



**TÜRKİYE İMALAT SEKTÖRÜ İLE TEKSTİL ÜRÜNLERİNİN  
İMALATI SEKTÖRÜNÜN LİKİDİTE ANA DİNAMİKLERİNİN  
KARŞILAŞTIRILMASINA YÖNELİK BİR DEĞERLENDİRME**

**Adnan ARABUL**

**Yüksek Lisans Tezi**

**İşletme Anabilim Dalı**

**Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Ali Faruk AÇIKGÖZ**

**2024**

T.C.  
TEKİRDAĞ NAMIK KEMAL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ

TÜRKİYE İMALAT SEKTÖRÜ İLE TEKSTİL ÜRÜNLERİNİN İMALATI  
SEKTÖRÜNÜN LİKİDİTE ANA DİNAMİKLERİNİN  
KARŞILAŞTIRILMASINA YÖNELİK BİR DEĞERLENDİRME

Adnan ARABUL

İŞLETME ANABİLİM DALI

DANIŞMAN: Dr. Öğr. Üyesi Ali Faruk AÇIKGÖZ

TEKİRDAĞ-2024  
Her hakkı saklıdır.

## **BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ**

Hazırladığım Yüksek Lisans Tezinin bütün aşamalarında bilimsel etiğe ve akademik kurallara riayet ettiğimi, çalışmada doğrudan veya dolaylı olarak kullandığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, yazımda enstitü yazım kılavuzuna uygun davrandığımı taahhüt ederim.

10/07/ 2024

Adnan ARABUL



## ÖZET

Kurum, Enstitü, : Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,  
ABD : İşletme Anabilim Dalı  
Tez Başlığı : Türkiye İmalat Sektörü ile Tekstil Ürünlerinin İmalatı  
Sektörünün Likidite Ana Dinamiklerinin Karşılaştırılmasına  
Yönelik Bir Değerlendirme  
Tez Yazarı : Adnan ARABUL  
Tez Danışmanı : Dr. Öğr. Üyesi Ali Faruk AÇIKGÖZ  
Tez Türü, Yılı: Yüksek Lisans Tezi, 2024  
Sayfa Sayısı : 68

Türkiye’de imalat sektörü ve alt sektörü olan tekstil ürünlerinin imalatı sektörü hem ihracata yaptığı katkı hem de istihdama sağladığı katkı düşünüldüğünde ülke ekonomisi açısından vazgeçilmezdir. Yine aynı nedenden dolayı finansal yapılarının sağlam ve sürdürülebilir olması çok önemlidir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının her yıl 7000’den fazla firmanın mali tablolarını kullanarak ürettiği sektör mali tabloları çalışmanın temelini oluşturmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının paylaşmış olduğu imalat sektörü ve tekstil ürünlerinin imalatı sektörünün 2009-2022 yılları arasında kapsayan 14 yıllık verileri değerlendirilmiş, likidite ana dinamikleri ile karşılaştırılarak ana sektör ile alt sektör arasındaki benzerlik ve farklar yorumlanmıştır.

Her iki sektör için de likiditenin Türkiye için kabul edilen ortalamalara yakın olduğu, tekstil ürünlerinin imalatı sektörünün likidite üretme kabiliyetinin daha üstün olduğu, incelenen her dönemde net işletme sermayesi NİS 3 oranının daha istikrarlı olduğu tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Mali Tablo Analizleri, Tekstil Üretim Sektörü, Oran Analizleri

## ABSTRACT

Institution, Institute, : Tekirdağ Namık Kemal University, Institute of Social Sciences,  
Department : Department of Business Management  
Thesis Title : An Evaluation To Compare The Liquidity Main Dynamics Of  
Turkiye's Manufacturing Sector With Textile Products  
Manufacturing Sector  
Thesis Author : Adnan ARABUL  
Thesis Adviser : Asst. Prof. Ali Faruk AÇIKGÖZ  
Thesis Type of : MS Thesis, 2024  
Thesis, Year  
Total Number of : 68  
Pages

The manufacturing sector and its sub-sector textile manufacturing sector in Turkey, as well as its contribution to exports and employment, are indispensable in terms of their contribution to the national economy. For the same reasons, sustainable and strong financial structures are very important. Financial statements, produced by The Central Bank of the Republic of Turkey, using more than 7000 company financial statements, are base of this study. The main and sub-sector financial statements, covering 14 years between 2009 and 2022, which were shared by The Central Bank of the Republic of Turkey, were evaluated and the similarities and differences between the main sector and the sub-sector were interpreted by comparing them with the main dynamics of liquidity.

Both sectors in Türkiye have liquidity levels close to accepted averages, with the textile manufacturing sector demonstrating superior liquidity generation capability. It was found that net working capital NİS 3 ratio is more stable in each period examined.

**Keywords:** Financial Statements Analysis, Textile Production Sector, Ratio Analysis

## TEŞEKKÜR

Tezimi hazırlama sürecimde bilgi ve tecrübelerini esirgemeyen saygı değer tez danışmanım, hocam Sayın Dr. Öğr. Üyesi Ali Faruk AÇIKGÖZ'e bütün emekleri için teşekkürlerimi sunarım.

Bütün bu süreçte bana güvenen, maddi ve manevi desteğini hiçbir zaman esirgemeyen sevgili eşim Ebru ARABUL'a, sevgili kızlarım Yağmur Zeynep ARABUL ve Elif Gülce ARABUL'a teşekkür ederim



## İÇİNDEKİLER

<b>BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ</b> .....	<b>ii</b>
<b>TEZ ONAY SAYFASI</b> .....	<b>iii</b>
<b>ÖZET</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>v</b>
<b>TEŞEKKÜR</b> .....	<b>vi</b>
<b>İÇİNDEKİLER</b> .....	<b>vii</b>
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	<b>x</b>
<b>GRAFİK LİSTESİ</b> .....	<b>xii</b>
<b>KISALTMALAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>1. GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
1.1. Tezin Amacı ve Kapsamı .....	1
1.2. Araştırma Yöntemi ve Sınırlılıklar .....	3
1.3. Mali Tablolar Tanımı ve Çeşitleri .....	6
1.4. İmalat Sektörünün Ekonomik Durumu.....	8
1.5. Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörünün Ekonomik Durumu.....	8
<b>2. FİNANSAL ANALİZ KAVRAMI, ÇEŞİTLERİ ve TEKNİKLERİ</b> .....	<b>10</b>
2.1. Finansal Analiz Kavramı .....	10
2.2. Finansal Analiz Çeşitleri .....	10
2.3. Finansal Analiz Teknikleri .....	11
2.3.1. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz .....	11
2.3.2. Dikey (Yüzde Yöntemiyle) Analiz .....	13
2.3.3. Trend (Eğilim Yüzdeleri) Analizi .....	15
2.3.4. Oran Analizi .....	17
<b>3. LİKİDİTE ANA DİNAMİKLERİ İLE ORAN ANALİZİ</b> .....	<b>19</b>
3.1. Cari Oran .....	19
3.2. Asit-Test Oranı .....	20
3.3. Hazır Değerler Oranı .....	21

3.4.	Nakit Oranı .....	22
3.5.	Net İşletme Sermayesi ve Oranları .....	22
<b>4.</b>	<b>TÜRKİYE İMALAT SEKTÖRÜ ve TEKSTİL ÜRÜNLERİ İMALATI SEKTÖRÜNÜN LİKİDİTE ANA DİNAMİKLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI .....</b>	<b>25</b>
4.1.	Cari Oranlar Karşılaştırması.....	28
4.1.1.	Cari Oran Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi .....	30
4.1.2.	Cari Oran Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi	31
4.1.3.	Cari Oranlar ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi.....	32
4.1.4.	Cari Oranlar ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi.....	33
4.1.5.	Cari Oranlar ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi.....	34
4.2.	Asit-Test Oranı Karşılaştırması.....	35
4.2.1.	Asit-Test Oranları Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi .....	37
4.2.2.	Asit-Test Oranı Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi .....	38
4.2.3.	Asit-Test Oranları ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi .....	40
4.2.4.	Asit-Test Oranları ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi .....	41
4.2.5.	Asit-Test Oranları ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi .....	42
4.3.	Hazır Değerler Oranı Karşılaştırması .....	42
4.3.1.	Hazır Değerler Oranları Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi .....	45
4.3.2.	Hazır Değerler Oranı Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi .....	46
4.3.3.	Hazır Değerler Oranları ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi .....	47
4.3.4.	Hazır Değerler Oranları ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi .....	48
4.3.5.	Hazır Değerler Oranları ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi .....	49
4.4.	Nakit Oran Karşılaştırması .....	49
4.4.1.	Nakit Oranları Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi ..	51
4.4.2.	Nakit Oranı Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi .....	53
4.4.3.	Nakit Oranları ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi .....	55

4.4.4. Nakit Oranları ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi .....	55
4.4.5. Nakit Oranları ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi .....	56
<b>5. SONUÇ ve DEĞERLENDİRME .....</b>	<b>58</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>65</b>



## TABLolar LİSTESİ

Tablo 1.1: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Firma Sayıları .....	3
Tablo 1.2: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Bilanço Sayıları ve Toplamları .....	4
Tablo 1.3: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Tüm Oranların Ortalamaları, Maksimum, Minimum Değerleri ve Yılları.....	5
Tablo 2.1: Örnek İşletme Bilançosu Yatay Analizi (TL).....	12
Tablo 2.2: Örnek İşletme Gelir Tablosu Yatay Analizi (TL).....	12
Tablo 2.3: Örnek İşletme Bilanço Dikey Analizi.....	14
Tablo 2.4: Örnek İşletme Kısmi Bilanço Dikey Analizi.....	14
Tablo 2.5: Örnek İşletme Gelir Tablosu Dikey Analizi.....	15
Tablo 2.6: Örnek İşletme 4 Yıllık Bilanço Örneği Trend Analizi (TL).....	16
Tablo 4.1: 2009-2022 Yılları Arası İmalat Sektörü Bilançoları (Likidite Oranları Bileşenleri Verilerek Sadeleştirilmiştir.) (Değerler x1000 TL) .....	25
Tablo 4.2: 2009-2022 Yılları Arası Tekstil İmalat Sektörü Bilançoları (Likidite Oranlarında Kullanılan Bileşenler Verilerek Sadeleştirilmiştir) (Değerler x1000) ...	26
Tablo 4.3: 2009-2022 İmalat Sektörü Likidite Oranları .....	26
Tablo 4.4: 2009-2022 Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Likidite Oranları.....	27
Tablo 4.5: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı sektörü 2009-2022 Yılları Arası Cari Oranlar (%).....	28
Tablo 4.6: İmalat ve Tekstil İmalat sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Cari Oranların Maksimum, Minimum ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark .....	29
Tablo 4.7: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Cari Oranların Maksimum, Minimum ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark.....	29
Tablo 4.8: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Cari Oranlar Bileşenleri (Dönen Varlıklar ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları ...	31
Tablo 4.9: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü 2009-2022 Yılları Arası Asit-Test Oranları (%).....	35
Tablo 4.10: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Asit-Test Oranlarının Maksimum, Minimum Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark .....	36
Tablo 4.11: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Asit-Test Oranlarının Maksimum, Minimum Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark .....	36
Tablo 4.12: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Asit-Test Oranları Bileşenleri (Dönen Varlıklar, Stoklar ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları.....	39
Tablo 4.13: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Hazır Değerler Oranları .....	43

Tablo 4.14: İmalat ve Tekstil İmalat Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Hazır Değerler Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark .....	43
Tablo 4.15: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Hazır Değerler Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark .....	44
Tablo 4.16: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Hazır Değerler Oranları Bileşenleri (Hazır Değerler ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları .....	46
Tablo 4.17: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Nakit Oranları .....	50
Tablo 4.18: İmalat ve Tekstil İmalat Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Nakit Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark.....	50
Tablo 4.19: İmalat ve Tekstil İmalat Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Nakit Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark.....	51
Tablo 4.20: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Nakit Oran Bileşenleri (Hazır Değerler, Menkul Kıymetler ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları.....	53
Tablo 5.1: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Cari Oran Ortalamaları.....	58
Tablo 5.2: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Asit-Test Oranı Ortalamaları .....	59
Tablo 5.3: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Hazır Değerler Oranı Ortalamaları.....	60
Tablo 5.4: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Nakit Oran Ortalamaları.....	61
Tablo 5.5: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler NİS Oranları Ortalamaları .....	63
Tablo 5.6: NİS Oranları ile Likidite Oranları İlişkisi.....	64

## GRAFİK LİSTESİ

Grafik 4.1: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Cari Oranları .....	30
Grafik 4.2: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Cari Oranları- NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	32
Grafik 4.3: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Cari Oranları-NİS 2 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	33
Grafik 4.4: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Cari Oranları - NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	34
Grafik 4.5: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Asit Test Oranları... 37	
Grafik 4.6: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Asit Test Oranı – NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	40
Grafik 4.7: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Asit Test Oranı – NİS 2 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	41
Grafik 4.8: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Asit Test Oranı – NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	42
Grafik 4.9: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı .....	45
Grafik 4.10: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı – NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği .....	47
Grafik 4.11: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı – NİS 2 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	48
Grafik 4.12: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı – NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	49
Grafik 4.13: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Nakit Oranlar Grafiği .....	52
Grafik 4.14: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Nakit Oran – NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	55
Grafik 4.15: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Nakit Oran – NİS 2 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	56
Grafik 4.16: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Nakit Oran – NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%) .....	56

## KISALTMALAR

ABD	: Ana Bilim Dalı
DöV	: Dönen Varlıklar
Https	: Secure Hypertext Transfer Protocol
KVYK	: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Maks.	: Maksimum
Min.	: Minimum
NİS	: Net İşletme Sermayesi
NİS 1	: NİS/KVYK
NİS 2	: NİS/DÖV
NİS 3	: NİS/TV veya NİS/TK
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TDHP	: Tek Düzen Hesap Planı
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TİK	: Türkiye İş Kurumu
TİM	: Türkiye İhracatçılar Meclisi
TK	: Toplam Kaynaklar
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TMSK	: Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TUSİAD	: Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
TV	: Toplam Varlıklar
Vb.	: Ve bunun gibi
Vd.	: Ve diğerleri
UVYK	: Uzun Vadeli Yabancı kaynaklar
%	: Yüzde işareti

## 1. GİRİŞ

Türkiye’de tekstil ürünlerinin imalatı sektörü Osmanlı dokumacılığına dayanmakta olup günümüzde aynı önem ile devam etmekte ayrıca dönem dönem artış ve azalış göstermesine rağmen en yüksek ihracat ve üretim kalemleri arasındadır (Önder ve Şahin, 2016). Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) 2018 yılı verilerine göre tekstil ürünlerinin imalatı sektörü toplam ihracatın %5,17’sini gerçekleştirmiştir. Yine Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) (2019) verilerine göre ise toplam ihracatın %4,77’sini gerçekleştirmiştir. Bu oranlar ile birlikte istihdam katkısı da göz önüne alındığında tekstil sektörü Türkiye ekonomisi için önemli sektörlerden birisidir. Ayrıca istikrarlı bir büyümenin sağlanması ve ortaya çıkabilecek ekonomik krizlerde sektörün ayakta kalabilmesi için finansal tabloların takibi ve analizi önemli bir finansal yönetim fonksiyonudur.

