122.313.500	190.093.440	144.739.910	67.779.940	-45.353.530	22.426.410	55	-23	18
Esas Faaliyet Kârı	76.375.111	126.554.756	55.236.610	50.179.645	-71.318.146	-21.138.501	66	-56	-27
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Kârı	148.301.740	566.829.363	96.940.210	418.527.623	-469.889.153	-51.361.530	281	-82	-34
Vergi Öncesi Kâr	142.627.133	520.917.064	132.065.990	378.289.931	-388.851.074	-10.561.143	265	-74	-7
Dönem Kârı	125.972.459	483.136.386	106.342.300	357.163.927	-376.794.086	-19.630.159	283	-77	-15

Bu bölümde çimento şirketinin gelir tablosu yatay analiz yöntemiyle ele alınmıştır. Gelir tablosunun bütün kalemlerinin yıllar içindeki değişimi yüzdelik olarak gösterilmiştir. Tabloda görüldüğü üzere gelir tablosunun özellikle incelenmesi gereken kalemlerinden olan hasılat ve satışların maliyeti kalemleri 2017 yılına oranla 2018 yılında bir artış göstermiştir ancak bu durum 2019 yılında tersine bir eğilimle düşüşe geçmiştir. İncelenmesi gereken bir diğer önemli kalem olan dönem kârı ise 2018 yılında 2017 yılına oranla %2832'lük ciddi bir artış göstermiştir. Ancak hasılat ve satışların maliyeti kalemlerinde olduğu gibi benzer bir seyirle 2019 da bu durum tersine dönmüş ve düşüş gözlemlenmiştir.



3.3. İnşaat Şirketinin Gelir Tablosu Yatay Analizi

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2017/2018 Tutar Değişimi TL	2018/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2018 Yüzdelik Değişim %	2018/2019 Yüzdelik Değişim %	2017/2019 Yüzdelik Değişim %
Hasılat	10.567.421	13.917.742	10.733.112	3.350.321	-3.184.630	165.691	32	-23	1.6
Satışların Maliyeti (-)	7.831.853	10.398.138	8.260.104	2.566.285	-2.138.034	428.251	33	-20	5.4
Brüt Kâr	2.735.568	3.519.604	2.473.008	784.036	-1.046.596	-262.560	29	-30	-9.6
Esas Faaliyet Kârı	2.326.605	3.194.703	1.843.927	868.098	-1.350.776	-482.678	37	-42	-20
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Kârı	3.171.188	2.224.654	4.460.013	-946.534	2.235.359	1.288.825	-30	100	41
Vergi Öncesi Kâr	3.189.661	2.235.671	4.499.282	-953.990	2.263.611	1.209.621	-30	101	38
Dönem Kârı	2.602.132	1.613.263	3.868.713	-988.869	2.255.450	1.266.581	-38	140	49

Bu tabloda ise inşaat şirketinin gelir tablosu yatay analiz yöntemiyle ele alınmıştır. Çimento şirketinde gözlemlenen durumun benzeri burada da görülmektedir. Hasılat ve satışların maliyeti kalemleri 2017 yılına oranla 2018’de yükselmiş ve 2019’da tekrar bir düşüş yaşamıştır. Ancak dönem net kârı noktasında çimento şirketinin tam tersi bir durum gerçekleşmiş ve 2018 yılında bir düşüş, 2019 yılında ise bir yükseliş görülmektedir.



3.4. Çimento Şirketinin Bilanço Yatay Analizi

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2017/2018 Tutar Değişimi TL	2018/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2018 Yüzdelik Değişim %	2018/2019 Yüzdelik Değişim %	2017/2019 Yüzdelik Değişim %
Varlıklar									
Dönen Varlıklar	385.509.334	1.015.651.361	547.394.470	630.142.027	-468.256.891	161.885.136	163	-46	41
Duran Varlıklar	781.475.385	582.272.293	594.761.920	-199.203.092	12.489.627	-186.713.465	-25	2	-23
Toplam Varlıklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.390	430.938.935	-455.767.264	-24.828.329	36	-28	-2
Kaynaklar									
Kısa Vadeli Kaynaklar	338.017.798	355.340.153	174.728.030	17.322.355	-180.612.123	-163.289.768	5	-50	-48
Uzun Vadeli Kaynaklar	67.108.776	116.091.130	29.012.500	48.982.354	-87.078.630	-38.096.276	72	-75	-56
Öz Kaynaklar	761.858.145	1.126.492.371	938.415.860	364.634.226	-188.076.511	176.557.715	47	-16	23
Toplam Kaynaklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.390	430.938.935	-455.767.264	-24.828.329	36	-28	-2

Bu tablo bize imento şirketinin bilançosunun yatay analiz yöntemiyle incelenmesini göstermektedir. şirketin gelir tablosu yatay analizinde olduğu gibi burada da dönen varlıklar ve toplam kaynaklar gibi kalemlerde 2018 yılında bir artış, 2019 yılında ise bir düşüş gözlemlenmektedir.



3.5. İnşaat Şirketinin Bilanço Yatay Analizi

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2017/2018 Tutar Değişimi TL	2018/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2019 Tutar Değişimi TL	2017/2018 Yüzdelik Değişim %	2018/2019 Yüzdelik Değişim %	2017/2019 Yüzdelik Değişim %
Varlıklar									
Dönen Varlıklar	7.869.248	13.265.106	17.362.926	5.395.858	4.097.820	9.493.678	69	31	121
Duran Varlıklar	22.423.978	27.750.349	32.047.053	5.326.371	4.296.704	9.623.075	24	15	43
Toplam Varlıklar	30.293.226	41.015.455	49.409.979	10.722.229	8.394.524	19.116.753	35	20	63
Kaynaklar									
Kısa Vadeli Kaynaklar	3.581.643	4.804.519	5.772.096	1.222.876	967.577	2.190.453	34	20	61
Uzun Vadeli Kaynaklar	3.009.670	3.692.165	4.212.261	682.495	520.096	1.202.591	23	14	40
Öz Kaynaklar	23.701.913	32.518.771	39.425.622	8.816.858	6.906.851	15.723.709	37	21	66

İnşaat şirketinin bilanço yatay analizini içeren bu tablo ise bizlere farklı bir seyir göstermektedir. Gelir tablosunun ve çimento şirketinin aksine dönen varlıklar ve toplam kaynaklar gibi varlıklar her sene için bir artış eğilimindedir.

3.6. Çimento Şirketinin Gelir Tablosu Dikey Analizi

Hesap İsmi	31.12.2017	31.12.2018	21.12.2019	Toplam Hasıla İçindeki Payı %2017 – 2018 – 2019
Hasılat	471.025.700	675.374.296	590.068.110	100 - 100 - 100
Satışların Maliyeti (-)	348.712.190	485.280.856	445.328.200	74 - 72 - 75
Brüt Kâr	122.313.500	190.093.440	144.739.910	26 - 28 - 25
Esas Faaliyet Kârı	76.375.111	126.554.756	55.236.610	16 - 19 - 9
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Kârı	148.301.740	566.829.363	96.940.210	31 - 84 - 16
Vergi Öncesi Kâr	142.627.133	520.917.064	132.065.990	30 - 77 - 22
Dönem Kârı	125.972.459	483.136.386	106.342.300	27 - 72 - 18

Bu tabloda ise çimento şirketinin gelir tablosu dikey analiz yöntemiyle ele alınmıştır ve kalemlerin grup içindeki payları ortaya çıkarılmıştır. Hasılat kalemi 100 olarak kabul edildiğinde satışların maliyeti ve brüt kâr bu 100 puan üzerinden değerlendirilmiştir. Satışların maliyeti kaleminin burada hasılat kaleminin büyük bir kısmını oluşturduğu açıkça görülmektedir. Bu durum maliyetlerin çok yüksek olduğu noktasında bize bir fikir vermektedir. Maliyetlerdeki düşüşler brüt kârı artırma noktasında büyük fayda sağlayacaktır.