Tekstil ürünlerinin imalatı sektörünün üst sektörü olan imalat sektörü ise hem istihdam hem de ihracata olan katkısıyla ülke ekonomisinde önemli bir yere sahiptir. 2021 yılında Türkiye’de istihdamın %28,87’sini imalat sektörü oluşturmaktadır ve önceki yıllar ile kıyaslandığında istihdam edilen insan sayısı artış eğilimindedir. Türkiye İş Kurumu (2022) verilerine göre Türkiye istihdamında her 100 çalışandan yaklaşık olarak 30 çalışan imalat sektöründe istihdam edilmektedir.

Ayrıca TÜİK’in (2022) verilerine göre toplam ihracatın %94,57’si imalat sektörü faaliyetlerinden sağlanmıştır.

Bir sektöre ve özellikle üst sektörüne ait mali tabloların analizi sonucunda elde edilecek veriler ve oranlar, sektörde faaliyet gösteren firmalara kendi durumlarının tespiti amacıyla, kıyaslama yapmak ve tespit ettiği sorunlu noktalara çözüm bulmak için kullanılabilir.

Bu bağlamda genel olarak mali tablo analizlerinin nasıl yapıldığı, imalat sektörü ve tekstil üretim sektörünün 14 yılını kapsayan 2009-2022 yılları arasındaki bilançolarına göre likidite ana dinamikleri ile oran analizleri sonucunda sektörün durumunun değerlendirilmesi bu çalışmanın konusunu oluşturmaktadır.

### 1.1. Tezin Amacı ve Kapsamı

Dünya nüfusunun artışı ve artan bu nüfusun ihtiyaçlarını karşılama zorunluluğu teknolojik gelişmelerle beraber sanayi devriminin ortaya çıkmasını

sağlamıştır. Bu süreçte yüksek emek verimliliğine sahip imalat sanayi tüm dünyada emek yoğun sektörlerin önüne geçmiştir. Günümüz dünya ekonomisinde gelişmişliğin en önemli göstergelerinde biri de ülkelerin imalat sanayisinde gösterdiği performanstır.

Bu çalışmanın amacı Türkiye’de faaliyet gösteren imalat sanayi sektörü ve bu sektörün bir alt sektörü olan tekstil ürünleri imalatı sektöründe faaliyet gösteren firmaların TCMB tarafından birleştirilen bilançoları üzerinden mali tablolarını likidite oranları ile incelemek, karşılaştırmak ve yorumlamaktır.

TCMB’nin imalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörüne ait 2009-2022 yılları arasını kapsayan on dört yıllık dönemi incelenmiş, cari oran, asit-test oranı, hazır değerler oranı ve nakit oran karşılaştırmaları yapılmıştır (TCMB, 2023).

Likidite oranları karşılaştırmalarına yorum derinliği kazandırmak için detayları ve tekniği ilgili bölümlerde anlatılacak net işletme sermayesinin kısa vadeli yabancı kaynaklarla karşılaştırma oranına (tez içinde NİS 1 olarak ifade edilmiştir), net işletme sermayesinin dönen varlıklarla karşılaştırma oranına (tez içinde NİS 2 olarak ifade edilmiştir) ve net işletme sermayesinin toplam varlıklar veya toplam kaynaklarla karşılaştırma oranına (tez içinde NİS 3 olarak ifade edilmiştir) yer verilmiştir.

Sektörlerin bilançolarından faydalanılarak bulunan oranlar, değişimleri, sektör içi ve sektörler arası yaklaşımları ve uzaklaşmaları tespit edilmeye çalışılmış, olası nedenleri incelenmiş ve yorumlanmıştır.

Araştırmanın birinci bölümünde mali tablolar hakkında bilgi verilmiş ardından imalat sektörü ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün ekonomik durumu incelenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde mali tabloların finansal yönetim açısından önemi, çeşitleri ve teknikleri örnekler ile açıklanmıştır.

Üçüncü bölümde tez içinde kullanılacak likidite oranları olan cari oran, asit-test oranı, hazır değerler oranı, nakit oran ve net işletme sermayesi oranlarının fonksiyonları, kabul edilen değerleri ve formüllerine yer verilmiştir.

Tezin dördüncü bölümünde ise imalat sektörü ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün likidite ana dinamikleri ile oran analizi ve mukayesesi yapılmıştır. Bu mukayese yapılırken, oranların ortalamalarının grafik formasyonlarına, oranlara ait

bileşenlerin yıllık değişim oranlarına, oranların NİS 1, NİS 2 ve NİS 3 oranları ile kıyaslamalarına ve değerlendirmelerine yer verilmiştir.

## 1.2. Araştırma Yöntemi ve Sınırlılıklar

Bu araştırmada Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının (TCMB) imalat sektörü ve tekstil ürünleri imalatı sektörüne ait 2009 ve 2022 yılları arasındaki dönemi kapsayan on dört yıllık sektör firmalarının toplulaştırılmış bilançoları kullanılmıştır (TCMB, 2023).

İncelen yıllara ait firma sayıları Tablo 1.1 'de ayrıntılarıyla verilmiştir.

**Tablo 1.1: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Firma Sayıları**

Yıllar	İmalat Sektörü Firma Sayısı	Tekstil Sektörü Firma Sayısı
2009	99.757	8.586
2010	101.291	8.552
2011	103.194	8.413
2012	103.027	8.166
2013	103.863	7.977
2014	105.087	7.819
2015	107.808	7.943
2016	111.540	8.097
2017	116.632	8.381
2018	122.535	8.789
2019	129.572	9.174
2020	141.074	10.020
2021	153.883	10.758
2022	161.938	10.489
Ortalama	118.657	8.797

**Kaynak: 2009-2022 yılları arası TCMB istatistikleri (2023)**

TCMB tarafından Tablo 1.1'de sayıları verilen firmaların incelenen ardışık yıllarda aynı firmalar olup olmadığıyla ilgili miktarsal veya oransal bir bilgi verilmediği için toplamda kaç farklı firmanın incelendiği bilinmemektedir. Fakat firma toplamları incelenen bilanço sayısını verdiği tahmin edilmektedir.

Toplam firma sayılarının bilanço toplamını verdiği kabul edilerek Tablo 1.2 hazırlanmıştır.

**Tablo 1.2: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Bilanço Sayıları ve Toplamları**

Yıllar	İmalat Sektörü Bilanço Sayısı	Tekstil Sektörü Bilanço Sayısı
2009	99.757	8.586
2010	101.291	8.552
2011	103.194	8.413
2012	103.027	8.166
2013	103.863	7.977
2014	105.087	7.819
2015	107.808	7.943
2016	111.540	8.097
2017	116.632	8.381
2018	122.535	8.789
2019	129.572	9.174
2020	141.074	10.020
2021	153.883	10.758
2022	161.938	10.489
Toplam	1.661.201	123.164
Ortalama	118.657	8.797

**Kaynak: 2009-2022 yılları arası TCMB istatistikleri (2023) ve yazarın hesaplaması.**

Tablo 1.2 incelendiğinde araştırma için imalat sektöründe 1.661.201 bilanço, tekstil ürünleri imalatı sektöründe 123.164 bilançonun birleştirilmiş formatlarıyla kullanıldığı görülmektedir. Fakat tekstil ürünleri imalatı sektörü, imalat sektörünün alt sektörü olması sebebiyle ve birleştirilen imalat sektörü bilançolarında bulunduğu için incelenen toplam bilanço sayısı imalat sektörü bilanço toplamı kadardır. İmalat sektörünün yıllık ortalama 118.657 olan firma ve bilanço sayısı ve tekstil ürünleri imalatı yıllık ortalama 8.797 olan firma ve bilanço sayısı da aynı şekilde değerlendirilmelidir.

Araştırmada oluşturulan tablo ve grafikler, TCMB (2023a) tablolarından elde edilen veriler kullanılarak yazarın hesaplamaları ile elde edilmiştir.

Sektörlerin bilanço verilerine ait tablolar finansal analiz tekniklerinden oran analizi ile analiz edilmiş ve sektörlerin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneklerini likidite dinamikleriyle ölçülmeye çalışılmıştır.

Likidite oranlarını bulmak için kullanılan formüller ve oranlar literatürün genel kabul görmüş formül ve oranlarıdır (Beaver, 1966; Altman, 1968; Okka, 2009; Apak vd., 2021).

Brüt işletme sermayesinden kısa vadeli yabancı kaynakların çıkarılmasıyla bulunan net işletme sermayesinin sadece miktar ölçen sınırlılığını aşmak maksadıyla net işletme sermayesi kısa vadeli yabancı kaynaklara, dönen varlıklara ve toplam varlıklara veya toplam kaynaklara bölerek elde edilen net işletme sermayesi oranları (NİS oranları) likidite oranları ile mukayese ederek yorumlanmıştır.

Araştırma sonucunda elde on dört yıllık likidite oranlarının sektörel ortalamaları, ayrıca incelenen dönemde sektörlerin maksimum ve minimum oranlara ulaştığı yıllar ve bu yıllara ait oranlar Tablo 1.3’de verilmiştir.

**Tablo 1.3: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Tüm Oranların Ortalamaları, Maksimum, Minimum Değerleri ve Yılları**

CARİ ORAN	Minimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	2009-2022 Ortalaması (%)
İmalat Sektörü	Cari Oran 138,1 Yıl 2015	Cari Oran 145,9 Yıl 2010	143,3
Tekstil İmalat Sektörü	Cari Oran 146 Yıl 2013	Cari Oran 152,3 Yıl 2010	150,7
ASİT TEST ORANI	Minimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	2009-2022 Ortalaması (%)
İmalat Sektörü	Asit-Test Oran 90,55 Yıl 2011	Cari Oran 103,1 Yıl 2020	94,2
Tekstil İmalat Sektörü	Cari Oran 101,1 Yıl 2012	Cari Oran 152,3 Yıl 2010	103,9
NAKİT ORAN	Minimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	2009-2022 Ortalaması (%)
İmalat Sektörü	Nakit Oran 24,05 Yıl 2012	Nakit Oran 34,8 Yıl 2020	26,55
Tekstil İmalat Sektörü	Nakit Oran 23,22 Yıl 2009	Nakit Oran 39,2 Yıl 2020	27,34
HAZIR DEĞERLER ORANI	Minimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri (%), Ait Olduğu Yıl	2009-2022 Ortalaması (%)
İmalat Sektörü	Hazır Değerler Oranı 22,94 Yıl 2011	Hazır Değerler Oranı 33,1 Yıl 2020	25,65
Tekstil İmalat Sektörü	Hazır Değerler Oranı 22,41 Yıl 2009	Hazır Değerler Oranı 37,35 Yıl 2020	26,42

**Kaynak: 2009-2022 yılları arası TCMB istatistikleri (2023) ve yazarın hesaplaması.**

Oran analizinin bilanço bileşenlerinin tutarlarını dikkate almayan sınırlılığına rağmen on dört yıllık uzun bir dönemi değerlendirme imkân sağlayan veri seti, sonuç olarak elde edilen oran ve ortalamaları yorumlamaya yardımcı olmuştur.

Oran analizinin likidite oranlarına odaklanan bu çalışmada finansal yapı oranları yanı sıra faaliyet oranları ile diğer bir oran analizi olan kârlılık oranları bulunmamaktadır.

Ezin (2022)'in 2009-2020 yıllarını kapsayan çalışmasında tekstil imalat sektörünün faaliyet oranlarını değerlendirdiğinde stokların nakde çevrilmesinde ve ticari alacakların tahsil edilmesinde zorlandığını ortaya koymaktadır. Ayrıca net kâr/öz kaynak değeri tespitinde de imalat sektörü için %6-%18, tekstil imalat sektörü için %4-%16 arasında değerlere ulaşmıştır.

Saldanlı tarafından 2012 yılında yapılan ve 2001-2011 yıllarını kapsayan İMKB-100 endeksine tabi imalat sektörü firmalarının likidite oranları ile kârlılığı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmasında kabul edilen oranların üstünde kalan likidite oranlarının atıl kaynaklar ve alternatif maliyetleri sebebiyle firmaların kârlarını artırma yeteneklerini baskıladığı sonucuna ulaşmıştır (Saldanlı, 2012:167-176).

Diğer yandan Akbulut tarafından yapılan ve 2000-2008 yılları arası İMKB imalat sektörünü kapsayan çalışmada işletme kârlılığı ve aktif büyüklüğü arasında pozitif bir paralellik olduğu görülmüştür (Akbulut, 2011).

### **1.3. Mali Tablolar Tanımı ve Çeşitleri**

Mali tabloları açıklarken, oluşumunu sağlayan muhasebe kavramından öncelikli olarak bahsetmek gerekir. Muhasebe sistemi, firma içi mali karaktere sahip gelişmeleri, hareketleri belirlenen para birimiyle kayıt altına alan bunları tasnifleyen ve istenilen biçimlerde raporlayan bilimdir (Akdoğan ve Tenker, 1998).

Mali tablolar literatürde farklı şekillerde açıklanmıştır. Bu tanımlardan bazıları aşağıda açıklandığı gibidir.

Muhasebenin, bir işletmede belli bir dönem aralığında gerçekleşen ve belirlenen para birimi ile ölçülebilen değer faaliyetlerini kaydedip karakterlerine göre sınıflandırarak ürettiği finansal bilgileri; işletmenin ortakları, iştirakçileri ve borçlular -alacaklılar olmak üzere, işletmenin ticari ilişki ve mali sorumluluğu olan tüm

tarafllara, zorunlu olduğu ve işletme içi alınan kararlarla belirli aralıklarda sunduğu raporlar finansal tablo olarak isimlendirilir (Elmas, 2015).

Mali ve finansal tablolar, bir firmanın varlıkları ve kaynakları ile oluşturduğu sermaye yapısı, işletme faaliyet sonuçları, rapor edilen dönemin kârının oluşumu, bu kârın kullanımını ve buna benzer konularda bilgi ve açıklamaları içeren, muhasebenin temel ilkelerine riayet ederek üretilen tablolar şeklinde de tanımlanmaktadır (Ataman, 1997).

Mali tablolar muhasebe esaslarına göre kaydı yapılan işlerin istenilen dönem için ve istenilen amaçlara göre düzenlenen ve istenen kişilere yorum, sonuç çıkarma ve karar vermek için sunulan tablolardır.

Mali tablolar genel olarak bilanço ve gelir tablosu olarak iki genel tablonun yanı sıra nakit varlıkların nereye harcandığını ve nakdin nereden elde edildiğini gösteren nakit akım tablosu, malzeme hareketlerini ve satılan mal veya hizmetin maliyetini gösteren satışların maliyeti tablosu, kaynakların kullanıldığı yerleri gösteren fon akım tablosu, dönem içinde elde edilen kârın vergisini, temettüsünü, hisse başına kârını, ayrılan yedekleri gösteren kâr dağıtım tablosu, öz kaynak kalemlerindeki değişimleri gösteren öz kaynaklar değişim tablosu ve dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakların değişimini gösteren net işletme sermayesindeki değişim tablosu olarak en çok bilinen bu sekiz başlık altında incelenir.

Bilanço aktiflerin ve pasiflerin gösterildiği iki ana bölümden oluşur. Aktifler bölümünde nakde dönme hızına göre dönen varlıklar ve ardından duran varlıklar gösterilirken, kaynakların gösterildiği pasif bölümünde ise borçların vadesine göre kısa vadeli yabancı kaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklar ile öz sermaye şeklinde gösterilir (Akdoğan ve Tenker, 1998).