3.7. İnşaat Şirketinin Gelir Tablosu Dikey Analizi

Hesap İsmi	31.12.2017	31.12.2018	21.12.2019	Toplam Hasıla İçindeki Payı % 2017 – 2018 – 2019
Hasılat	10.567.421	13.917.742	10.733.112	100 - 100 - 100
Satışların Maliyeti (-)	7.831.853	10.398.138	8.260.104	74 - 75 - 78
Brüt Kâr	2.735.568	3.519.604	2.473.008	26 - 25 - 22
Esas Faaliyet Kârı	2.326.605	3.194.703	1.843.927	22 - 23 - 17
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Kârı	3.171.188	2.224.654	4.460.013	30 - 16 - 42
Vergi Öncesi Kâr	3.189.661	2.235.671	4.499.282	30 - 16 - 42
Dönem Kârı	2.602.132	1.613.263	3.868.713	25 - 12 - 36

İnşaat şirketinin gelir tablosunun dikey analizle incelendiği bu tabloda ise yine çimento şirketinin analiziyle benzer bir durum görülmektedir. Satışların maliyeti kaleminin grup içindeki payı oldukça yüksektir.

3.8.Çimento Şirketinin Bilanço Dikey Analizi

Bilanço Kalemleri	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	Grup İçindeki Payı % 2017 – 2018 – 2019
Varlıklar				
Dönen Varlıklar	385.509.334	1.015.651.361	547.394.470	33 - 64 - 48
Duran Varlıklar	781.475.385	582.272.293	594.761.920	67 - 36 - 52
Toplam Varlıklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.390	100 - 100 - 100
Kaynaklar				
Kısa Vadeli Kaynaklar	338.017.798	355.340.153	174.728.030	29 - 22 - 15
Uzun Vadeli Kaynaklar	67.108.776	116.091.130	29.012.500	6 - 7 - 3
Öz Kaynaklar	761.858.145	1.126.492.371	938.415.860	65 - 71 - 82
Toplam Kaynaklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.390	100 - 100 - 100

Bu tabloda ise çimento şirketinin bilançosunun dikey analizi yapılmıştır. Toplam varlıklar kalemi 100 kabul edilmiş ve alt kalemler buna göre oranlanmıştır. 2017 yılında grup içinde dönen varlıkların payı düşük duran varlıkların payı yüksektir. 2018 yılında tam tersi bir durum söz konusu olmuştur ve dönen varlıkların payı duran varlıkları geçmiştir. 2019 yılında ise her iki kalemin payı hemen hemen aynı seviyededir.

3.9.İnşaat Şirketinin Bilanço Dikey Analizi

Bilanço Kalemleri	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	Grup İçindeki Payı % 2017 – 2018 - 2019
Varlıklar				
Dönen Varlıklar	7.869.248	13.265.106	17.362.926	26 - 32 - 35
Duran Varlıklar	22.423.978	27.750.349	32.047.053	74 - 68 - 65
Toplam Varlıklar	30.293.226	41.015.455	49.409.979	100 - 100 - 100
Kaynaklar				
Kısa Vadeli Kaynaklar	3.581.643	4.804.519	5.772.096	12 - 12 - 12
Uzun Vadeli Kaynaklar	3.009.670	3.692.165	4.212.261	10 - 9 - 9
Öz Kaynaklar	23.701.913	32.518.771	39.425.622	78 - 79 - 79
Toplam Kaynaklar	30.293.226	41.015.455	49.409.979	100 - 100 - 100

İnşaat şirketinin bilanço dikey analizinin yapıldığı bu tabloda 2017 yılında dönen varlıklar çimento şirketinde olduğu gibi daha az bir paya sahiptir. Yıllar içerisinde dönen varlıkların payı artsa da genel olarak duran varlıkların payı her sene daha yüksektir.

3.10. Çimento Şirketinin Gelir Tablosu Trend Analizi

Hesap İsmi	2017	2018	2019	2017/2018 Eğilim Yüzdeleri %	2018/2019 Eğilim Yüzdeleri %	2017/2019 Eğilim Yüzdeleri %
Hasılat	471.025.700	675.374.296	590.068.110	143	87	125
Satışların Maliyeti (-)	348.712.190	485.280.856	445.328.200	139	92	128
Brüt Kâr	122.313.500	190.093.440	144.739.910	155	76	118
Esas Faaliyet Kârı	76.375.111	126.554.756	55.236.610	166	43	72
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Kârı	148.301.740	566.829.363	96.940.210	382	17	65
Vergi Öncesi Kâr	142.627.133	520.917.064	132.065.990	365	25	93
Dönem Kârı	125.972.459	483.136.386	106.342.300	384	22	84

Çimento şirketinin gelir tablosunun eğilimleri bu tabloda karşımıza çıkmaktadır. Burada çıkardığımız sonuç gelir tablosu kalemlerinin her sene büyük değişim gösterdiğiidir. Birçok gelir tablosu kaleminde seneler içinde %100'den büyük değişimler görülmüştür. Şirketler için istenen eğilim ise doğrusal olarak yükselen eğilimlerdir.

3.11. İnşaat Şirketinin Gelir Tablosu Trend Analizi

Hesap İsmi	2017	2018	2019	2017/2018 Eğilim Yüzdeleri %	2018/2019 Eğilim Yüzdeleri %	2017/2019 Eğilim Yüzdeleri %
Hasılat	10.567.421	13.917.742	10.733.112	132	77	102
Satışların Maliyeti (-)	7.831.853	10.398.138	8.260.104	133	79	105
Brüt Kâr	2.735.568	3.519.604	2.473.008	129	70	90
Esas Faaliyet Kârı	2.326.605	3.194.703	1.843.927	137	58	79
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Kârı	3.171.188	2.224.654	4.460.013	70	200	141
Vergi Öncesi Kâr	3.189.661	2.235.671	4.499.282	70	201	141
Dönem Kârı	2.602.132	1.613.263	3.868.713	62	240	149

İnşaat şirketinin gelir tablosunun trend analiziyle incelendiği bu tabloda yine çimento şirketinde olduğu gibi her sene için çok büyük değişimler görülmektedir. Bu büyük ve farklı eğilimler istenenden uzak bir durumdur.

3.12. Çimento Şirketinin Bilanço Trend Analizi

Bilanço Kalemleri	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2017/2018 Eğilim Yüzdeleri %	2018/2019 Eğilim Yüzdeleri %	2017/2019 Eğilim Yüzdeleri %
Varlıklar						
Dönen Varlıklar	385.509.334	1.015.651.361	547.394.470	263	54	142
Duran Varlıklar	781.475.385	582.272.293	594.761.920	75	102	76
Toplam Varlıklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.390	137	71	98
Kaynaklar						
Kısa Vadeli Kaynaklar	338.017.798	355.340.153	174.728.030	105	49	52
Uzun Vadeli Kaynaklar	67.108.776	116.091.130	29.012.500	173	25	43
Öz Kaynaklar	761.858.145	1.126.492.371	938.415.860	148	83	123
Toplam Kaynaklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.390	137	71	98

Çimento şirketinin bilanço trend analizini içeren bu tabloda dikkat çeken nokta dönen varlıklar kaleminin 2018 yılında %263 gibi büyük bir değişim göstermesidir. Bu durum nakit ve benzeri varlıkların 2018 yılında çok fazla arttığını göstermektedir. Bu tabloda yine diğer analiz yöntemlerinde karşılaştığımız gibi 2018 yılında ve 2019 yılında farklı eğilimler mevcuttur.