Bir işletmenin bilançosu, oluşturulduğu herhangi bir tarihte varlıkları toplamı ile kaynakları toplamı birbirine mutlak suretle eşitir. Bu durum bilanço eşitliği şeklinde ifade edilir. Bazı kaynaklarda ise bu duruma bilanço denklemi de denir. Firmanın tüm dönen varlıkları, duran varlıkları, kısa vadeli borçları, uzun vadeli borçları ve öz sermayesinde devam eden faaliyetleri nedeniyle devamlı değişiklikler olmasına rağmen finansal işlemler muhasebe ilkelerine göre doğru bir şekilde tutulduğu sürece bilançodaki eşitlik korunacaktır (Akgüç,2010).

#### **1.4. İmalat Sektörünün Ekonomik Durumu**

İmalat sanayinin bir ülkenin ekonomisi içindeki yeri, gelişim sürecindeki ana göstergelerinden biridir. Ülkenin gelişim süreci boyunca sektörlerin ekonomi içinde ağırlıkları değişir. Ülke geliştikçe imalat ve bağlı sektörleri ekonomi içinde paylarını arttırdıkça örneğin tarıma veya doğal kaynaklara dayalı sektörlerin paylarında düşme görülür.

Türkiye İş Kurumu (2021) verilerine göre 229 bin 337 işyeri faaliyet göstermekte olup bunlardan % 12,5'i büyük ölçekli firmalardır.

Ayrıca TÜİK'in (2023) 2019-2022 tarihleri arasındaki dört yıllık verilerine göre toplam ihracatın ortalama %94,52'si imalat sektörü faaliyetlerinden sağlanmıştır.

İmalat sektörünün, yıllar içinde ölçülen yüksek verimliliği, firmaların yatırımlara oranla artan geliri, günün teknolojisine hızlı uyum ve gelişmelere sağladığı katkılar nedeniyle iletişim içinde bulunduğu sektörlerin aynı şekilde gelişimine de kılavuzluk etmesi nedeniyle büyümenin ana faktörü olduğu ifade edilebilir (Weiss, 1988).

Örnek olarak, tarım makinaları sanayi, gübre ürünleri üretimi sanayi vb. sektörlerinde yaşanan gelişmeler tarım sektöründe verimlilik artışına doğrudan katkı sağladığı söylenebilir (Taymaz ve Suiçmez, 2005).

#### **1.5. Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörünün Ekonomik Durumu**

Tekstil sektörü Türkiye'de geniş bir alanda faaliyet göstermektedir. Elyafın doğal ve kimyasal metotlarla elde edilmesinden başlayarak iplik, kumaş, halı ve hazır giyim gibi ürünlerle sonlanan üretimlerin tamamı Türkiye'de yapılabilmektedir.

Türkiye Tekstil Sanayi İşverenler Sendikasının (2016) verilerine göre Türkiye'de 1842'si büyük ölçekli olmak üzere 53 binden fazla tekstil üretim işletmesi bulunmaktadır. Aynı tarihte Türk hazır giyim ve tekstil sektörü 27,7 milyar dolarlık ihraç ile dünya altıncısı olmuştur. Yine 2016 verilerine göre Türkiye'de istihdamın %9,29'unu doğrudan Tekstil sektörü ve hazır giyim sektörü oluşturmaktadır.

TÜİK (2022) verilerine göre ise toplam ihracatın %5,5'i tekstil ürünleri imalatı sektöründen sağlanmıştır.

Tekstil ürünleri imalatı sektörü görece olarak daralan bir imalat alt sektörüdür. TUSİAD (2014) verilerine göre sektörün 2005-2011 yılları arasında Türkiye istihdamı

içindeki payı %18'den %15'e kadar inmiş buna rağmen GSYH'ya katkısı %8 ile yaklaşık aynı kalmıştır. Yukarıda bahsedilen veriler ciddi bir işgücü verimine işaret etmektedir.

Ayrıca rekabet gücü ve dış pazarlarda pazar payı düşen Türk tekstil sektörünün günün yenilikçi taleplerine uygun tasarım ürünler üretme yönünde tedbirler alması gerekmektedir (Gocaner Atış, 2014).

Sektörün üretkenlikten uzak teknoloji ve düşük kaliteli tekstil ürünlerinin üretiminden ziyade markalaşarak üretim değerinin arttırılması ve korunması sağlanmalıdır (Demir, 2011).



## **2. FİNANSAL ANALİZ KAVRAMI, ÇEŞİTLERİ ve TEKNİKLERİ**

Türkiye Muhasebe Standartları 1 (TMS-1)'de finansal tablolar; “işletmenin finansal durumunun ve finansal performansının biçimlendirilmiş sunumudur” şeklinde açıklanmıştır (Tebliğ Sıra No:66).

Firmanın standartlara uygun olarak biçimlendirilen tablolarının barındırdığı verileri, performans değerlendirmesi yapmak, geleceğe yön verecek şekilde aksiyon almak için ipuçları elde etmek, mali başarıyı somut bir şekilde görmek için kullanmak bir mali tablo analizidir.

Finansal tabloların analizinin, yapılma amaçları, incelenen ve kıyaslanan finansal dönemler ve analizi yapacak kişiye göre değişen çeşitleri bulunmaktadır.

### **2.1. Finansal Analiz Kavramı**

Mali tablolar analizinin geniş bir tanımını yapmak gerekirse; bir işletmenin, varlıklarını, kaynaklarını, faaliyet sonuçlarını anlamak, gelişim yönlerini değerlendirmek, yönetim açısından karar almada kullanmak, işletmenin geleceğine yönelik tahminlerde bulunmak ve mali tablolarda bulunan kalemler arasında ilişkileri anlamlandırarak zaman içinde gösterdikleri değişimi anlamaktır (Akgüç, 2017, s.1).

İşletmenin, içinde bulunduğu sektörün oran ve standartlarını bilmesi ve kendi tablolarını bu oranlarla ve sektör gelişimine kıyaslaması piyasada varlığını sürdürebilmesi için hayati öneme sahiptir.

Muhasebe kuram ve uygulamalarına uygun bir mali tablonun akla uygun analizi “bir ilim olmaktan çok bir sanattır” şeklinde ifade edilir (Akgüç, 2017, s.27).

### **2.2. Finansal Analiz Çeşitleri**

Finansal analiz çeşitleri 3 temel başlık altında toplanabilir. Analizin yapılma amacı, kapsadığı dönem ve yapan kişi açısından finansal tablo analizleri çeşitlerine ayrılır.

İşletmelerin ticari faaliyetleriyle birçok kişi veya grup yatırım yapmak, varsa işletmenin borçlanma talebini karşılamak veya işletmenin kendi yönetimi işletmenin geleceğini tayin etme isteğiyle finansal analiz yapar. Analizin amacına göre yapılan bu sınıflandırma kısaca;

- Yönetim Amaçlı Analiz

- Yatırım Amaçlı Analiz
- Kredilendirme Amaçlı Analiz, şeklinde sıralanabilir.

Mali tablo analizi bazı durumlarda bir, bazı durumlarda birden fazla dönemin beraber değerlendirilmesini gerektirebilir. Bu şekilde yapılan değerlendirmeye kapsamına göre analiz çeşidi denir. Kapsamına göre yapılan bu sınıflandırma kısaca;

- Statik (duraksal) Analiz,
- Dinamik (devimsel) Analiz, şeklinde sıralanabilir (Akgüç,2017, s.26).

Yapılacak analiz çalışması işletme içinden olup olmaması durumuna göre değişkenlik gösterir. İş görenin içeriden olup olmamasına göre sınıflandırma kısaca;

- İç Analiz
- Dış Analiz, şeklinde sıralanabilir.

### **2.3. Finansal Analiz Teknikleri**

Mali tablolarda yer alan rakamların anlamlı bir işaret, gösterge, ölçüt olabilmesi için bazı tekniklere dayanarak işlemler ve düzenlemeler yapmak gerekir. Literatürde bu teknikler dört ana gruba ayrılmıştır. Bunlar aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Okka, 2009: 93-159; Akgüç, 2017: 494-498):

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

#### **2.3.1. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz**

Bir işletmenin birbirini izleyen dönem tablolarının karşılaştırılarak, kalemleri arasındaki birim fark ve yüzdesel değişimlerinin tespit edilmesi, incelenmesi sonucunda da yorumlanmasına yatay (karşılaştırmalı) analiz denir. Kapsamına göre dinamik analiz çeşididir (Savcı, 2017: s.163-173).

Karşılaştırmalı analiz için mukayesesi yapılacak dönemler yan yana getirilerek analiz için uygun tablo oluşturulur.

Bilanço yatay analizi için Tablo 2.1 incelenebilir. Aktif ve pasif toplamının eşit çıkması yapılan işlemlerin doğruluğunu ve aynı zamanda firmanın ölçeğinde yaşanan büyüme ve küçülmeyi de göstermesi anlamında önemlidir.

**Tablo 2.1: Örnek İşletme Bilançosu Yatay Analizi (TL)**

AKTİF	Önceki Dönem	Cari Dönem	Değişim	Değişim %
1.Dönen Varlıklar				
Kasa	1.250	1.500	250	20
Bankalar	3.000	3.250	250	8,3
Ticari Alacaklar	1.750	2.000	250	14,3
Stoklar	1.500	1.750	250	16,7
Dönen Varlıklar	7.500	8.500	1.000	13,3
2.Duran Varlıklar				
Binalar	23.000	26.000	3.000	13,03
Tesis Makine ve Cihazlar	22.000	28.000	6.000	27,3
Duran Varlıklar	45.000	54.000	9.000	20,0
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>52.500</b>	<b>62.500</b>	<b>10.000</b>	<b>19,0</b>
PASİF				
3. K.V. Yabancı Kaynaklar				
Satıcılar	2.000	3.500	1.500	75,0
Borç Senetleri	1.500	2.000	500	33,3
K.V.Yabancı Kay.	3.500	5.500	2.000	57,1
4. U.V.Yabancı Kaynaklar				
Banka Kredileri	16.550	21.000	4.450	26,9
U.V.Yabancı Kay.	16.550	21.000	4.450	26,9
5. Öz Kaynaklar				
Sermaye	30.000	32.000	2.000	6,7
Dönem Net Kârı/Zararı	2.450	4.000	1.550	63,3
Öz Kaynaklar	32.450	36.000	3.550	10,9
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>52.500</b>	<b>62.500</b>	<b>10.000</b>	<b>19,0</b>

Kaynak: Yazarın Örnek ve Hesaplamaları

Tablo 2.2’de Gelir tablosu için örnek yatay analiz hesabı yapılmıştır.

**Tablo 2.2: Örnek İşletme Gelir Tablosu Yatay Analizi (TL)**

	Önceki Dönem	Cari Dönem	Değişim Tutar	Değişim %
A- Brüt Satışlar	12.300	15.800	3.500	28,5
B- Satış İndirimleri (-)	500	550	50	10,0
C- Net Satışlar	11.800	15.250	3.450	29,2
D- Satışların Maliyeti (-)	6.000	6.800	800	13,3
<b>Brüt Satış Kârı veya Zararı</b>	<b>5.800</b>	<b>8.450</b>	<b>2.650</b>	<b>45,7</b>
E- Faaliyet Giderleri (-)	1.700	1.500	-200	-11,8
<b>Faaliyet Kârı</b>	<b>4.100</b>	<b>6.950</b>	<b>2.850</b>	<b>69,5</b>
F-Diğer Faal. Olağan Gel ve Kâr.	100	100	0	0,0
G-Diğer Faal. Olağan Gid.ve Zar.(-)	300	250	-50	-16,7
H-Finansman Gideri (-)	1.000	2.300	1.300	130,0
<b>Olağan Kâr veya Zarar</b>	<b>2.900</b>	<b>4.500</b>	<b>1.600</b>	<b>55,2</b>
K- Dönem Kârı Vergi ve Yas. Yük. Kar.	450	500	50	11,1
<b>Dönem Net Kârı veya Zararı</b>	<b>2.450</b>	<b>4.000</b>	<b>1.550</b>	<b>63,3</b>

Kaynak: Yazarın Örnek ve Hesaplamaları

Tablo 2.1 ve 2.2’de fark tutarı cari dönemden önceki dönemi çıkararak bulunmaktadır. Formül şu şekilde ifade edilir;

$$\text{Değişim Tutarı} = \text{Cari Dönem} - \text{Önceki Dönem}$$

Değişim yüzdesi ise cari dönemden önceki dönemin çıkarılması ve çıkan sonucun önceki döneme oranlanarak yüzdesinin hesaplanmasıyla bulunmaktadır. Formül şu şekilde ifade edilir;

$$\text{Değişim Oranı (\%)} = ((\text{Cari Dönem} - \text{Önceki Dönem}) / \text{Önceki Dönem}) \times 100$$

İkiden fazla dönemin karşılaştırmalı analizi iki şekilde yapılabilir. Birincisi her dönemin bir önceki dönemle arasındaki değişim miktarının ve oranının bulunmasıdır. İkincisi, her dönem, mukayesesi yapılacak ilk dönemle değişim miktarının ve oranının bulunmasıdır (Akgüç, 2017, s.504).

Her iki analiz içinde yukarıda bahsedilen “Değişim Tutarı” ve “Değişim Oranı (%)” formülleri kullanılır.

### **2.3.2. Dikey (Yüzde Yöntemiyle) Analiz**

Dikey (yüzde yöntemiyle) analiz yöntemi, analizi yapılacak finansal tablodaki tutarlardan birinin %100 kabul edilmesi ve tabloda ki diğer tutarların bu bütün içindeki yüzde payı hesaplanarak yapılan analiz yöntemidir (Durmuş ve Arat, 2000). Kapsam bakımından statik bir mali tablo analizidir.

Bilançonun dikey analizinde aktif ve pasif toplamı %100 sayılıp, aktif için dönen varlıklar ve duran varlıkların yüzdeler paylaşımı, pasif için kısa vadeli yabancı kaynaklar (KVYK), uzun vadeli yabancı kaynaklar (UVYK) ve öz kaynakların yüzdeler paylaşımı yapılarak analiz tablosu hazırlanır.

**Tablo 2.3: Örnek İşletme Bilanço Dikey Analizi**

AKTİF	Cari Dönem (TL)	Aktif % 100
1.Dönen Varlıklar		
Kasa	1.500	
Bankalar	2.000	
Ticari Alacaklar	900	
Stoklar	2.600	
Dönen Varlıklar Toplamı	7.000	11,48
2.Duran Varlıklar		
Binalar	40.000	
Birikmiş Amortismanlar (-)	14.000	
Tesis Makine ve Cihazlar	28.000	
Duran Varlıklar Toplamı	54.000	88,52
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>61.000</b>	
<b>PASİF</b>		<b>Pasif % 100</b>
3. K.V. Yabancı Kaynaklar		
Satıcılar	3.500	
Borç Senetleri	1.200	
K.V. Yabancı Kay. Toplamı	4.700	7,7
4. U.V. Yabancı Kaynaklar		
Banka Kredileri	22.000	
U.V. Yabancı Kay. Toplamı	22.000	36
5. Öz Kaynaklar		
Sermaye	32.000	
Geçmiş Dönem Kârları	2.100	
Dönem Net Kârı	200	
Öz Kaynaklar Toplamı	34.300	56,3
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>61.000</b>	

Kaynak: Yazarın Örnek ve Hesaplamaları

Dikey analiz yapılırken ana kalemlerin alt hesapları kendi içinde ayrıca aynı yöntemle analize tabi tutulabilirler.

**Tablo 2.4: Örnek İşletme Kısmi Bilanço Dikey Analizi**

AKTİF	Cari Dönem	Dönen Varlıklar % 100
1.Dönen Varlıklar		
Kasa	1.500	21,43
Bankalar	2.000	28,57
Ticari Alacaklar	900	12,85
Stoklar	2.600	37,15
Dönen Varlıklar Toplamı	7.000	

Kaynak: Yazarın Örnek ve Hesaplamaları

Gelir tablosunun yüzde yöntemiyle (dikey) analizinin yapılmasında net satışlar yüzde 100 olarak belirlenerek gelir tablosu analize hazır hale getirilir.

**Tablo 2.5: Örnek İşletme Gelir Tablosu Dikey Analizi**

	Cari Dönem (TL)	Net Satışlar % 100
A- Brüt Satışlar	12.000	104,8
B- Satış İndirimleri (-)	550	4,8
C- Net Satışlar	11.450	<b>100</b>
D- Satışların Maliyeti (-)	6.800	59,4
<b>Brüt Satış Kârı veya Zararı</b>	4.650	40,6
E- Faaliyet Giderleri (-)	1.500	13
<b>Faaliyet Kârı</b>	3.150	27,6
F-Diğer Faal. Olağan Gel ve Kâr.	100	0,9
G-Diğer Faal. Olağan Gid.ve Zar.(-)	250	2,2
H-Finansman Gideri (-)	2.300	20,1
<b>Olağan Kâr veya Zarar</b>	700	6,2
K- Dönem Kârı Vergi ve Yas. Yük. Kar.	500	4,4
<b>Dönem Net Kârı veya Zararı</b>	200	1,8

Kaynak: Yazarın Örnek ve Hesaplamaları

### 2.3.3. Trend (Eğilim Yüzdeleri) Analizi

Bu yöntemin uygulama şekli, değerlendirilme yapılacak yılların içinden işletme için her bakımdan normal kabul edilecek olan bir yıl baz yıl olarak seçilip tüm kalemlerde değerlerin %100 kabul edilip kıyaslanacak yılların bu değerlere göre değişlerinin hesaplanması ve yorumlanmasıdır. Her yönden normal olan bir yılın seçimi yorum yaparken, projeksiyon oluştururken ve gelişim veyahut gerilemeyi tespit etmede önemli bir husustur.

Eğilim yüzdeleri hesaplanırken amaç, aynı kalem üzerindeki değişim eğilimlerinin tespiti kadar birbirleri ile ilgisi bulunan bilanço kalemlerinin ve gelir tablosu gibi tabloların ilgili kalemlerinin eğilimlerinin de mukayese edilmesidir.

Dönen-Duran Varlık Eğilimleri, Stok-Satış Eğilimleri, Stok-Dönen Varlık Eğilimleri, Ticari Alacaklarla Satışların Eğilimleri, Ticari Alacaklarla Ticari Borçların Eğilimleri mukayeseye örnek verilebilecek trend analizi kalemlerindedir.

Örnek olarak Stok ve Dönen Varlık eğilimleri mukayese edilirken stokların dönen varlıklardan hızlı artış göstermesi likiditenin azalmasını dolayısıyla nakit oranının düşmesi şeklinde yorumlanabilir.

**Tablo 2.6: Örnek İşletme 4 Yıllık Bilanço Örneği Trend Analizi (TL)**

AKTİF	2017	2018	2019	2020
1.Dönen Varlıklar				
Kasa	1.250	1.500	1.600	2.000
Bankalar	3.000	3.000	3.250	3.000
Ticari Alacaklar	1.750	2.000	2.000	2.500
Stoklar	1.500	1.250	1.500	1.750
Dönen Varlıklar Toplamı	7.500	7.750	8.350	9.250
2.Duran Varlıklar				
Binalar	30.000	40.000	40.000	40.000
Birikmiş Amortismanlar (-)	12.000	14.000	16.000	20.000
Tesis Makine ve Cihazlar	22.000	26.000	30.000	35.000
Duran Varlıklar Toplamı	64.000	80.000	86.000	95.000
AKTİF TOPLAMI	71.500	87.750	94.350	104.250
PASİF				
3. K.V. Yabancı Kaynaklar				
Satıcılar	2.000	3.500	3.000	3.200
Borç Senetleri	1.500	2.000	3.500	3.750
K.V.Yabancı Kay. Toplamı	3.500	5.500	6.500	6.950
4. U.V.Yabancı Kaynaklar				
Banka Kredileri	16.550	21.000	23.000	24.000
U.V.Yabancı Kay. Toplamı	16.550	21.000	23.000	24.000
5. Öz Kaynaklar				
Sermaye	37.000	39.000	42.000	45.000
Dönem Net Kârı/Zararı	14.450	22.250	22.850	28.300
Öz Kaynaklar Toplamı	51.450	61.250	64.850	73.300
PASİF TOPLAMI	71.500	87.750	94.350	104.250

**Kaynak: Yazarın Örnek ve Hesaplamaları**

Yukarıda verilen ve 2017 ile 2020 yıllarına ait bilanço tren analizi için hazırlanırken yapılması gerek işlem her bilanço kaleminin, temel yıldaki tutara bölünüp 100 ile çarpılmasıdır.

$$\text{Yüzde Değişim} = 2018 \text{ Değeri} * 100 / 2017 \text{ Değeri (Baz Yıl)}$$

Her yıl için değişimi bulma yöntemi aynıdır ve payda değeri baz yıl olan 2017 yılı değeridir.

#### 2.3.4. Oran Analizi

Mali tabloların bileşenleri arasında kıyaslama ve değerlendirmeler yapmak için bileşenlerin değerleri, kendi aralarında yüzdesel veya kat şeklinde veri haline getirilir. Oran analizi ile finansal tablo bileşenleri ve bu bileşenlerin oluşturduğu gruplar arasındaki ilişki ve değişim tespit edilerek firmanın finansal durumunu anlama ve geleceği hakkında yorum yapmaya çalışılır.

İşletmelerinin sürdürülebilir çalışma performansları, kâr üretme kabiliyetleri ve etkin kaynak kullanma yetenekleri ile ilgili yorum yapabilmek için oran analizi kullanılır.

Kısaca ifade etmek gerekirse, finansal tabloları oluşturan en az iki veya daha fazla hesap bileşeni arasındaki ilişkiyi ortaya koyan sayı/orandır.

Akdoğan ve Tenker'e göre (1998) oran analizi, mali tablolarda bulunan hesap kalemleri veya bu kalemlerin oluşturduğu hesap grupları arasında cebirsel bir kıyaslama yaparak firmanın mali durumunun kârlılığa ve çalışma verimliliğine etkisi ile ilgili bilgiler edinip sonuç çıkarmaya ve değerlendirme yapmaya çalışmaktadır.

Literatürde herkesin hemfikir olduğu bir sınıflandırma olmamasına rağmen en sık rastlanan oran analizi sınıflandırma ve formülleri ise aşağıdaki gibidir (Selimoğlu, 2021; Okka, 2009; Akgüç, 2017; Apak vd., 2021):

- Likidite oranları,
- Finansal yapı oranları,
- Faaliyet oranları ve
- Kârlılık oranları şeklinde sınıflandırılmaktadır.

- Likidite Oranları

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

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

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}}$$

$$\text{Hazır Değerler Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}}$$

- Finansal Yapı Oranları

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{KVYK} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar (UVYK)}}{\text{Varlık (Aktif) Toplamı}}$$

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

$$\text{Finansman Oranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{KVYK} + \text{UVYK}}$$

- Devir Hızları

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satışların Maliyeti (Cari Yıl)}}{(\text{Önceki Yıl Stok} + \text{Cari Yıl Stok})/2}$$

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{KVYK} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar (UVYK)}}{\text{Kısa V. Ticari Alacaklar} + \text{Uzun V. Ticari Alacaklar}}$$

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

- Kârlılık Oranları

$$\text{Ekonomik Rantabilite} = \frac{\text{Vergiden Önceki Kar} + \text{Finansman Giderleri}}{\text{Kaynak (Pasif) Toplamı}}$$

### 3. LİKİDİTE ANA DİNAMİKLERİ İLE ORAN ANALİZİ

#### 3.1. Cari Oran

Finansal tablolardan bilançonun, oran analizi ile değerlendirilmesinde kullanılan ve işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ve yeteneğini gösteren oran cari orandır.

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünme yöntemiyle hesaplanmaktadır (Selimoğlu, 2021).

$$\text{Cari Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}}$$

Cari oranın yüzdellik gösterimi için cari oran formülünden çıkan sonucun 100 ile çarpılmasıyla bulunan değer kullanılır.

Cari oran işletmenin cari mali gücüyle likidite ihtiyacının kısa vadede karşılama yeteneğini ortaya koyan genel olarak 2:1 oranının yeterli görüldüğü orandır. Bu oran gelişmekte olan ülkeler için 1,5:1 olmasının yeterli olduğu öne sürülmektedir (Akgüç,2017, s.542).

Ayrıca cari oran literatürde çalışma sermayesi oranı olarak da anılır. Bu nedenle çalışma sermayesinin yeterliliği konusunda da bir göstergedir. 1:1'in altındaki oran için işletme sermayesi yetersizliğinden bahsedilebilir (Berk 2020, s.105-106).

Cari oranın sektör ortalamalarından veya literatürde kabul edilen değerlerden düşük çıkması, dönem içinde kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağı ve dönem içinde çalışma sermayesine ihtiyaç duyacağını göstermektedir. Cari oranın düşük çıkması her ne kadar da kısa vadeli yabancı kaynakların dönen varlıklarla karşılanmasında sorunlar yaşanacağını gösterse de bu durum işletmenin çözümsüz olduğu anlamına gelmemektedir. Kısa vadeli borçların ödenmesinde yaşanan zorluğun aşılması için işletmelerin uygulayabileceği iki tür yöntem bulunmaktadır (Ülgen ve Mirze, 2004, s.334).

1. İşletmenin âtil durumdaki veya satılması durumunda işletmenin faaliyetlerine engel olmayacak duran varlıklarının elden çıkarılarak dönen varlıkların yükseltilmesi,

2. İşletmenin borç yapısını değiştirerek veya kısa vadeli yabancı kaynakları tekrar yapılandırarak uzun vadeli yabancı kaynaklara çevrilmesidir.

1 Seri No'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (1992) açıklamasına göre dönen varlıklar nakit olan, nakit karşılığı olan, nakde hızlı dönebilen, bir yıl içinde veya firmanın faaliyet döneminde nakde çevrilmesi planlanan değerleri içermektedir. Bunun yanı sıra kısa vadeli yabancı kaynaklar içinde aynı kıstaslarla, bir yıl içinde veya işletmenin içinde bulundu faaliyet yılında ödenecek borçları ifade etmektedir.

Cari oran sektörler arasında hatta ülke ekonomilerinin özelliklerine göre dahi farklılık gösterebilir. Üretim, faaliyet ve tahsilat gibi süreçleri farklı olan sektörlerin cari oranları değerlendirilirken bu konularda değerlendirilmelidir.

Yapılan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere cari oran likit ve likit benzeri varlıkların yani dönen varlıkların dönem içinde kısa vadeli borçları, cari oran formülü de göz önünde bulundurulduğunda, kaç defa ödeyebildiğini göstermektedir. Bunun yanı sıra net işletme sermayesinin bileşenleri kullanan cari oran net işletme sermayesi hakkında da değerlendirme yapan taraflara bilgi verir (Bakır, 1985).

Net işletme sermayesi, dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar arasındaki miktarsal bir farktır. Bu nedenle farklı ölçekteki işletmelerin veya ölçekleri birbirine yakın ölçekte olsa dahi farklı sektörde bulunan işletmelerin mukayesesi sağlıklı bir şekilde yapılamamaktadır. Tüm bu kısıtlılığın ortadan kaldırması nedeniyle işletme karşılaştırmalarında cari oranın kullanılması yaygın bir tercihtir.

### **3.2. Asit-Test Oranı**

Bu oran, stokların dönen varlıklardan çıkarılması ve bulunan sonucun kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanması ile bulunan orandır (Okka, 2009). Asit-test oranının diğer adı likidite oranıdır.

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

Asit-Test oranının yüzdellik gösterimi için asit-test oranı formülünden çıkan sonucun 100 ile çarpılmasıyla bulunan değer kullanılır.

Cari oran ile mukayese edildiğinde dönen varlıklardan likiditesi daha düşük olan stokların ve gelecek aylara ait likitlerin çıkarılması ile kısa vadeli borçların

ödenme yeteneğini değerlendirilmesi için kullanılır. Stokların diğer dönen varlıklara göre daha uzun sürede likide dönebileceği düşünüldüğünden likidite durumu değerlendirilirken stokların dönen varlıklardan çıkarılması uygun görülmüştür (Selimoğlu, 2012, s.138).

Asit-test oranı, dönen varlıklar içinde nakit ve benzeri varlıkların değerlendirilmesi noktasında çok daha hassas değerlendirme imkânı sunan orandır. Nakde çevrilmesi zaman ve şartlara bağlı olan stokların likit üretme kabiliyeti diğer kalemlere göre daha zayıftır. Asit-test oranı bu nedenle işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini daha net ortaya koyabilmektedir.

Asit-Test oranının 1:1 olması genel kabul görmüş değerdir.

Asit Test oranının (Likidite oranının) genel kabul görmüş olan “1” değerinin altında çıkması durumunda işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemek için dönem içinde stoklarını nakde çevrilme zorunluluğu olduğu anlamına gelir.

### 3.3. Hazır Değerler Oranı

Bu oran, hazır değerlerin kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle bulunan orandır (Apak vd., 2021). Aşağıdaki formül ile gösterilir.

$$\text{Hazır Değerler Oranı} = \frac{\text{Hazır değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}}$$

Hazır değerler oranının yüzdelik gösterimi için hazır değer oranı formülünden çıkan sonucun 100 ile çarpılmasıyla bulunan değer kullanılır.

Formülün payında bulunan hazır değerler bileşeni kasa, alınan çekler, bankada bulunan hesaplar ve diğer hazır değerleri ifade eder. Bu oran için genel kabul görmüş bir oran olmamakla beraber işletmenin nakit ihtiyaçlarını sağlıklı ve maliyetsiz bir şekilde devam ettirmesi beklenir.

Hazır değerler oranı, Apak vd. (2016)'da yaptığı çalışmada 1996-2014 yıllarını kapsayan tüm işletmeler için Türkiye'de %24,16 olarak tespit edilmiştir. Ayrıca Apak vd. (2021)'de imalat sanayi için bu oranı %24,08 olarak bulmuştur.

Menkul Kıymetlerin göreceli olarak az olduğu firmalarda nakit oran ve hazır değerler oranı yaklaşık değerler olarak karşımıza çıkar.

### 3.4. Nakit Oranı

Bu oran, hazır değerler ile menkul kıymetlerin toplamının kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile elde edilir (Akgüç, 2017).

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynak (KVYK)}}$$

Nakit oranının yüzdelik gösterimi için nakit oran formülünden çıkan sonucun 100 ile çarpılmasıyla bulunan değer kullanılır.