3.13.İnşaat Şirketinin Bilanço Trend Analizi

Bilanço Kalemleri	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2017/2018 Eğilim Yüzdeleri %	2018/2019 Eğilim Yüzdeleri %	2017/2019 Eğilim Yüzdeleri %
Varlıklar						
Dönen Varlıklar	7.869.248	13.265.106	17.362.926	169	131	221
Duran Varlıklar	22.423.978	27.750.349	32.047.053	124	115	143
Toplam Varlıklar	30.293.226	41.015.455	49.409.979	153	120	162
Kaynaklar						
Kısa Vadeli Kaynaklar	3.581.643	4.804.519	5.772.096	134	120	161
Uzun Vadeli Kaynaklar	3.009.670	3.692.165	4.212.261	123	114	140
Öz Kaynaklar	23.701.913	32.518.771	39.425.622	137	121	166
Toplam Kaynaklar	30.293.226	41.015.455	49.409.979	135	120	163

İnşaat şirketinin bilanço trend analizini içeren bu tabloda göze çarpan nokta dönen varlıklar ve toplam varlıklar gibi kalemlerin seneler içinde doğrusal ve yükselen bir eğilim içerisinde olmasıdır. Bu durum şirketler için tam olarak istenen eğilimlerdir.

3.14. Çimento Şirketinin Oran Analizi

RASYOLAR	2017	2018
<u>2019</u>		
<u>Likidite Oranları</u>		
1.Cari Oran	1.140	2.858
<u>3.132</u>		
2.Asit Test Oranı	0.870	2.386
<u>2.354</u>		
3.Nakit Oran	0.205	1.566
<u>1.245</u>		
<u>Mali Yapı Oranları</u>		
1.Finansal Kaldıraç Oranı	0.347	0.295
<u>0.178</u>		
2.KVYK Oranı	0.289	0.222
<u>0.152</u>		
3.UVYK Oranı	0.057	0.072
<u>0.025</u>		
4.Öz Kaynakların Oranı	0.652	0.704
<u>0.821</u>		
<u>Faaliyet Oranları</u>		
1.Stok Devir Hızı Oranı	4.314	3.750
<u>2.919</u>		
2.Öz Sermaye Devir Hızı Oranı	0.618	0.599
<u>0.628</u>		
3.NÇS Devir Hızı Oranı	9.918	1.022
<u>1.583</u>		
4.Duran Varlık Devir Hızı Oranı	0.602	1.159
<u>0.992</u>		
5.Dönen Varlık Devir Hızı Oranı	1.221	0.664
<u>1.077</u>		

Kârlılık Oranları

1.Brüt Satış Kârlılığı	0.259	0.281
<u>0.245</u>		
2.Faaliyet Kârlılığı	0.314	0.839
<u>0.164</u>		
3.Dönem Net Kârlılığı	0.267	0.715
<u>0.180</u>		
4.Aktif Kârlılığı	0.107	0.302
<u>0.093</u>		
5.Duran Varlık Kârlılığı	0.161	0.829
<u>0.178</u>		
6.Dönen Varlık Kârlılığı	0.326	0.475
<u>0.194</u>		
7.Mali Rantabilite	0.165	0.428
<u>0.113</u>		
8.Faiz Karşılama Oranı	11.26	5.945
<u>5.202</u>		

Çimento şirketi oran analizi yöntemiyle incelenmiş ve bir çok farklı oran analizi yapılmıştır. Cari oran ve asit test oranlarına bakıldığında her sene bir artış içinde olduğu görülmektedir. Ayrıca bu oranlar istenen aralıklardadır. Şirketin likidite durumunu ve kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren bu oranların istenen seviyelerde ve yükselen bir eğilim içerisinde olması bize pozitif bir durum olduğunu göstermektedir. Ayrıca bir diğer önemli oran olan ve bize varlıkların ne kadarının yabancı kaynaklardan finanse edildiğini gösteren finansal kaldıraç oranına bakıldığında da her sene için pozitif bir değişim olduğu net bir şekilde görülmektedir. Dönem net kârlılık ise hasılat kaleminde görüldüğü gibi 2018 yılında bir artış ve 2019 yılında bir düşüş eğilimi içerisinde.

3.15. İnşaat Şirketinin Oran Analizi

RASYOLAR	2017	2018
<u>2019</u>		
<u>Likidite Oranları</u>		
1.Cari Oran	2.197	2.760
<u>3.008</u>		
2.Asit Test Oranı	1.961	2.424
<u>2.728</u>		
3.Nakit Oran	0.823	0.686
<u>1.046</u>		
<u>Mali Yapı Oranları</u>		
1.Finansal Kaldıraç Oranı	0.217	0.207
<u>0.202</u>		
2.KVYK Oranı	0.118	0.117
<u>0.116</u>		
3.UVYK Oranı	0.099	0.090
<u>0.085</u>		
4.Öz Kaynakların Oranı	0.782	0.792
<u>0.797</u>		
<u>Faaliyet Oranları</u>		
1.Stok Devir Hızı Oranı	8.819	8.455
<u>5.111</u>		
2.Öz Sermaye Devir Hızı Oranı	0.445	0.427
<u>0.272</u>		
3.NÇS Devir Hızı Oranı	2.464	1.645
<u>0.926</u>		
4.Duran Varlık Devir Hızı Oranı	0.471	0.501
<u>0.334</u>		
5.Dönen Varlık Devir Hızı Oranı	1.342	1.049
<u>0.618</u>		

Kârlılık Oranları

1.Brüt Satış Kârlılığı	0.258	0.252
<u>0.230</u>		
2.Faaliyet Kârlılığı	0.220	0.229
<u>0.171</u>		
3.Dönem Net Kârlılığı	0.246	0.115
<u>0.360</u>		
4.Aktif Kârlılığı	0.085	0.039
<u>0.078</u>		
5.Duran Varlık Kârlılığı	0.116	0.058
<u>0.120</u>		
6.Dönen Varlık Kârlılığı	0.330	0.121
<u>0.222</u>		
7.Mali Rantabilite	0.109	0.049
<u>0.098</u>		
8.Faiz Karşılama Oranı	49.16	9.903
<u>29.15</u>		

İnşaat şirketinin oran analizini içerden bu tabloda cari oran ve asit test oranı incelendiğinde çimento şirketinde olduğu gibi sürekli olarak pozitif bir büyüme mevcuttur. Ayrıca bu oranlar yine istenen seviyelerdedir. Finansal kaldıraç oranına bakıldığında ise yine çimento şirketinde olduğu gibi her sene pozitif bir değişim yaşanmıştır. Dönem net kârlılığı çimento şirketinden farklılaşarak tam tersi bir seyir izlemektedir.

3.16. İnşaat Şirketinin Mali Analiz Yorumu

Likidite oranlarından olan cari oran ve asit-test oranının genel olarak işletmenin kısa süreli borçları ile dönen varlıklar arasındaki ilişkiyi gösterdiği göz önüne alındığında inşaat şirketinin 2017/2018/2019 dönemlerindeki cari oran ve asit-test oranları şirketin her dönemde de kısa vadeli borçlarını dönen varlıklarla iyi bir şekilde finanse ettiğini göstermektedir. Her dönemde bu oranın 2'nin üstünde ve özellikle son yılda 3'ün üzerinde olması bir işletme için en temel gerekliliklerden olan kısa vadeli

borçların finanse edilmesi noktasında çok iyi bir durumdur ve dengeli bir büyüme görülmektedir. Nakit oranının da her yıl için artış eğiliminde olduğu görülmektedir.