Diğer bir ifade ile bu oran para ve benzerlerinin kısa vadeli borçlara bölünmesiyle bulunur. Formülün pay kısmında bulunan bileşenler para ve benzerleri şeklinde de ifade edilir. Para benzeri şeklinde ifade edilen değerler her an pazarlanabilir menkul değerler ve ters repo işlemlerinden alacakları ifade etmektedir (Akgüç, 2017, s. 549).

Aynı zamanda bu oran işletmede tüm satışların durması durumunda işletmenin borçlarını ödeyebilme yeteneğini gösteren orandır. Diğer bir ifade ile işletmenin muhasebeleştiği ticari alacaklarını dönem içinde tahsil edememesi ve aynı şekilde dönem içinde elde bulundurduğu stokları nakde çevirememesi durumunda kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini göstermektedir. Bundan dolayı nakit oran borç ödeme gücünü gösteren en hassas orandır. Gelişmiş ekonomilerde bu oranın %20'nin (0,2) altına düşmemesi istenir. Düşmesi durumunda nakit sıkışıklığı yaşandığı şeklinde yorumlanabilir (Selimoğlu, 2012). Kısa vadeli yabancı kaynak sağlayan bu oranın önemli bir gösterge olduğunu kabul eder ve yüksek bir oran bekler.

Oransal olarak 1:1 olması işletmenin tüm kısa vadeli borçlarını para ve benzeri değerler ile ödeyebildiğini gösterir. Bu oran kredi sağlayanlar ve borç verenler için olumlu bir oran olmasına rağmen işletmenin finansal yönetimi, kârlılığı ve verimliliği açısından yoksun kalınan gelirleri ifade edebilir.

### 3.5. Net İşletme Sermayesi ve Oranları

Brüt işletme sermayesi cari aktiflerin veya dönen varlıkların tamamı olarak ifade edilirken, net işletme sermayesi bilimsel literatürde dönen varlıkların kısa vadeli borç ve yükümlülüklerden arındırılmış hali veya dönen varlıkların kısa vadeli yabancı

kaynaklarını aşan kısmı veya aralarındaki fark olarak tanımlanmaktadır (Brigham ve Houston, 1996; Coyle, 2000).

Bu farkın pozitif olması beklenen seviyedir. Fakat bu pozitif büyüklüğün oranı hakkında ortak bir görüş yoktur. Sektör, alt sektör ve üst sektör kıyaslamaları ve işletmenin önceki yılların verilerine dayanan tecrübeleriyle finansal açıdan net işletme sermayesini yönetmesi beklenir. Bu tezin bir amacı da özellikle imalat sektörü ve onun alt sektörü olan tekstil imalat sektörü için bu kısıta katkıda bulunmaya çalışmaktır.

Pozitif olması beklenen net işletme sermayesinin özellikle uzun dönemde pozitif kalmasını sağlamak için bileşenlerinin değişimin takibi ve ölçümü, atıl kalabilecek nakit değerlerin önlenmesi, mali ve ticari borçların yönetimi ve yöneticinin net işletme sermayesinin bileşenlerinin alt ve üst sınırlarını bilmesi sürdürülebilir bir ticari faaliyete katkı sağlayacaktır (Açıkgöz, 2023a).

İşletmenin likidite seviyesi ve net işletme sermayesi ilişkisi işletme sermayesinin finansal yönetiminde ve kısa vadeli borçların yönetiminde önemli bir husus olmakla beraber, her işletmenin bir işletme sermayesi yönetim stratejisi olduğu ve bu stratejinin dönen varlıkların her bir alt bileşeni için ayrı ayrı belirli oranların hedeflenmesini de kapsadığı belirtilmektedir (Brigham ve Houston, 1996; Açıkgöz, 2023a). Hedeflenen oranlar ile net işletme sermayesi arasında ilişki kurarken, oranların tutarları dikkate almayan bir sınırlılığı bulunması ve net işletme sermayesinin ise bir miktar olması, net işletme sermayesinin oransal olarak ifade edilmesinin zorunluluğunu ortaya koymaktadır.

Okka (2009) net işletme sermayesi oranını aşağıdaki gibi formülize eder;

$$\text{Net İşletme Sermayesi Oranı} = \frac{\text{Cari Aktifler} - \text{Cari Pasifler}}{\text{Satışlar}}$$

Ayrıca net işletme sermayesini kısa vadeli borçlara, dönen varlıklara ve toplam varlıklara oranlanarak bu bileşenlere oranlarla net işletme sermayesini yorumlamaya ve ölçülmeye çalışılmıştır (Okka, 2009; Açıkgöz, 2023b).

Bu bölümde bahsedilen net işletme sermayesi oranları tezin ilerleyen bölümlerinde oranların analizinde kullanılacak olup aşağıdaki gibi formülize edilmiştir.

Net işletme sermayesini kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlayarak, kısa vadeli borçların ne kadarlık kısmının net işletme sermayesi ile karşılanabildiğini bulmaya yarayacak ve bundan sonra NİS 1 oranı şeklinde ifade edilecek formül aşağıdaki gibidir (Açıkgöz, 2023b):

$$\text{NİS 1 Oranı} = \frac{(\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}) \times 100}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Net işletme sermayesini dönen varlıklara oranlayarak, dönen varlıklarda kısa vadeli borçların ödenmesinden sonra ne kadar tolerans payı olduğunu bulmaya yarayacak ve bundan sonra NİS 2 oranı şeklinde ifade edilecek formül aşağıdaki gibidir (Açıkgöz, 2023b):

$$\text{NİS 2 Oranı} = \frac{(\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}) \times 100}{\text{Dönen Varlıklar}}$$

Net işletme sermayesini toplam aktif veya toplam pasiflere oranlayarak, işletme büyüklüğü ve ölçeğini, net işletme sermayesi ile mukayesesine ve etkisini anlamaya yarayacak, bundan sonra NİS 3 oranı şeklinde ifade edilecek formül aşağıdaki gibidir (Açıkgöz, 2023b):

$$\text{NİS 3 Oranı} = \frac{(\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}) \times 100}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Veya bilanço denkliğinden dolayı,

$$\text{NİS 3 Oranı} = \frac{(\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}) \times 100}{\text{Toplam Pasifler}}$$

Yukarıdaki formüllerde anlamı ve anlatımı kolaylaştırmak için yüzdelik düzeyde hesaplamalar yapılmıştır.

#### 4. TÜRKİYE İMALAT SEKTÖRÜ ve TEKSTİL ÜRÜNLERİ İMALATI SEKTÖRÜNÜN LİKİDİTE ANA DİNAMİKLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI

Bir ana ve ona bağlı bir alt sektörün likidite ana dinamikleri karşılaştırması için yapılan bu tezde veri seti olarak imalat sektörü ve onun alt sektörü olan tekstil üretim sektörünün 14 yılını kapsayan 2009-2022 yılları arasındaki TCMB (2023) tarafından yayınlanan sektörlerin konsolide bilançoları kullanılmıştır. Kullanılan veri seti aşağıda tablolar halinde sunulmuştur.

**Tablo 4.1: 2009-2022 Yılları Arası İmalat Sektörü Bilançoları (Likidite Oranları Bileşenleri Verilerek Sadeleştirilmiştir.) (Değerler x1000 TL)**

Yıllar	AKTİF (VARLIKLAR)						PASİF (KAYNAKLAR)	
	DöV	Hazır Değerler	Menkul Kıymetler	Stoklar	Diğer DöV*	Aktif Toplamı	KVYK	Pasif Toplamı
2009	278.006	48.814	1.475	93.259	134.459	482.446	190.747	482.446
2010	334.328	64.042	1.624	113.051	155.611	555.970	229.148	555.970
2011	411.065	67.016	2.018	146.547	195.484	658.625	292.139	658.625
2012	451.997	75.083	2.171	157.461	217.282	731.584	321.204	731.584
2013	545.166	92.081	2.874	183.468	266.742	873.635	393.800	873.635
2014	623.618	105.379	2.764	209.972	305.503	998.343	447.205	998.343
2015	736.986	126.378	3.267	241.058	366.284	1.181.727	533.667	1.181.727
2016	863.119	147.351	4.206	287.318	424.244	1.376.493	622.000	1.376.493
2017	1.081.695	189.836	6.254	355.289	530.316	1.666.648	761.422	1.666.648
2018	1.357.711	221.344	8.663	475.067	652.637	2.058.096	941.795	2.058.096
2019	1.580.833	296.618	11.988	539.183	733.043	2.362.306	1.084.460	2.362.306
2020	2.134.849	460.932	23.690	699.779	950.447	3.078.968	1.392.577	3.078.968
2021	3.486.564	678.135	26.489	1.281.537	1.500.403	4.873.997	2.339.444	4.873.997
2022	5.697.725	1.073.702	54.784	2.101.257	2.467.982	8.109.620	3.954.758	8.109.620

\*Diğer DöV ifadesiyle, Ticari alacaklar, Diğer alacaklar, Yıllara Yaygın İnş.ve Onarım Maliyetleri, Gelecek Aylara ait Giderler ve Gelir Tah. ve Diğer Dönen Varlıklar toplamı verilmiştir.

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

**Tablo 4.2: 2009-2022 Yılları Arası Tekstil İmalat Sektörü Bilançoları (Likidite Oranlarında Kullanılan Bileşenler Verilerek Sadeleştirilmiştir) (Değerler x1000)**

Yıllar	AKTİF (VARLIKLAR)					PASİF (KAYNAKLAR)		
	DöV	Hazır Değerler	Menkul Kıymetler	Stoklar	Diğer DöV*	Aktif Toplamı	KVYK	Pasif Toplamı
2009	28.352	4.180	151	8.603	15.418	50.492	18.651	50.492
2010	34.183	5.458	84	11.166	17.475	58.339	22.433	58.339
2011	41.923	7.144	198	13.541	21.040	69.132	27.713	69.132
2012	45.657	7.439	271	14.369	23.578	76.186	30.953	76.186
2013	57.607	9.421	209	17.482	30.495	93.336	39.455	93.336
2014	67.097	11.869	250	19.845	35.133	107.508	45.315	107.508
2015	76.912	13.095	303	21.573	41.941	122.447	51.670	122.447
2016	89.832	15.103	404	25.922	48.403	142.018	60.780	142.018
2017	108.196	18.650	497	31.338	57.711	168.752	71.427	168.752
2018	138.016	23.557	724	41.849	71.886	212.171	94.155	212.171
2019	156.225	29.353	1.425	48.164	77.283	235.869	105.904	235.869
2020	201.920	46.817	2.315	58.237	94.551	296.905	125.349	296.905
2021	340.383	68.282	3.044	118.358	150.699	489.760	213.459	489.760
2022	426.411	71.214	4.598	158.609	191.990	649.702	285.214	649.702

\*Diğer DöV ifadesiyle, Ticari alacaklar, Diğer alacaklar, Yıllara Yaygın İnş.ve Onarım Maliyetleri, Gelecek Aylara ait Giderler ve Gelir Tah. ve Diğer Dönen Varlıklar toplamı verilmiştir.

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Yazar yukarıda açıklanan mali tablolardan (Tablo 4.1 ve 4.2) faydalanarak önceki bölümlerde hesaplama metodoloji açıklanan likidite oranlarını kullanarak aşağıdaki tabloları (Tablo 4.3 ve 4.4) oluşturmuştur. Likidite oranları yüzdelik düzeyde hesaplanmıştır.

**Tablo 4.3: 2009-2022 İmalat Sektörü Likidite Oranları**

Yıllar	Cari Oran(%)	Asit Test Oranı(%)	Nakit Oran(%)	Hazır Değerler Oranı(%)	NİS 1 Oranı(%)	NİS 2 Oranı(%)	NİS 3 Oranı(%)
2009	145,75	96,85	26,36	25,59	45,75	31,39	18,09
2010	145,90	96,57	28,66	27,95	45,90	31,46	18,92
2011	140,71	90,55	23,63	22,94	40,71	28,93	18,06
2012	140,72	91,70	24,05	23,38	40,72	28,94	17,88
2013	138,44	91,85	24,11	23,38	38,44	27,77	17,33
2014	139,45	92,50	24,18	23,56	39,45	28,29	17,67
2015	138,10	92,93	24,29	23,68	38,10	27,59	17,21
2016	138,77	92,57	24,37	23,69	38,77	27,94	17,52
2017	142,06	95,40	25,75	24,93	42,06	29,61	19,22
2018	144,16	93,72	24,42	23,50	44,16	30,63	20,21
2019	145,77	96,05	28,46	27,35	45,77	31,40	21,01
2020	153,30	103,05	34,80	33,10	53,30	34,77	24,11
2021	149,03	94,25	30,12	28,99	49,03	32,90	23,54
2022	144,07	90,94	28,53	27,15	44,07	30,59	21,49

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

**Tablo 4.4: 2009-2022 Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Likidite Oranları**

Yıllar	Cari Oran(%)	Asit Test Oranı(%)	Nakit Oran(%)	Hazır Değerler Oranı(%)	NİS 1 Oranı(%)	NİS 2 Oranı(%)	NİS 3 Oranı(%)
2009	152,01	105,89	23,22	22,41	52,01	34,21	19,21
2010	152,38	102,60	24,70	24,33	52,38	34,37	20,14
2011	151,27	102,41	26,49	25,78	51,27	33,89	20,55
2012	147,51	101,08	24,91	24,03	47,51	32,21	19,30
2013	146,01	101,70	24,41	23,88	46,01	31,51	19,45
2014	148,07	104,27	26,74	26,19	48,07	32,46	20,26
2015	148,85	107,10	25,93	25,34	48,85	32,82	20,62
2016	147,80	105,15	25,51	24,85	47,80	32,34	20,46
2017	151,48	107,60	26,81	26,11	51,48	33,98	21,79
2018	146,58	102,14	25,79	25,02	46,58	31,78	20,67
2019	147,52	102,04	29,06	27,72	47,52	32,21	21,33
2020	161,09	114,63	39,20	37,35	61,09	37,92	25,79
2021	159,46	104,01	33,41	31,99	59,46	37,29	25,92
2022	149,51	93,90	26,58	24,97	49,51	33,11	21,73

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Şahin (2019) yaptığı çalışmada 1996-2016 yılları arasında imalat sektörünün likidite oranlarının sektör için genel kabul görmüş seviyelerde olduğunu tespit etmiştir.

2019 yılı sonunda dünya ekonomisine etkileri başlayan pandeminin (COVİD-19 pandemisi) 2020-2021-2022 yılları arasındaki yansımaları incelemek ve daha net bir kanaate varabilmek amacıyla likidite oran karşılaştırmalarında bahsedilen üç yıl için tez içindeki farklı bölümlerde ayrıca açıklamalar yapılmaya çalışılmıştır. Oranları etkileyen bu gelişme, oranın bileşenlerine bağlı olarak 14 yıllık ortalamaları düşürmüş veya yükseltmiştir. Tezin ana konusu pandemi etkisi olmasa dahi doğru tespitler yapabilmek için likidite oranlarına yansımalarının incelenmesi ve göz önünde bulundurulması kaçınılmazdır.

Covid-19 sonrası global markaların tedarik zincirlerini ve lojistik sistemini tekrar kurmak ve yeni stratejiler kurmak eğilimindedir. Bu stratejide maliyet yerine güvenli ve stabil bir tedarik sistemi zorunluluğunu yanında getirmektedir. Uzak Doğu ülkeleri ile rekabette Türkiye'ye avantaj sağlayan durum için politika ve alt yapı için gerekli tedbirler alınmalıdır (Kalkınma Ajansları Genel Müdürlüğü, 2021).