İnşaat şirketinin finansal yapı oranlarına bakıldığında ise ortaya çıkan oranlar işletmenin kısa vade de olduğu gibi uzun vadede de borçlarını finanse etme konusunda iyi bir durumda olduğunu göstermektedir. Mali yapı oranları incelendiğinde görülmektedir ki şirketin bütün mali yapı oranları istenen seviyededir. Hiçbir oranın istenen ve beklenen seviyeyi geçmemiş olması şirketin bu konuda doğru adımlar attığını açıkça ortaya koymaktadır.

Varlık kullanım oranları yöneticilerin şirketin varlıklarını ne ölçüde etkin kullandığını tespit etmek amacıyla kullanılır. Bu bağlamda inşaat şirketinin varlıklarını verimli kullandığı gözlemlense de 2018 ve 2019 yıllarında çalışma sermayesi devir hızı oranının ve stok devir hızı oranının düşmesi önceki yıla oranla gerileme olduğunu göstermiştir. Bu düşüşler bize işletmenin satışlarda yeterli sirkülasyondan bir nebze uzaklaştığını gösterir.

Kârlılık oranlarına bakıldığında ise şirketin brüt kâr ve faaliyet kâr oranlarının her dönem de yakın olduğu ve net kâr marjının ise 2018 de büyük ölçüde düşüşte olduğu görülmektedir. İşletme gerçekleştirdiği faaliyetler de önce ki döneme oranla daha az kârlı çalışmaktadır. Kaynaklarını ve varlıklarını daha verimli kullanması gerekmektedir. Bu durum 2019 yılında ise değişmiş ve daha yüksek kârlılık oranları yakalanmıştır. Kârlılık oranlarının genel olarak iyi durumda olduğu açıkça görülse de bu oranların düşme eğiliminde olduğu da görülmektedir. Bu eğilimin temel sebebi ise artan maliyetlerdir.

Şirketin 2017, 2018 ve 2019 dönemlerinin gelir tablosu karşılaştırması yapıldığında hasılatın(net satışların) 2018 yılında %32 oranında arttığı görülmektedir başlangıçta bu oranın iyi görünmesine karşın satışların maliyetinin %33 oranında artması bu durumu değiştirmektedir. İşletmenin büyük ölçüde satışların maliyetinden kaynaklı 2018 döneminde bir önceki döneme oranla dönem karı %38 oranında azalmıştır. İşletmenin gerçekleştirdiği faaliyetlerde karlılığı büyük oranda düşmüştür ve satışların maliyetinin artması bunun temel sebebidir. 2019 yılında net satışlar tekrar düşmüş ancak buna paralel olarak satışların maliyeti de düşme eğilimine girmiştir. Dönem net kârı incelendiğinde de 2018 yılında ciddi bir azalma görülmüş ancak 2019 yılında tekrar bir büyüme sağlanmıştır.

Şirketin bilanço tablosuna bakıldığında ise varlıklarda sürekli bir artış olmuştur. Bununla birlikte şirketin yükümlülüklerinde de bir artış olmuş ancak yükümlülüklerdeki bu artış varlıkların artışından daha düşük oranda gerçekleşmiştir. Fakat toplam varlıklarda ki bu artışa rağmen işletmenin dönem karının gerileme göstermesi kaynakların yeterince verimli kullanılmadığını ve varlıkların yatırımda istenen seviyede kullanılmadığını göstermiştir.

3.17.Çimento Şirketinin Mali Analiz Yorumu

Çimento şirketi için 2017 yılına bakıldığında cari oranın 1'e yakın olması yani kısa vadeli borçlarla dönen varlıkların başa baş gelmesi istenilen ve arzu edilen orandan uzaktır fakat 2018 ve 2019 yıllarında bu oranın 3'e yakın olması şirketin bu iki yıl içinde çok iyi bir büyüme gösterdiğini ortaya çıkarıyor. Bu hızlı büyümede kısa vadeli borçların sabit kalıp dönen varlıkların önemli ölçüde artması en önemli faktördür. Asit test oranı da 2017 yılına oranla bir artış eğilimine geçmiştir ve bu eğilim olumlu olarak yorumlanır. Nakit oranın da istenilen seviye olan 0.20'nin altına hiç düşmediği açıkça görülmektedir.

Çimento şirketinde finansal yapı oranlarına bakıldığı zaman ise yine oranların çoğunluğunun istenilen seviyede olduğu gözlemlenebiliyor. İşletmenin finansmanında hangi kaynaklardan ne derece yararlandığını, kaynak yapısını ve uzun vadeli borç ödeme gücünü gösteren bu oranlar işletmeler için oldukça önemlidir. Görüldüğü gibi finansal kaldıraç oranı için 0.50 ve KVK ile UVK oranları için 0.30 olan kritik eşikler hiç geçilmemiştir.

Şirketin varlık kullanım oranları(faaliyet oranları) işletmelerin faaliyetlerinde kullandıkları varlıkları ne ölçüde etkin kullandıklarını göstermektedir. Bu oranlar incelendiğinde yıllar içerisinde dalgalanmaların olduğu ve düzenli bir eğilimin olmadığı görülmektedir. Buna rağmen bu oranların istenilen seviyelerde olması şirket adına olumlu bir durumdur. 2017 yılına oranla 2018 yılında bir gerileme ve 2019 yılında ise tekrar bir büyüme seyri açıkça gözlemlenebilen bir durumdur.

İşletmenin faaliyetleri sonucu kâr elde edip etmediğini ve varlıkların ne derece etkin kullanıldığını gösteren bu oranlar şirketin temel amacı olan kâr konusunda çok önemli bilgiler içermektedir ve yorumu büyük önem arz etmektedir. İşletme de kârlılık oranlarının seyri izlendiğinde 2017 yılına oranla 2018 de ciddi bir artış ve 2019 yılında ise 2018 yılına göre bir düşüş görülmektedir. Bu durumun temel sebebi 2018 yılında

satışların maliyetinin önemli ölçüde artmasıdır. İşletmenin gelir tablosu da incelendiğinde açıkça görülür ki kârlılık oranlarına benzer bir durum orada da vardır. 2017 yılına oranla 2018 yılında ciddi bir artış ve yüksek kârlılık görülür. Ancak bu durum 2019 yılında değişmektedir ve düşüş eğilimine girmektedir. Kârlılık oranları ile gelir tablosu son üç yılda aynı seyri izlemektedir.

İşletmenin genel performansı hakkında çok önemli bilgiler veren gelir tablosu bütün kullanıcılar tarafından büyük önem arz etmektedir. Çimento şirketinin 2017, 2018 ve 2019 dönemleri gelir tablosu incelendiğinde hasılatın elde edilen gelirin 2018’de arttığı ancak 2019’da azaldığı gözlemlenir. Satışların maliyeti de bu duruma paralel bir seyir izlediği için maliyetlerin bu durumu ciddi şekilde etkilediği söylenebilir. 2018 yılı olağan akışın dışında bir yıl olarak ön plana çıkmaktadır. 2018 yılında bütün gider kalemlerinde artış olmasına rağmen finansman gelirleri ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerin ciddi miktarda artmış olmasından kaynakları dönem karında büyük bir artış olmuştur. Bu oranlar şirketin karlılığının arttığı ve elde edilen gelirle yatırım yapıldığının ve bu yatırımlardan kar elde ettiğinin göstergesidir. 2019 yılında ise bu kalemlerin normal seyrine döndüğü görülmüştür.

İşletmenin alacak verecek, varlık durumu ve genel pozisyonu hakkında bilgi veren bilanço yine kullanıcıların dikkatle incelediği bir mali tablodur. Çimento şirketinin bilanço tablosuna bakıldığında dönen varlıklarında 2018 yılında büyük bir artış görülmüş ve kısa vadeli yükümlülüklerinin bir önceki yıla göre neredeyse sabit kalması ve işletme borçlarının uzun vadeye yayılması sebebiyle toplam varlıklarda %35lik bir artış sağlanmıştır. Toplam varlıkların ve toplam kaynakların son üç yıldaki seyri gelir tablosuyla paralel olarak 2018 yılında artış 2019 yılında ise düşüş şeklinde ilerlemiştir.

3.18. Mali Analizler Sonucunda Sektörlerin Birbirleriyle Olan Etkileşimleri

Tezin bu bölümünde nihai amaç olarak varmak istediğimiz nokta olan sektörlerin birbirleriyle etkileşimi incelenecektir. Birbirlerinin tamamlayıcısı olan bu iki sektörün her daim etkileşim içerisinde olacağı ekonomik ve iktisadi varsayımlar altında kaçınılmaz bir durumdur.

Bilindiği üzere bu iki sektörün tamamlayıcı özellikte olmasının en temel gerekçesi inşaat sektörünün en temel ham maddesinin çimento oluşudur. İnşaat

faaliyetinin varlığını çimentoya borçlu olmasıyla beraber böyle bir faaliyet olmaksızın çimentonun varlığı da bir anlam ifade etmemektedir. Bu sebeplerden kaynaklı olarak bu iki sektör arasında bir paralellik bulunmaktadır. Çimentonun arz ve talebi inşaat faaliyetlerine bağlı bir seyir izlemektedir. Türkiye’de özellikle özel konut yapımında en çok talep edilen ürün çimentodur. Özellikle mevcut yapıların çok eski ve depreme dayanıksız olmasından kaynaklı olarak 2012 yılında yasallaşan kentsel dönüşüm tasarısı ile birlikte Türkiye’de 20 yıl içerisinde 7 milyon konutun yenilenmesi gündeme gelmiştir. Bu durum inşaat faaliyetlerini arttırmış buna bağlı olarak çimentonun arz ve talebi de artmıştır. 100 metrekare bir bina inşası için gerekli olan çimento miktarı 18-20 ton arasındadır. Bu veri bize iki sektörün birbiriyle olan bağlantısını çok açık bir biçimde göstermektedir.

Bu iki sektörün sadece Türkiye’de olan yatırımları değil uluslararası alanda olan yatırımları da dikkate alınmalıdır. Türk çimento sektörü Avrupa’nın en büyük çimento üreticisi ve dünya da ise üretim sıralamasında ilk 5’deki yerini her daim korumaktadır. Türkiye inşaat sektörünün ise yerli inşaat firmalarının yurt dışında yapmış oldukları yatırım ve faaliyetlerinden kaynaklı olarak küresel alanda kendini ispat ihtiyacı kalmamıştır. Türkiye’de inşaat sektöründe yaşanacak bir daralmanın veya genişlemenin çimento sektörüne etkisi olacak ancak çimento sektöründe var olan ihracat büyüklüğü bu etkiyi azaltacaktır. Bu yorumla anlatılmak istenen düşünce, bu sektörlerin sadece Türkiye bağlamında değerlendirilmesi yanlış olacaktır.

Türkiye’de 2008 krizinden sonra inşaat ve çimento sektörüne bakıldığında ortaya çıkan tablo her iki sektörün de yıllar içerisinde dengeli ve paralel bir büyüme kazandığını göstermektedir. Sektörlerin dengeli büyümesinden ve uluslararası piyasada yer edinmesinden kaynaklı olarak bu sektörlerin Türkiye’de yarattığı istihdam olanağı ve Türkiye ekonomisine olan etkisi de büyük önem arz etmektedir.

İnşaat ve çimento şirketlerinin 2017, 2018 ve 2019 yıllarına ait mali tabloları ve bu tablolar yardımıyla elde edilen mali analizler incelendiğinde büyüme açıkça görülmektedir. Her iki şirketinde bu son üç yıl içerisindeki likidite, mali yapı, faaliyet ve kârlılık oranlarına bakıldığında her yıl için büyüme trendi olduğu ispatlanmıştır. Bu sektörlerin en büyük tehlikesi olan üretim maliyetlerinin bazı dönemlerde hızlı artışı sektörleri olumsuz etkilese de bu sektörlerin ihracat faaliyetlerinin büyük olması ve uluslararası etkin rol alması bu tehlikeye karşı etkiyi azaltıcı bir güç olarak görülebilir.

3.19. Firmaların Mali Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması

Bu bölümde analizini yaptığımız şirketlerin 2017, 2018 ve 2019 yıllarındaki analiz sonuçları karşılaştırılmalı olarak değerlendirilecektir. Birbirinin tamamlayıcısı olan bu sektörlerin aralarındaki etkileşimin ortaya çıkarılabilmesi için her yıl için var olan değişimler birbirleriyle karşılaştırılacak ve aralarında nasıl bir ilişki olduğu ortaya çıkarılacaktır. Bu noktada önemli olan çıkan oranların aynı seviyede olması değil nasıl bir seyir izlediğidir. Bu bölümde incelenecek olan esas nokta bu üç yıllık süreçte benzer bir değişimin olup olmadığıdır.

Bu şirketlerin hasılat kalemi incelendiğinde ikisinin de 2017 yılına oranla 2018 yılında hasılatının arttığı ancak 2019 yılında 2018'e oranla hasılatın düştüğü gözlemlenmiştir. Hasılat kaleminde her iki şirket için aynı seyir söz konusu olmuştur. Gözlemlenen bu durumun aynısı her iki şirket için satışların maliyeti kaleminde de aynıdır. 2018 yılında önceki yıla göre satışların maliyeti artmış ancak 2019 yılında azalmıştır. Bu durumların aynısı doğal olarak brüt kâr kalemine de yansımış ve aynı seyir ortaya çıkmıştır. Dönem kârı noktasında ise bu iki şirketin değişim seyri farklılaşmıştır. Dönem net kârı çimento şirketi için 2018 yılında artıp 2019 yılında azalmış, inşaat şirketi için ise bu durum tersine bir seyir ile 2018 yılında azalmış 2019 yılında ise artmıştır.

Bilanço kalemlerinden toplam varlıklar incelendiğinde her iki şirketin toplam varlıkları 2018 yılında artmış 2019 yılında ise inşaat şirketinin varlıkları artmaya devam ederken çimento şirketinin varlıkları azalmıştır. Bu durumun temel sebebi şirketlerin bilançosunda bulunan dönen varlıklar kaleminde saklıdır. Çimento şirketinin dönen varlıkları 2018 yılında büyük bir artış göstermiş ve izleyen diğer yılda ise azalmıştır. İnşaat şirketinde bu durum farklı olarak her iki yıl için de artış olarak ortaya çıkmıştır.

Şirketlerin mali analiz sonucu ortaya çıkan cari oran ve asit test oranlarına bakıldığında her iki oranın da her iki şirket için sürekli artış gösterdiği açıkça görülebilmektedir. Mali yapı oranlarından olan finansal kaldıraç oran gözlemlendiğinde yine aynı benzer durum görülmektedir. Her iki şirketin finansal kaldıraç oranı yüzdelik olarak düşüş trendindedir. Bu oran gibi yüzdelik olarak aynı şekilde düşüş eğiliminde olan başka bir oran ise faaliyet oranlarından olan stok devir hızı oranıdır. İnşaat ve çimento şirketlerinin ikisinin de stok devir hızı oranı bir önceki yıla oranla düşüşe geçmiştir.