Küçükkiremitçi ve Genç (2023) yaptığı çalışmada, kapasite kullanım, üretim, istihdam, çalışan birim verimlilik, net satışlar, ihracat, ihracat rekabet, faaliyet kârı/net

satışlar kriterlerini içeren performans sıralamasında tekstil sektörü 2020 yılında onuncu sıradayken 2021 yılı verilerine göre beşinci sıraya yükselmiştir.

#### 4.1. Cari Oranlar Karşılaştırması

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi yöntemiyle hesaplanmaktadır (Akgüç, 2017).

İmalat sektörü ve tekstil ürünleri imalatı sektörüne ait 2009-2022 yıllarına ait cari oranlar, mukayesesi için değerleri yüzdeler düzeyde aşağıdaki tabloda (Tablo 4.5) gösterilmiştir.

**Tablo 4.5: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı sektörü 2009-2022 Yılları Arası Cari Oranlar (%)**

Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
İmalat Cari Oran (%)	145,7	145,9	140,7	140,7	138,4	139,4	138,1	138,8	142,1	144,2	145,8	153,3	149,0	144,1
Tekstil Cari Oran (%)	152,0	152,4	151,3	147,5	146,0	148,1	148,9	147,8	151,5	146,6	147,5	161,1	159,5	149,5

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İmalat sektörü için minimum cari oran 2015 yılına ait olup %138,1'dir. Maksimum değer ise 2020 yılına ait olup %153,3'dür. On dört yıla ait ortalama cari oran değeri ise 143,3'dür.

Tekstil ürünleri imalatı sektörü için minimum cari oran 2013 yılına ait olup %146'dır. Maksimum değer ise 2020 yılına ait olup %161,1'dir. On dört yıla ait ortalama cari oran değeri %150,7'dir.

Bu oranlar gelişmekte olan ülkeler için yeterli olduğu düşünülmektedir (Akgüç, 2017).

Her iki sektör içinde 2020 yılı ortak şekilde maksimum cari oranlar değerlerini vermiştir. Her iki sektör için de maksimum ve minimum değerleri farkları yaklaşık olarak 15'dir (Tablo 4.6). Bu durum ortalamalar dışında önemli başka bir durumu ortaya koymaktadır. Maksimum ve minimum değerler arasındaki dalga boyu her iki sektör içinde aynı çıkmıştır ve yüksek bir fark olduğu 2020-2021-2022 yıllarını hesaplama dışında bırakan Tablo 4.7 incelendiğinde anlaşılmaktadır. Bu farklar aynı zamanda yıllar bazında sektörlerin ortalamalarından ne kadar uzaklaştığının da bir göstergesidir.

**Tablo 4.6: İmalat ve Tekstil İmalat sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Cari Oranların Maksimum, Minimum ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2022 Cari Oran Ortalaması
İmalat Sektörü	Cari Oran % 138,1 Yıl 2015	Cari Oran % 153,3 Yıl 2020	15,2	% 143,30
Tekstil İmalat Sektörü	Cari Oran % 146 Yıl 2013	Cari Oran % 161,1 Yıl 2020	15,1	% 150,70

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Aynı mukayese ve değerlendirme 2020-2021-2022 yıllarını dışarıda bırakacak şekilde yapıldığında (Tablo 4.7) minimum yıllar ve değerler değişmezken maksimum yıllar ve değerler imalat sektörü için 2010 yılı ve cari oran % 145,9, tekstil ürünleri imalatı sektörü için 2010 yılı ve cari oran % 152,3 şeklinde olmuştur.

Maksimum ve minimum yıllara ait fark ise imalat sektörü için 7,8 ve tekstil imalat sektörü için 6,3'tür.

**Tablo 4.7: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Cari Oranların Maksimum, Minimum ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2019 Cari Oran Ortalaması
İmalat Sektörü	Cari Oran % 138,1 Yıl 2015	Cari Oran % 145,9 Yıl 2010	7,8	% 141,8
Tekstil İmalat Sektörü	Cari Oran % 146 Yıl 2013	Cari Oran % 152,3 Yıl 2010	6,3	% 149

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Görüldüğü üzere cari oranlar ortalamaları 2009-2022 yılları arasında imalat sektörü için % 143,3 tekstil ürünleri imalatı sektörü için % 150,7 ve 2009-2019 yılları arasında imalat sektörü için % 141,8 tekstil ürünleri imalatı sektörü için % 149 olup her iki sektörde de yaklaşık %2'lik bir değişim bulunmaktadır.

Fakat 2009-2022 yılları arasında dalga boyunun büyümesi ve bu büyümenin 2020-2021-2022 yıllarının değerlerinden kaynaklanması, pandeminin ve pandemi

sonrasında gelişen ekonomik etkilerin bu değişime neden olduğu şeklinde değerlendirilmiştir.

2020-2021-2022 yıllarının cari oran ortalamaları ise imalat sektörü için %148,8, tekstil ürünleri imalatı sektörü için 156,68'dir.

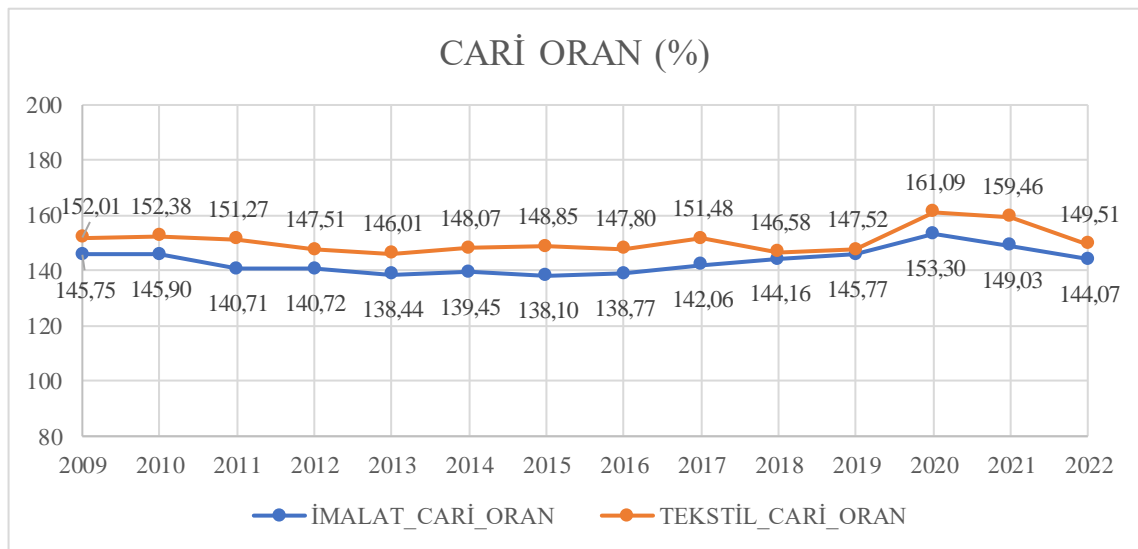
Cari oran, likidite oranları içinde dönen varlıkların tamamını kapsamaması nedeni ile yaygın bir şekilde kullanılmaktadır (Akgüç, 2017). Tezin ilgili bölümlerinde 2020-2021-2022 yıllarının etkili olduğu değişimlerin nedenleri, cari oranı oluşturan alt bileşenler olan hazır değerler, menkul kıymetler, stoklar vd. ile ilgili ve bu bileşenleri kapsayan likidite oranlarının karşılaştırması yapılırken izah edilmeye çalışılmıştır.

#### 4.1.1. Cari Oran Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi

Grafik 4.1'de görüleceği üzere tekstil ürünlerinin imalatı sektörünün 2009-2010-2011 ve 2020-2021 yıllarında %150 üzerinde bir cari oran ile çalıştığı anlaşılmaktadır. 2012 ile 2019 yılları arasında ve 2022 yılında ise %150 altında kalan bir cari oran ile çalıştığı görülmektedir.

Yine aynı grafikte tekstil imalat sektörünün üst sektörü olan imalat sektöründe ise 2020 yılı hariç tüm yıllarda sektör %150 oranının altında çalışmıştır. Hatta 2013-2014-2015-2016 yıllarında ise cari oranın %140 oranının altına indiğini görmek mümkündür.

**Grafik 4.1: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Cari Oranları**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

2018 ve 2019 yılları her iki sektörün de cari oran olarak birbirine en çok yaklaştığı yıllar olmuştur. 2019 Pandemi dönemi sonrasında ekonominin kendi normallerine döndüğünün öncülü olarak 2022 yılında her iki sektörün cari oranlarının birbirine yeniden yaklaşmış olmasını gösterebiliriz.

Grafik 4.1 dikkatli incelendiğinde 2011 ile 2018 yılları arasındaki sekiz yıllık dönemde her iki sektörün de stabil, eğimsiz ve doğrusal bir davranış gösterdiğini görebiliriz. Bu dönem içinde imalat sektörü cari oran ortalaması %140,3 (veya yaklaşık %140), tekstil imalat sektörü cari oran ortalaması ise %148,44 (veya yaklaşık %150)'dir.

İmalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün ortalama cari oranları için incelenen 2009-2022 dönemlerinde yaşanan ekonomik gelişmeler de göz önüne alınarak %140 ile %150 arasında seyrettiği ve finansal olarak yönetilebilir bir oran olduğu söylenebilir.

#### 4.1.2. Cari Oran Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi

**Tablo 4.8: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Cari Oranlar Bileşenleri (Dönen Varlıklar ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları**

Yıllar	İMALAT CARİ ORAN BİLEŞENLERİ		TEKSTİL İMALAT CARİ ORAN BİLEŞENLERİ	
	DöV. Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)	DöV. Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)
2009*	0	0	0	0
2010	16,85	16,76	17,06	16,86
2011	18,67	21,56	18,46	19,05
2012	9,06	9,05	8,18	10,47
2013	17,09	18,43	20,74	21,55
2014	12,58	11,94	14,14	12,93
2015	15,38	16,20	12,76	12,30
2016	14,61	14,20	14,38	14,99
2017	20,21	18,31	16,97	14,91
2018	20,33	19,15	21,61	24,14
2019	14,11	13,16	11,66	11,09
2020	25,95	22,13	22,63	15,51
2021	38,77	40,47	40,68	41,28
2022	38,81	40,84	20,17	25,16

\* 2009 Yılı baz yıl olarak alınmıştır. Değişim oranları önceki yıla oranla değişimi ifade etmektedir. Değişimler yüzdelik düzeydedir.

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Cari oranın formülü gereği payda bulunan dönen varlıkların büyümesi cari oranın büyümesine neden olur. Payda da bulunan kısa vadeli yabancı kaynakların büyümesi ise cari oranın küçülmesine neden olur. Pay ve payda da birer bileşen bulunması cari orandaki değişimin kaynağının anlaşılmasını kolaylaştırmaktadır.

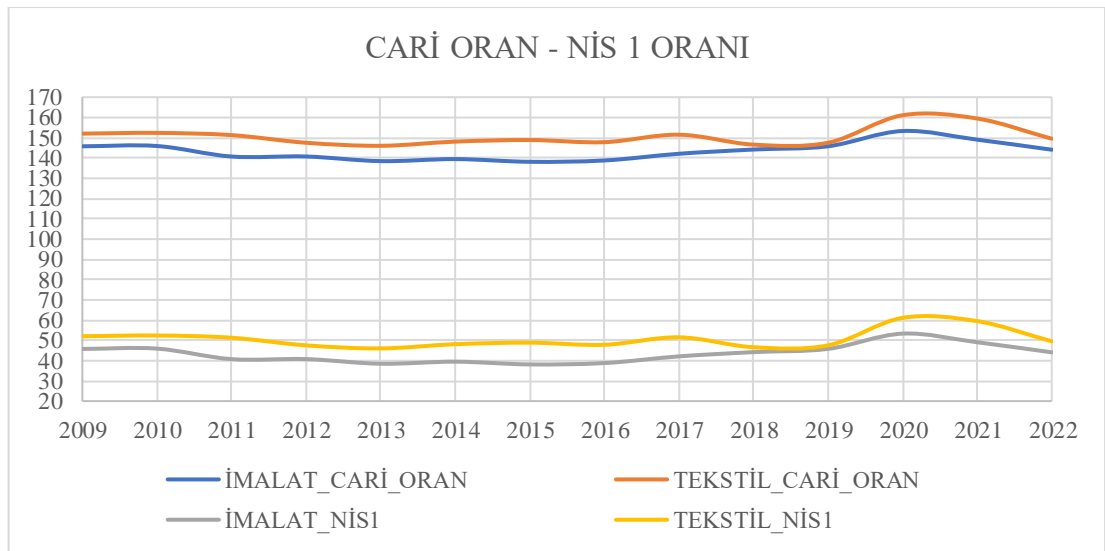
Bu tez çalışmasında amaçlardan biri de likidite oranlarında ki değişimlerin nedeni yanı sıra iki sektör arasında anlamlı bir ilişkinin olup olmadığının ortaya koyulmasıdır.

Dönen varlıklar her iki sektör içinde kısa vadeli yabancı kaynaklara kıyasla 2010-2014-2017-2019-2020 yıllarında daha fazla yükseliş göstermiş, kısa vadeli yabancı kaynaklar her iki sektör için de dönen varlıklara kıyasla 2011-2013-2021-2022 yıllarında daha fazla yükseliş göstermiştir. Diğer yıllarda sektörlerin cari oran bileşenlerinin yükselişi birbirinin tersine hareket etmiştir.

İki sektör on üç yıllık değişim kıyaslamasında dokuz yıl birbirine paralel, dört yıl birbirlerine zıt yönde hareket etmişlerdir. Paralel hareket ettikleri yıllar %69,23 ( $9/13 \times 100 = 69,23$ , veya yaklaşık %70) oranındadır. %70 oranı ile her iki sektörün büyük bir oranda paralel hareket ettiği görülmektedir.

#### 4.1.3. Cari Oranlar ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.2: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Cari Oranları-NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

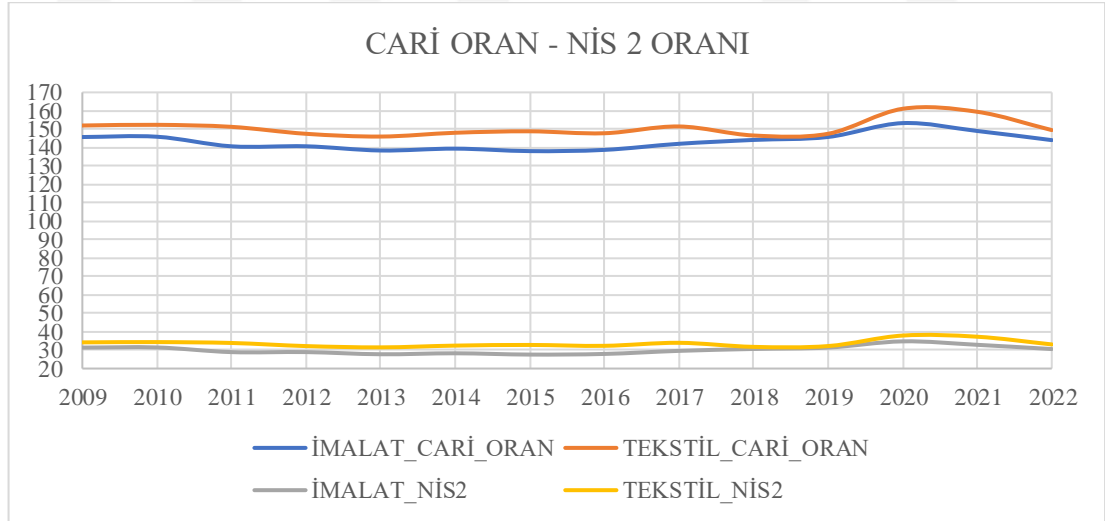
İmalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörlerinin Net İşletme Sermayesi Oranı 1 (NİS 1) ile sektörlerin cari oranları (Grafik 4.2) on dört yıllık süreç içinde belirgin bir şekilde paralellik göstermekte ve anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

NİS 1 oranıyla sektörün net işletme sermayesi ve kısa vadeli borçlarını ödeme gücü arasındaki bağlantıyı anlamak ve yorumlamak mümkündür. NİS 1 oranı, imalat sektörü için cari oranın 1,5 (yüzdelerik düzeyde %150) olmasının uygun bir düzey olduğu kabul edilen ülkelerde 0,50 (yüzdelerik düzeyde %50) olarak ölçülmesini doğru kabul etmiştir (Açıkgöz, 2023b).