Ortaya çıkan sonuçlar göz önünde bulundurulduğunda her ne kadar bazı mali tablo kalemlerinde farklı seyirler olsa da bir şirket için mali tablolarda en önemli kalemler arasında olan hasılat, satışların maliyeti, kârlılık ve dönen varlıklar kalemleri her iki şirkette de 3 yıl için aynı seyir izlemiştir. Bu durum bize bu iki şirketin faaliyetleri ve faaliyet sonucu elde ettiklerinin çok benzer olduğunu ve aralarında paralel bir ilişkinin varlığını göstermektedir. Bu 3 yıllık süreçteki aynı seyirler ve trendler şirketlerin birbirini doğrudan etkilediğini ve aralarında bir tamamlayıcılık ilişkisi olduğunu gösterir.

Tablo 8. İnşaat ve Çimento Şirketlerinin Oran Analizi Karşılaştırması

	Çimento Şirketi Örneği			İnşaat Şirketi Örneği		
RASYOLAR	2017	2018	2019	2017	2018	2019
A)Likidite Oranları						
1)Cari Oran	1.140	2.858	3.132	2.197	2.760	3.008
2)Asit Test Oranı	0.870	2.386	2.354	1.961	2.424	2.728
3)Nakit Oran	0.205	1.566	1.245	0.823	0.686	1.046
B)Mali Yapı Oranları						
1)Finansal Kaldıraç Oranı	0.347	0.295	0.178	0.217	0.207	0.202
2)KVYK Oranı	0.289	0.222	0.152	0.118	0.117	0.116
3)UVYK Oranı	0.057	0.072	0.025	0.099	0.090	0.085
4)Öz Kaynaklar Oranı	0.652	0.704	0.821	0.782	0.792	0.797
C)Faaliyet Oranları						
1)Stok Devir Hızı Oranı	4.314	3.750	2.919	8.819	8.455	5.111
2)Öz Sermaye Devir Hızı Oranı	0.618	0.599	0.628	0.445	0.427	0.272
3)NÇS Devir Hızı Oranı	9.918	1.022	1.583	2.464	1.645	0.926
4)Duran Varlık Devir Hızı Oranı	0.602	1.159	0.992	0.471	0.501	0.334
5)Dönen Varlık Devir Hızı Oranı	1.221	0.664	1.077	1.342	1.049	0.618
D)Kârlılık Oranları						
1)Brüt Satış Kârlılığı	0.259	0.281	0.245	0.258	0.252	0.230
2)Faaliyet Kârlılığı	0.314	0.839	0.164	0.220	0.229	0.171
3)Dönem Net Kârlılığı	0.267	0.715	0.180	0.246	0.115	0.360
4)Aktif Kârlılığı	0.107	0.302	0.093	0.085	0.039	0.078
5)Duran Varlık Kârlılığı	0.161	0.829	0.178	0.116	0.058	0.120
6)Dönen Varlık Kârlılığı	0.326	0.475	0.194	0.330	0.121	0.222
7)Mali Rantibilite	0.165	0.428	0.113	0.109	0.049	0.098
8)Faiz Karşılama Oranı	11.26	5.945	5.202	49.16	9.903	29.15

SONUÇ VE ÖNERİLER

Teze konu olan çimento ve inşaat şirketlerinin 2017, 2018 ve 2019 yıllarına ait mali tabloları incelenmiş ve bu tabloların yardımıyla mali analizler yapılmıştır. Bu mali analizler ışığı altında şirketlerin gelişim trendleri incelenmiş ve birbirleriyle olan etkileşimleri ortaya çıkarılmıştır. Yapılan finansal analizler sonucu elde edilen çıkarımlarla bu sektörlerin birbirleriyle doğrudan alakalı oldukları açıkça görülmüştür. Bu etkileşimin paralel bir seyir izlediği de yapılan oranlamalar sayesinde matematiksel verilerle gözlemlenebilmiştir.

Ayrıca şirketlerin Türkiye ve dünya piyasasında ki büyüklükleri ve rolü de literatür taramasıyla gözden geçirilmiştir. Makro ve mikro düzeyde incelenen bu sektörlerin yarattığı istihdam ve ekonomik katkı da en az aralarındaki ilişki kadar önem arz etmektedir. İktisadi varsayımların da açıkladığı üzere bir ekonomide hemen hemen birçok sektör birbirleriyle doğrudan veya dolaylı olarak bir etkileşim içerisinde. Bu etkileşimin büyüklüğü ise sektörlerin tamamlayıcılık düzeylerine bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Teze konu olan sektörler ise tam tamamlayıcı iki sektör olma özelliği bakımından doğrudan ilişkilidir.

Çimento şirketinin gelir tablosunun yatay analizine bakıldığında 2017 yılına oranla 2018 yılında gelir tablosunun her kaleminde bir artış olduğu sonucuna varılmıştır. Özellikle dönem kârının 2018 yılında %283 arttığı dikkat çekmektedir. Gider kalemi olarak görülen satışların maliyeti kaleminde de bir artış olmuş ancak bu % 39'luk artış gelir kalemlerindeki artışın çok altında kalmıştır. Bu durum şirketin 2018 yılında kârlılığının arttığını açıkça ortaya koymaktadır. 2019 yılında ise önceki yılın artışının altında kalmış ve bir gerileme olmuştur. Bu tablodan açıkça anlaşılabileceği üzere 2018 yılı gelir anlamında şirket için ekstrem bir yıl olmuştur. Bu durum aynı seyirle bilanço'ya da yansımaktadır. Dönen varlık kalemi 2018 yılında %163'lük bir artış göstermiş ve toplam varlıklar %36 artmıştır. Ancak 2019 yılına gelindiğinde gelir tablosunda olduğu gibi bir gerileme olmuş ve dönen varlıklar %46 oranında gerilemiştir. Toplam varlıklar ise %28'lik bir kayıpla yılı kapatmıştır. Dikey analiz sonuçlarına bakıldığında ise hasılatın içinde dönem kârının 2017 yılında %27, 2018 yılında %72 ve 2019 yılında %18'lik bir payı olduğu görülmektedir. Toplam kaynaklar içinde ise dönen varlıkların payı paralel seyirle 2018 yılında büyük bir artış göstermiş

ve 2019 yılında bu pay ciddi oranda azalmıştır. Trend ve oran analizlerine de bakıldığında farklı bir durum görülmemektedir. Cari oran 2017 yılında 1.140 iken 2018 yılında 2.858 ve 2019 yılında 3.132'dir. Benzer artışlar asit test ve nakit oran içinde geçerli olmuştur. Şirketin likidite, mali yapı, faaliyet ve kârlılık oranlarına bakıldığında 2018 yılı her anlamda olumlu bir yıl olmuş ancak bu ekstrem durum aldatici olarak da nitelendirilebilir. Bu oranlar hemen hemen her yıl beklenen düzeyde veya beklenenin üzerinde olmuştur. Sektör ortalamalarıyla kıyaslandığında rasyolar bize şirketin sektör ortalamasının üzerinde olduğunu açıkça göstermektedir. Bu durum genel anlamda şirket için olumlu bir durumdur ve şirketin piyasadaki büyüklüğü hakkında önemli fikirler vermektedir.

İnşaat şirketinin yatay analizlerine bakıldığında hasılat kalemi 2018 yılında % 32 artmış ancak bu olumlu bir durum gibi görülürken satışların maliyetinin %33 ile hasılatın daha fazla artmış olması da göz ardı edilemez. 2018 yılında dönem kârı %38'lik bir azalış göstermiştir. 2019 yılında ise gelir tablosunun dönem kârı hariç bütün kalemlerinde bir azalma olduğu görülmektedir. Hasılatın %23 azalmasına rağmen dönem kârının %140 artmış olması kârlılık anlamında olumlu bir durumdur. Şirket bu dönemde kârlılığını ciddi oranda arttırmıştır. Bilançonun yatay analizi gözlemlendiğinde ise toplam varlıkların 2018 yılında %35 arttığı görülmüştür. 2019 yılındaki artış bir önceki yıla kıyasla az olmasına rağmen doğrusal bir hareketle her yıl artış sağlanmıştır. Toplam kaynaklarda da aynı seyir olmasına karşın varlıkların kaynakları karşılama oranı 2019 yılına geldiğinde artmıştır. Dikey analiz sonuçlarına bakıldığında hasılat kaleminin içinde satışların maliyetinin 2017 yılında %74, 2018 yılında %75 ve 2019 yılında %78'lik payı bulunmaktadır. Dönem kârının payı ise 2018 yılında azalmış fakat 2019 yılında tekrar bir artış göstermiştir. Bilançoda da toplam varlıklar içinde dönen varlıkların yani nakit ve benzerlerinin her yıl payı artmış kaynakların ise her yıl aynı düzeyde kaldığı görülmüştür. Oran analizi incelendiğinde de cari oran, asit test oranı ve nakit oran gibi önemli rasyoların süreç içerisinde arttığı verilerle göz önündedir. Bu durum şirketin süreç içerisinde olumlu ilerlediğini ortaya koymaktadır. Yine sektör ortalamalarıyla karşılaştırıldığında şirketin sektör ortalamalarının üzerinde olduğu ve sektörde önemli bir rol oynadığı hatta belirleyici özellikte olduğu yadsınamaz bir gerçek olarak ortaya çıkmaktadır.

Firmaların sektörde ve uluslararası piyasada kalıcı olabilmeleri ve kârlılıklarını sürdürebilmeleri adına mali analizin önemi gün geçtikçe artmaktadır. İşletme içi ve dışı

kullanıcıların karar verirken baktıkları ilk yer mutlaka mali tablolar ve bu tablolarla yapılan analizlerdir. Bu analizleri doğru yapabilmenin ve gelecek adına doğru kararlar alabilmenin en önemli yolu firmaların sadece bir yıllık değil bir süreç olarak mali tablolarının incelenmesi, sektör ortalamalarıyla kıyaslanması, oranların birbirleriyle ilişkisi olduğunun unutulmaması ve çıkan oranların sonuçların birbirleriyle ilişik kurularak değerlendirilmesidir. Öneri olarak sunacağım argümanlar arasında firmanın tek başına değil sektörle ve tamamlayıcı sektörlerle incelenmesidir. Firmanın tek başına incelenmesi sektörden veya tamamlayıcı sektörlerden bağımsız olarak yorumlanması aldatıcı olacaktır. İnşaat sektöründe yer alan bir firmanın çimento sektöründen bağımsız düşünülmesi ve yorumlanması yanlış kararların alınmasına veya yanlış çıkarımların yapılmasına neden olacaktır. Mali tablolarda yer alan her kalemin değişimi yine diğer kalemlerle ilişkilendirilmeli, süreç olarak incelenmeli ve dönem itibarıyla ekstrem bir durumun olup olmadığı araştırılmalıdır. Bunu bir durum üzerinden açıklamak gerekirse inşaat şirketinin 2018 yılındaki hasılat artışı tek başına incelendiğinde olumlu olarak görülürken satışların maliyeti kalemiyle kıyaslandığında satışların maliyetinin o sene hasılatıdan daha fazla artmış olması bu durumun pek iyi bir durum olmadığını ortaya koymaktadır. Şirketlerin gelecek adına sağlıklı adımlar atabilmesi, doğru kararlar alabilmesi, kârlılığını arttırabilmesi ve sürdürülebilir bir politika belirleyebilmesi mali tablolar analizinin derinlemesine bir şekilde etkin ve verimli kullanılmasıyla mümkündür. Her geçen gün işletmeler için daha çok önemli hale gelen mali tablolar analizi konusu her şirket için uygulanması zaruri bir ihtiyaçtır. Giderek evrenselleşen, globalleşen ve gelişen yeni dünya düzeninde bütün sektörlerin birbirleriyle doğrudan veya dolaylı olarak ilişki içinde olduğu ve birbirlerini etkilediği somut bir gerçekliktir. Ayrıca şirketler bu yeni dünya düzenine ayak uydurabilmek adına yeni trendlere hızlı bir şekilde ayak uydurmalı, müşteri ihtiyaç ve beklentilerini iyi analiz etmeli, ürün çeşitliğini ve hedef kitlesini büyütmeli, teknolojik imkanlardan en iyi şekilde faydalanmalı ve şirket adına bir marka değeriyle birlikte müşteri sadakati yaratmalıdır.

Teze başlamadan önce yapılan literatür taraması ve bu konuda yazılan bilimsel makaleler göz önüne alındığında bu sektörlerin yarattıkları etki ve önemi sayesinde çokça incelendiği görülmüştür. Ancak yapılan incelemelerde sektörlerin etkileşimleri ve ilişik dereceleri göz ardı edilmiş sektörler ayrı ayrı incelenmiştir. Türkiye’de ve dünyada son zamanlarda oldukça hızlı gelişen ve büyüyen bu sektörler ekonomiler için çok büyük değere sahiptir. Bu tezin amacı doğrultusunda bu eksikliği gidermek ve

sektörleri birlikte ele almak adına bu çalışma yapılmıştır. Yatay, dikey, trend ve oran analizi yöntemleriyle şirketlerin mali tabloları yorumlanmış ve sektöre ışık tutabilecek çıkarımlar elde edilmiştir.



KAYNAKÇA

KİTAPLAR

- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2004). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2005). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2007). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (1990). Mali Tablolar Analizi. İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Yayınları.
- Akgüç, Ö. (2002). Mali Tablolar Analizi. 10. Baskı. İstanbul: Arayış Yayıncılık.
- Aydın, N. vd. (2004). Finansal Yönetim. Anadolu Üniversitesi Yayınları. Eskişehir.
- Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2010). Finansal Yönetim. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Ceylan, A. (2004). İşletmelerde Finansal Yönetim. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2010). İşletmelerde Finansal Yönetim. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2010). Finansal Teknikler. Ankara: Ekin Yayınevi.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2010). Mali Tablolar Analizi. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Çetiner, E. (2008). İşletmelerde Mali Analiz. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Çömlekçi, F. vd. (2008). Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz. Eskişehir. Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Küçüksavaş, N. (2012). Finansal Muhasebe. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Okka, O. (2013). Finansal Yönetim Teori ve Çözümlü Problemler. Ankara: Nobel Akademi.
- Yalkın, Y. (1988). Genel Muhasebe Bilgisi. Ankara: Nobel Akademi.

MAKALELER

- Altıntaş, N. ve Yakar, N. (2012). DENETİMDE HATA VE HİLE . Sosyal Bilimler Dergisi, 0 (1) , 151-161.
- Atukalp, M. E. (2019). Borsa İstanbul’da İşlem Gören Çimento Firmalarının Finansal Performansının Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi. (81), 213-230.

- Başpınar, A. (2005). Finansal Analiz Tekniklerinin Sigorta Şirketi Mali Tablolarına Uygulanması. Maliye Dergisi. Sayı 149.
- Çolak, M, ve Karahan, M. (2019). Muhasebe Uygulamalarındaki Hata ve Hilelerin Tespiti: Üretim İşletmelerine Yönelik Araştırma. İşletme Araştırmaları Dergisi, 11 (3), 2290-2305.
- Doğan, S ve Kayakıran, D . (2017). İşletmelerde Hile Denetiminin Önemi. Maliye ve Finans Yazıları , (108) , 167-187.
- Düzer, M. (2008). Finansal Analizde Kullanılan Oranlar Ve Firma Değeri İlişkisi, İMKB’de Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Hatunoğlu, Z., Koca, N. ve Kılılı, M . (2013). İç Kontrolün Muhasebe Sistemindeki Hata Ve Hilelerin Önlenmesindeki Rolü Üzerine Bir Alan Çalışması/ A Survey On The Role Of Internal Control Prevention Of Mistakes And Frauds In Accounting System . Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi , 9 (20) , 169-189 .
- Merkit, E. (2004). Firma Değerinin Tespitinde Muhasebenin Rolü, Finansal Oranlar İle Firma Değerleme Yöntemlerinin İlişkisi ve Isparta Göller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.S. (GÖLTAS) İçin Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Uluslan, H. (2008). Değerleme Esasları ve Finansal Tabloların Niteliksel Özellikleri Açısından İncelenmesi. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 8 (1), 141.
- Yenisu, E. (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi: Adese Örneği. Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. 3 (1), 19-45.

İNTERNET SİTELERİ

- Adana Çimento. “Adana Çimento Hakkında”. Erişim: 10 Nisan 2021. <http://www.adanacimento.com.tr/>
- Başkent Üniversitesi. “Mali Analiz Teknikleri”. Erişim: 5 Ocak 2021. <http://www.baskent.edu.tr/~ferhan/MaliTablolar/Mali%20Analiz%20Teknikleri.pdf>
- Bordova. “Oran Analizi: Finansal Yapı Oranları”. Erişim: 25 Mart 2021. <https://www.bordova.com/oran-analizi-finansal-yapi-oranlari/>

- Borsa İstanbul. “İşlem Gören Şirketler”. Erişim: 5 Nisan 2021. <https://www.borsaistanbul.com/tr/>
- DergiPark. “Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değer İlişkisi: BİST’de İşlem Gören Çimento Firmaları Üzerine Bir Analiz”. Erişim: 21 Mart 2021. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/351394>
- Engin Derin. “Mali Analiz Teknikleri – 1: Oran Analizi”. Erişim: 15 Mart 2021. <http://www.enginderin.com/wp-content/uploads/2017/09/Likidite-Mali-Yap%C4%B1-Oranlar%C4%B1-2015.pdf>
- Enka. “Enka İnşaat A.Ş.”. Erişim 18 Nisan 2021. <https://www.enka.com/tr/>
- IBS Yazılım. “Oran Analizleri”. Erişim: 17 Şubat 2021. <http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/Oranlar.html>, 12.01.2008
- Kamuyu Aydınlatma Platformu. “Kapsamı Genişletilmiş Arama Özelliği”. 8 Nisan 2021. <https://www.kap.org.tr/tr/>
- MuhasebeTR. “Finansal Analizin Tanımı Amacı ve Önemi”. Erişim: 18 Kasım 2020. <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/alparslankaya/003/>
- ODIT. “Ek Mali Tablo Düzenleme ve Gelir İle Kurumlar Vergisi Beyannamesine Ekleme Zorunluluğu”. Erişim: 15 Ocak 2021. <http://www.oditymm.com.tr/sirkuler/2020-sirkuler-08.pdf>
- Resmi Gazete. “Türkiye Muhasebe Standartları Kurulundan: Finansal Tabloların Hazırlanma ve Sunulma Esaslarına İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ Sıra No: 1”. Erişim: 21 Ocak 2021. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/01/20050116-3.htm#:~:text=Finansal%20Tablolar%C4%B1n%20Niteliksel%20%C3%96zellikleri&text=D%C3%B6rt%20tane%20niteliksel%20%C3%B6zellik%3B%20anla%C5%9F%C4%B1labilirlik,ihtiyaca%20uygunluk%2C%20g%C3%BCvenirlilik%20ve%20kar%C5%9F%C4%B1la%C5%9F%C4%B1r%C4%B1labilirliktir>
- Resmi Gazete. “Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve Hakkında Tebliğ”. Erişim: 19 Kasım 2020. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2011/01/20110127-9.htm>
- Resmi Gazete. “Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği Sıra No: 1”. Erişim: 23 Kasım 2020. https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21447_1.pdf
- Sermaye Piyasası Kurulu. “Sermaye Piyasası Kurulu”. Erişim: 12 Mart 2021. <https://www.spk.gov.tr/>

TradingView. “Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş”. Erişim: 12 Mayıs 2021. <https://tr.tradingview.com/symbols/BIST-ENKAI/>

Türk Çimento. “Türk Çimento Hakkında”. Erişim: 21 Nisan 2021. <https://www.turkcimento.org.tr/>

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası. “Sektörel Görünüm: İnşaat, Çimento ve Seramik”. Erişim: 5 Nisan 2021. https://www.tskb.com.tr/i/assets/document/pdf/sektorel-gorunum_ins-cimento-seramik-mayis.pdf



EKLER**Ek 1 Adana Çimento Gelir Tablosu Özeti**

Gelir Tablosu Kalemleri	2017	2018	2019
Hasılat	471.025.697	675.374.296	590.068.109
Satışların Maliyeti	(348.712.194)	(485.280.856)	(445.328.201)
Brüt Kâr	122.313.502	190.093.440	144.739.908
Esas Faaliyet Kârı	76.375.111	126.554.756	55.236.608
Finansman Gelir Gider Öncesi Faaliyet Kârı	148.301.740	566.829.363	96.940.214
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr	142.627.133	520.917.064	132.065.987
Dönem Kârı	125.972.459	483.136.386	106.342.303
Diğer Kapsamlı Gelir(Gider)			
Toplam Kapsamlı Gelir (Gider)	125.972.459	483.136.386	106.342.303

Ek 2.Adana Çimento Bilanço Özeti

Bilanço Kalemleri	2017	2018	2019
Varlıklar			
Dönen Varlıklar	385.509.334	1.015.651.361	547.394.568
Duran Varlıklar	781.475.385	582.272.293	594.761.918
Toplam Varlıklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.386
Kaynaklar			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	338.017.798	355.340.153	174.728.031
Uzun Vadeli Yükümlülükler	67.108.776	116.091.130	29.012.496
Toplam Yükümlülükler	405.126.574	471.431.283	203.740.527
Öz Kaynaklar	761.858.145	1.126.492.371	938.415.859
Toplam Kaynaklar	1.166.984.719	1.597.923.654	1.142.156.386

Ek 3. Enka İnşaat Gelir Tablosu Özeti

Gelir Tablosu Kalemleri	2017	2018	2019
Hasılat	10.567.421	13.917.742	10.733.112
Satışların Maliyeti	(7.831.853)	(10.398.138)	(8.260.104)
Brüt Kâr	2.735.568	3.519.604	2.473.008
Esas Faaliyet Kârı	2.326.605	3.194.703	1.843.927
Finansman Gelir Gider Öncesi Faaliyet Kârı	3.171.188	2.224.654	4.460.013
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kâr	3.189.661	2.235.671	4.499.282
Dönem Kârı	2.602.132	1.613.263	3.868.713
Diğer Kapsamlı Gelir(Gider)	1.266.653	4.335.671	2.894.947
Toplam Kapsamlı Gelir (Gider)	3.868.785	5.948.934	6.763.660

Ek 4. Enka İnşaat Bilanço Özeti

Bilanço Kalemleri	2017	2018	2019
Varlıklar			
Dönen Varlıklar	7.869.248	13.265.106	17.362.926
Duran Varlıklar	22.423.978	27.750.349	32.047.053
Toplam Varlıklar	30.293.226	41.015.455	49.409.979
Kaynaklar			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.581.643	4.804.519	5.772.096
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.009.670	3.692.165	4.212.261
Toplam Yükümlülükler	6.591.313	8.496.684	9.984.357
Öz Kaynaklar	23.701.913	32.518.771	39.425.622
Toplam Kaynaklar	30.293.226	41.015.455	49.409.979