Tablo 4.3 ve 4.4 incelendiğinde cari oran ve NİS1 bir paralellik ortaya koymaktadır. İmalat sektörünün on dört yıllık cari oran ortalaması % 143,3 iken imalat NİS 1 oranı %43,3 ve Tekstil imalat sektörünün on dört yıllık cari oran ortalaması % 150,7 iken tekstil imalat NİS 1 oranı % 50,68'dir.

#### 4.1.4. Cari Oranlar ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.3: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Cari Oranları-NİS 2 Oran Değerlendirme Grafiği (%)**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

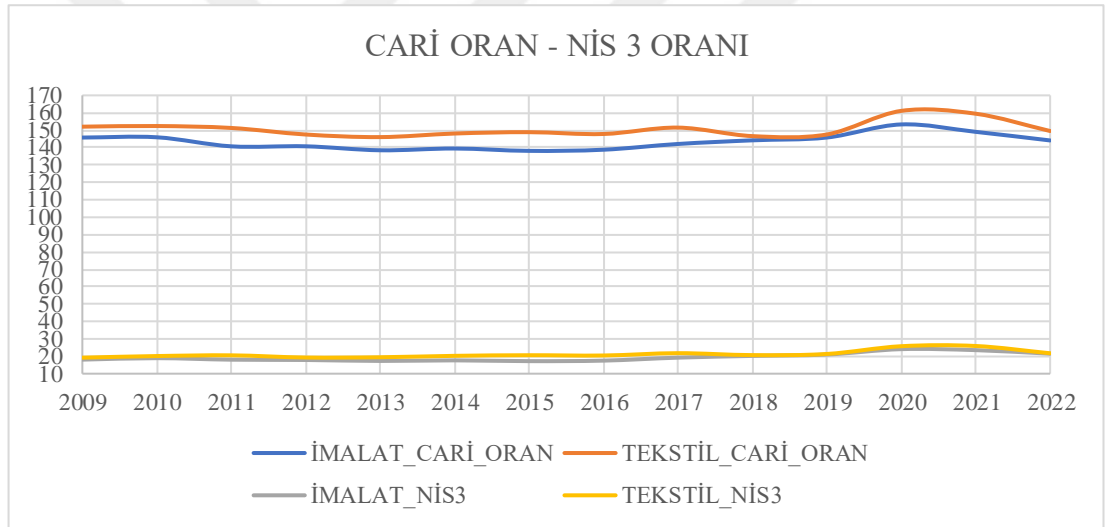
Net işletme sermayesini dönen varlıklara oranlayarak bulunan NİS 2, dönen varlıklarda, kısa vadeli borçların ödenmesinden sonra tekrar dönen varlıklara oranlayarak ne kadar tolerans payı olduğunu bulmaya yarayan bir orandır. Bu tolerans işletmenin faaliyetlerini sürdürürken firmaya sağladığı hareket serbestisini ifade etmektedir.

NİS 2 oranı, cari oranın 1,5 (yüzelik düzeyde %150) olmasının uygun bir düzey olduğu kabul edilen ülkelerde 0,33 (yüzelik düzeyde %33) olarak ölçülmesini doğru kabul etmiştir (Açıkgöz, 2023b).

Tablo 4.3 ve 4.4 incelendiğinde cari oran ve NİS 2 paralellik ortaya koymaktadır. İmalat sektörünün on dört yıllık ortalaması imalat NİS 2 oranı %30,16 ve Tekstil imalat sektörünün on dört yıllık ortalaması tekstil imalat NİS 2 oranı %33,58'dir.

#### 4.1.5. Cari Oranlar ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.4: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Cari Oranları - NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Net işletme sermayesini toplam aktif veya toplam pasiflere oranlayarak, işletme büyüklüğü ve ölçeğini, net işletme sermayesi ile mukayesesine ve etkisini anlamaya yarayan NİS 3 oranı, cari oran bileşenlerinde bulunmayan bilanço kalemleri nedeniyle farklı bir net işletme sermayesi ölçme tekniği ve dolayısıyla farklı borç ödeme gücü ölçme yöntemidir.

NİS 3 oranı, cari oranın 1,5 (yüzelik düzeyde %150) olmasının uygun bir düzey olduğu kabul edilen ülkelerde 0,20 (yüzelik düzeyde %20) olarak ölçülmesini doğru kabul etmiştir (Açıkgöz, 2023b).

Tablo 4.3 ve 4.4 incelendiğinde cari oran ve NİS 3 oranı NİS 1 ve NİS 2 oranlarının aksine paralel bir hareket göstermemektedir. Daha tutarlı ve %20 oranına

daha yakın hareket eden grafik detaylı incelendiğinde, İmalat sektörünün on dört yıllık ortalaması imalat NİS 3 oranı %19,45 ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün on dört yıllık ortalaması tekstil ürünleri imalatı NİS 3 oranı %21,23'dür.

#### 4.2. Asit-Test Oranı Karşılaştırması

Asit-Test oranı, dönen varlıklar ile stokların farkının kısa vadeli borçlara oranlanmasıyla bulunan bir likit orandır. Çabuk oran olarak da adlandırılan bu oranda amaç likiditesi nispeten düşük olan stokların cari aktiflerden düşülmesi ve kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanmasıyla bulunur (Okka, 2009).

İmalat sektörü ve tekstil ürünleri imalatı sektörüne ait 2009-2022 yıllarına ait asit-test oranları, mukayesesi için değerleri yüzdelik düzeyde aşağıdaki tabloda (Tablo 4.9) gösterilmiştir.

**Tablo 4.9: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü 2009-2022 Yılları Arası Asit-Test Oranları (%)**

Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
İmalat Asit Test Oranı (%)	96,85	96,57	90,55	91,7	91,85	92,5	92,93	92,57	95,4	93,72	96,05	103,1	94,25	90,94
Tekstil Asit Test Oranı (%)	105,9	102,6	102,4	101,1	101,7	104,3	107,1	105,1	107,6	102,1	102	114,6	104	93,9

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İmalat sektörü için minimum asit test oranı %90,55 ile 2011 yılına aittir. Maksimum değer ise %103,1 ile 2020 yılına aittir. On dört yıllık asit-test oranı ortalaması ise %94,2'dir.

Tekstil ürünleri imalatı sektöründe ise on dört yıl içinde minimum asit-test oranı %101,1 ile 2012 yılında gerçekleşmiştir. Aynı dönemin en yüksek değeri ise %114,6 ile yine 2020 yılında gerçekleşmiştir. Sektörün on dört yıllık ortalaması ise %103,9'dur.

Ortalama asit-test oranları gelişmekte olan ülkeler için normal kabul edilen yüzdelik düzeyde %100 ortalamasına yakındır.

Asit-test oranında da 2020 yılı her iki sektör içinde en yüksek oranları vermiştir. Her iki sektör içinde farklar oldukça yüksek ve imalat sektörü için 12,55 ve tekstil imalat sektörü için 13,5'dir (Tablo 4.10).

**Tablo 4.10: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Asit-Test Oranlarının Maksimum, Minimum Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2022 Asit Test Oranı Ortalaması
İmalat Sektörü	Asit-Test Oranı %90,55 Yıl 2011	Asit-Test Oranı %103,1 Yıl 2020	12,55	%94,2
Tekstil İmalat Sektörü	Asit-Test Oranı %101,1 Yıl 2012	Asit-Test Oranı %114,6 Yıl 2020	13,5	%103,9

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Dalga boylarını bulmak amacıyla yapılan bu mukayese 2020-2021-2022 yıllarını dışarıda bırakacak şekilde yapıldığında (Tablo 4.11) en düşük yıllar ve o yıllara ait değerler değişmezken en yüksek değerler imalat sektörü için %96,85 ile 2009 yılına, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %107,6 ile 2017 yılına ait olduğu görülmektedir.

Dalga boyları için oluşan derinlik ise imalat sektörü için 6,3, tekstil imalat sektörü için ise 6,5'dir. Tablo 4.11 incelendiğinde dalga boylarının azaldığı açık olarak görülmektedir.

**Tablo 4.11: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Asit-Test Oranlarının Maksimum, Minimum Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2019 Asit-Test Oranı Ortalaması
İmalat Sektörü	Asit-Test Oranı %90,55 Yıl 2011	Asit-Test Oranı %96,85 Yıl 2009	6,3	%93,7
Tekstil İmalat Sektörü	Asit-Test Oranı %101,1 Yıl 2012	Asit-Test Oranı %107,6 Yıl 2017	6,5	%103,8

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Görüldüğü üzere asit-test oranı ortalamaları 2009-2022 yılları arasında imalat sektörü için %94,2 tekstil ürünleri imalatı sektörü için %103,9 ve 2009-2019 yılları arasında imalat sektörü için %93,7 tekstil ürünleri imalatı sektörü için %103,8 olup yaklaşık bir değerde ve sektör normallerinde bulunmaktadır.

2020-2021-2022 yıllarının asit-test oranı ortalamaları ise imalat sektörü için %96,08, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %104,18'dir.

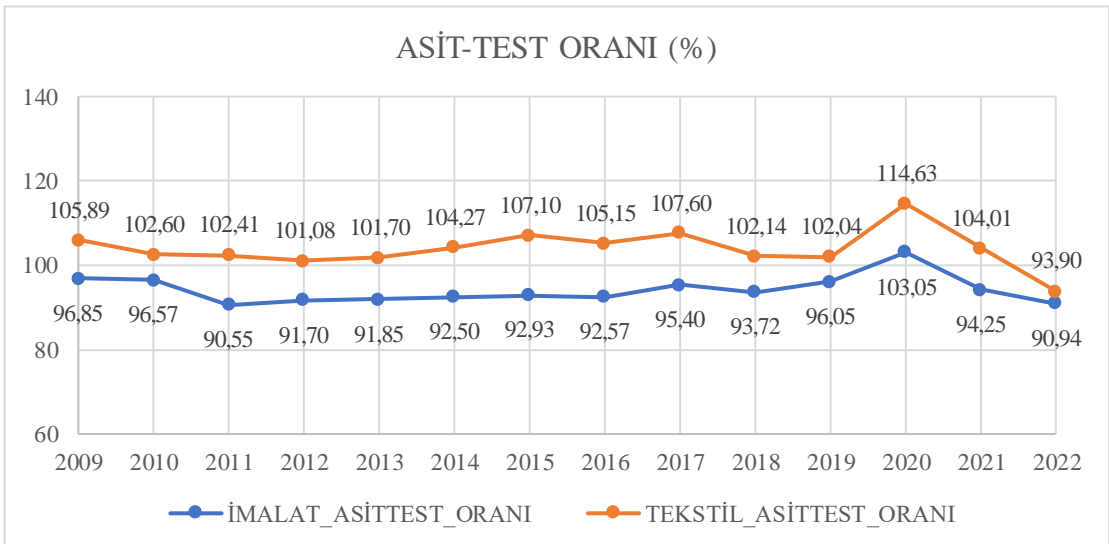
Bilançolar incelendiğinde (Tablo 4.1 ve 4.2) 2019 Pandemisi ve sonrasında başlayan enflasyon etkilerinin stoklarda büyümeyi etkilediği, nakit büyümeyi arttırdığı ve kısa vadeli yabancı kaynaklarda düşme yarattığı görülmektedir.

Asit-Test oranı, dönen varlıklar içinde daha az likit olduğu kabul edilen stokların durumunun firmanın faaliyetlerini yürütmesine etkilerini inceler ve firmanın stoklarını kullanmadan borçlarının ne kadarlık bir bölümünü ödemeye gücü olduğunu göstermeye çalışır. Bu bilgi ışığında imalat sektörünün elinde bulundurduğu stokları nakde çevirmeden kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün incelenen dönem olan 2009-2022 içinde daima %90'ın üzerinde olduğunu, tekstil imalat sektörü için ise aynı yılları kapsayan bu oranın %100'ün üzerinde olduğunu söylemek mümkündür.

#### 4.2.1. Asit-Test Oranları Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi

Grafik 4.5 detaylı değerlendirildiğinde tekstil ürünleri imalatı sektörünün, incelenen on dört yıl içinde 2009-2021 yılların arasındaki dönemde elinde %100'ün üzerinde bir asit test oranına sahip olduğu ve sadece 2022 yılında bu oranın %100'ün altına düştüğü görülmektedir. Tekstil ürünleri imalatı sektörünün, elindeki stokları nakde çevirmeden kısa vadeli borçlarını dönem içinde tam olarak bir defa ödeme yeteneği olduğu anlaşılmaktadır.

#### Grafik 4.5: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Asit Test Oranları



Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.

Aynı grafikte (grafik 4.5) imalat sektörü ise 2020 yılı hariç incelenen 2009-2022 yılları arasındaki dönemde %90 ile %100 arasında bir orana sahip olduğu görülmektedir.

Karşılaştırılması yapılan iki sektörün 2022 yılı haricindeki yıllarda asit test oranları arasında %5 üzerinde tekstil ürünleri imalatı lehine bir fark mevcutken, 2022 yılında bu fark %3'ün altına düşmüştür. İmalat sektörü %90,94 ile sektörünün ortalamalarına çok yakın bir oranla 2022 yılında faaliyet göstermiş fakat tekstil ürünleri imalatı sektörü %93,90 oran ile sektörünün ortalamalarının anlamlı bir şekilde altına düşmüştür.

Grafığın (Grafik 4.5) en istikrarlı ve doğrusal olduğu görülen 2011 ile 2018 arasındaki sekiz yıllık dönemde tekstil ürünleri imalatı sektörünün asit-test oranı ortalaması %103,93, imalat sektörü asit-test oranı ortalaması ise %92,65'dir.

İmalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün ortalama asit test oranları için incelenen 2009-2022 dönemlerinde yaşanan ekonomik gelişmelerde göz önüne alınarak, imalat sektörü için %90-%100 aralığı, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %100-%110 aralığının finansal olarak sürdürülebilir ve yönetilebilir bir oran olduğu anlaşılmaktadır.

#### **4.2.2. Asit-Test Oranı Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi**

Asit-test oranının sonucunu formülündeki üç bileşen belirler. Bunlar payda bulunan dönen varlıklar ile stoklar bilanço kalemlerinin farkı ile payda da bulunan kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço kalemidir. Formülün doğası gereği yüksek stoklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar asit test oranının düşmesine, yüksek dönen varlıklar oranının yükselmesine neden olur.

Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakların her iki sektör için değişimleri üzerine tespitler cari oran karşılaştırması bölümünde yapılmış ve %70 oranında paralel hareket ettiği tespiti yapıldığı için bu bölümde tekrar değerlendirilmeyecektir.

**Tablo 4.12: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Asit-Test Oranları Bileşenleri (Dönen Varlıklar, Stoklar ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları**

Yıllar	İMALAT ASİT TEST ORANI BİLEŞENLERİ			TEKSTİL İMALAT ASİT TEST ORANI BİLEŞENLERİ		
	DöV. Değişimi (%)	Stoklar Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)	DöV. Değişimi (%)	Stoklar Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)
2009	0	0	0	0	0	0
2010	16,85	17,51	16,76	17,06	22,96	16,86
2011	18,67	22,86	21,56	18,46	17,54	19,05
2012	9,06	6,93	9,05	8,18	5,76	10,47
2013	17,09	14,18	18,43	20,74	17,81	21,55
2014	12,58	12,62	11,94	14,14	11,91	12,93
2015	15,38	12,90	16,20	12,76	8,01	12,30
2016	14,61	16,10	14,20	14,38	16,77	14,99
2017	20,21	19,13	18,31	16,97	17,28	14,91
2018	20,33	25,21	19,15	21,61	25,12	24,14
2019	14,11	11,89	13,16	11,66	13,11	11,09
2020	25,95	22,95	22,13	22,63	17,30	15,51
2021	38,77	45,40	40,47	40,68	50,80	41,28
2022	38,81	39,01	40,84	20,17	25,38	25,16

\* 2009 Yılı baz yıl olarak alınmıştır. Değişim oranları önceki yıla oranla değişimi ifade etmektedir. Değişimler yüzdelik düzeydedir.

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Bu bölümde dönen varlıklar ile stoklar ardından stoklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar karşılaştırması yapılmıştır.

Tablo 4.12’de görüleceği üzere stoklar artış oranı her iki sektör içinde dönen varlıklara kıyasla 2010, 2016, 2018, 2021 ve 2022 yıllarında daha fazla yükselmiş, 2012, 2013, 2015, 2020 yıllarında ise her iki sektörde de dönen varlık artışları stoklara kıyasla daha fazla olmuştur.

Toplamda kıyaslama yapılan on üç yıl için sektörlerin artan ve azalan dönen varlık ve stok kalemleri dokuz yıl aynı yönde olmuş, dört yıl ise artan ve azalan kalemleri farklı olmuştur. Paralel hareket ettikleri yıllar %69,23 ( $9/13 \times 100 = 69,23$ , veya yaklaşık %70) oranındadır. %70 oranı ile her iki sektörün büyük bir oranda paralel hareket ettiği görülmektedir.

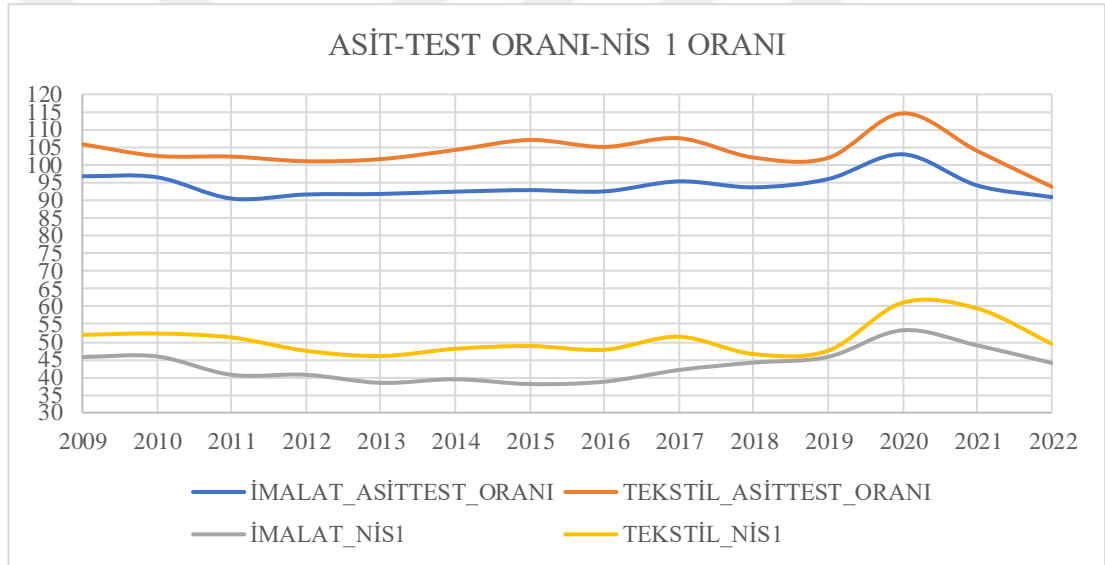
Yine Tablo 4.12 incelendiğinde stok artış oranı her iki sektör içinde kısa vadeli yabancı kaynaklara kıyasla 2010, 2016, 2017, 2018, 2020 ve 2021 yıllarında

daha fazla yükselmiş, 2012, 2013, 2015 yıllarında ise her iki sektörde de kısa vadeli yabancı kaynak artışları stoklara kıyasla daha fazla olmuştur.

Toplamda kıyaslama yapılan on üç yıl için sektörlerin artan ve azalan kısa vadeli yabancı kaynaklar ve stok kalemleri dokuz yıl aynı yönde olmuş, dört yıl ise artan ve azalan kalemleri farklı olmuştur. Sektörlerin paralel hareket ettikleri yıllar %69,23 ( $9/13 \times 100 = 69,23$ , veya yaklaşık %70) oranındadır. %70 oranı ile her iki sektörün büyük bir oranda paralel hareket ettiği görülmektedir.

#### 4.2.3. Asit-Test Oranları ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.6: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Asit Test Oranı – NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Net işletme sermayesini kısa vadeli yabancı kaynaklara bölerek bulduğumuz NİS 1 oranı ile dönen varlıklardan stokları çıkararak kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlayarak elde ettiğimiz asit-test oranı grafikleri (Grafik 4.6) yüzdelik düzeyde paralellik göstermektedir.

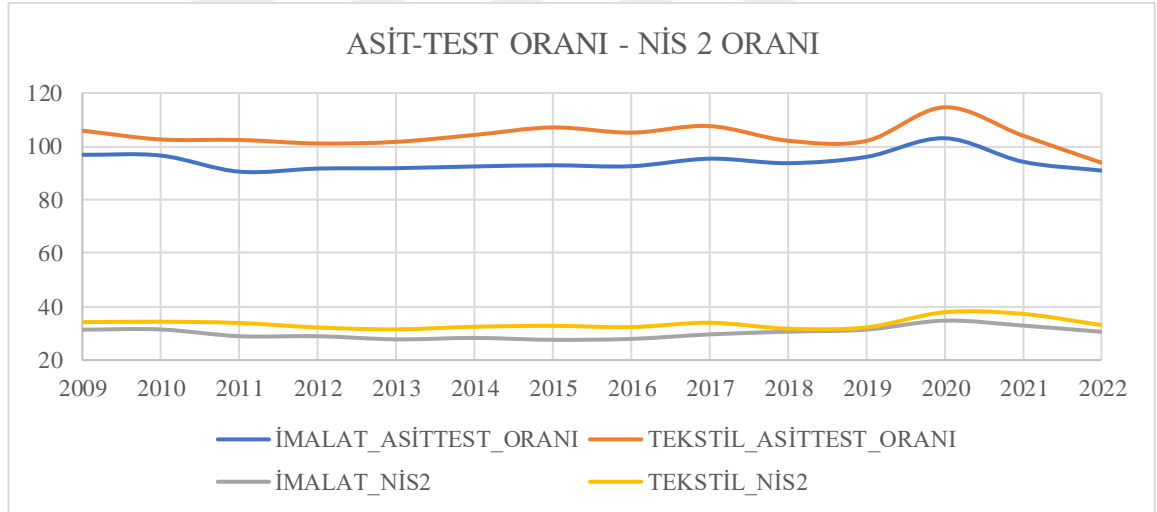
Tablo 4.3 ve 4.4 incelendiğinde imalat sektörünün on dört yıllık ortalama asit-test oranı %94,2, NİS 1 ortalaması %43,3 ve tekstil imalat sektörünün asit-test oranı ortalamaları ise %103,89 ve NİS 1 için %50,68 olarak hesaplanmaktadır.

Asit-test oranı ile NİS 1 oranını belirleyen bileşenler stoklar dışında aynı bileşenlerdir.

Dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar ortak bileşenler, stoklar ise ayırıcı bir bileşendir. Formül olarak da kısa vadeli yabancı kaynaklar ortak olarak payda da yer almaktadır. Yatay analiz yöntemi ile değerlendirme yapılması durumunda ortaya çıkacak Asit-Test oranı ve NİS 1 oranı uyumsuzluklarında stoklara odaklanmanın ve farklılığın kaynağının stok durumundan kaynaklanıp kaynaklanmadığının test edilmesi likidite analizinde önemli bir tespit olacağı değerlendirilmektedir. Uyuşmazlık kavramı ile kıyaslaması yapılan yıllarda Asit-test oranı ve NİS 1 oranı arasında aynı oranda yükselme veya aynı oranda düşme durumunun olmaması, ayrıca biri düşerken diğerinin yükselmesi gibi durumlar izah edilmeye çalışılmıştır.

#### 4.2.4. Asit-Test Oranları ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.7: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Asit Test Oranı – NİS 2 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



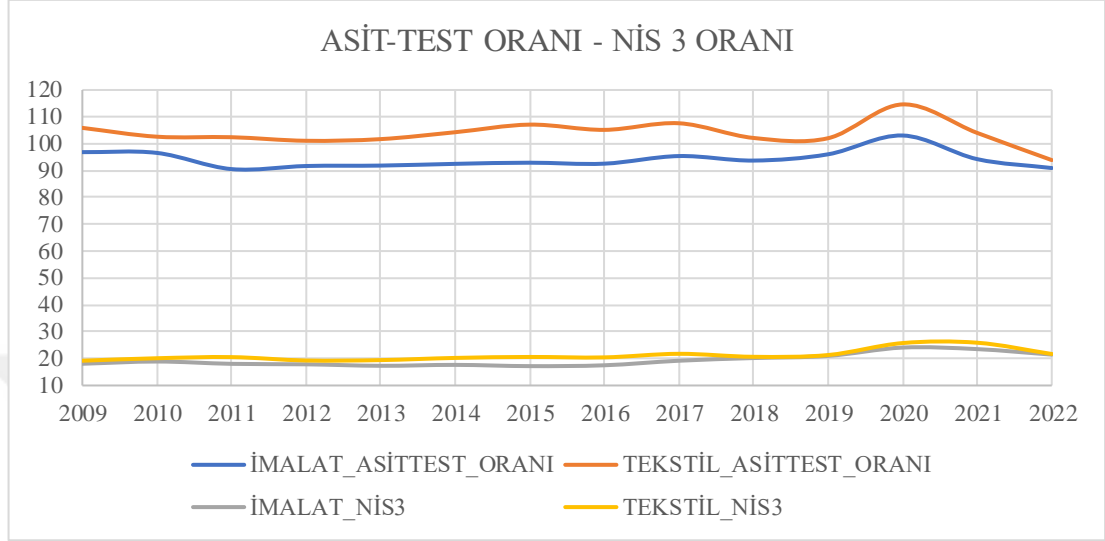
**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Net işletme sermayesini dönen varlıklara oranlayarak elde edilen NİS 2 oranı Grafik 4.7’de görüldüğü üzere asit-test oranına kıyasla daha doğrusal bir görüntü ortaya koymaktadır.

Bu noktada dikkat edilmesi gereken husus Asit-Test oranı stoklara odaklanmışken aslında bir üst hesabı olan ve stokları da içeren dönen varlıklara NİS 2’nin daha çok odaklanmış olmasıdır. Dönen varlıklarda stoklar harici yaşanacak bir düşmenin firmanın faaliyetlerini yerine getirmede yaşayacağı sorunu NİS 2 oranı ndaki değişimler ile daha erkenden fark etmek mümkündür.

#### 4.2.5. Asit-Test Oranları ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.8: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Asit Test Oranı – NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Grafik 4.6’da Asit-test oranının makul kabul edilen 1 (yüzdelerik değer %100) etrafında olduğu, bazı yıllar bu ortalamalardan uzaklaştığı ve grafik genelinde ortalamalardan uzaklaşılan yıllarda dalga boylarının uzadığı görülmektedir. Net işletme sermayesi ile toplam kaynak veya varlıkların oranlandığı NİS 3 oranında ise makul kabul edilen 0,2 (yüzdelerik düzeyde %20) oranında yoğunlaştığı ve ortalamalarda ayrılmadığı rahatlıkla gözlemlenebilir.

Firma ölçeğini hesaba dahil eden NİS 3 oranı, stokların dönen varlıklar içinde ağırlığını arttırması ve nakit akışını olumsuz yönde etkileme ihtimali ortaya çıktığında, firmanın duran varlık veya uzun vadeli yabancı kaynaklar ile özkaynaklarının büyüklüğünün firmanın temerrütte düşüp düşmeme durumunu tespit etmek için kullanılabilceği değerlendirilmektedir.

#### 4.3. Hazır Değerler Oranı Karşılaştırması

Dönen varlıklar içindeki en likit bileşen olan hazır değerlerin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanması ile bulunan değere hazır değerler oranı denir. Hazır değer oranı için literatürün kabul ettiği bir alt veya üst oran yoktur.

İmalat sektörü ve Tekstil imalat sektörüne ait 2009-2022 yıllarına ait hazır değerler oranları, mukayesesi için değerleri yüzdeler düzeyde aşağıdaki tabloda (Tablo 4.13) gösterilmiştir.

**Tablo 4.13: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Hazır Değerler Oranları**

Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
İmalat Hazır Değerler Oranı (%)	25,59	27,95	22,94	23,38	23,38	23,56	23,68	23,69	24,93	23,5	27,35	33,1	28,99	27,15
Tekstil Hazır Değerler Oranı (%)	22,41	24,33	25,78	24,03	23,88	26,19	25,34	24,85	26,11	25,02	27,72	37,35	31,99	24,97

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İmalat sektörü için minimum hazır değer oranı %22,94 ile 2011 yılında gerçekleştiği görülmektedir. Maksimum değer ise %33,1 ile 2020 yılında hesaplanmıştır. On dört yıllık nakit oran ortalaması ise %25,65'dir.

Tekstil ürünleri imalatı sektöründe ise aynı dönem içinde minimum hazır değerler oranı %22,41 ile 2009 yılında gerçekleşmiştir. 2009-2022 dönemin maksimum değeri ise %37,35 ile yine 2020 yılında gerçekleşmiştir. Sektörün on dört yıllık nakit oran ortalaması ise %26,42'dür.

Önceki bölümlerde incelenen likidite oranlarında olduğu gibi hazır değerler oranında da pandemi sonrasına denk gelen dönemde dalga boylarının uzadığı görmek mümkündür. Durumun incelendiği Tablo 4.14'de imalat ve tekstil ürünleri imalat sektörünün en yüksek ve en düşük değerleri ve bunlara ait dalga boyu farkları görülmektedir.

**Tablo 4.14: İmalat ve Tekstil İmalat Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Hazır Değerler Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2022 Hazır Değerler Oranı Ortalaması
İmalat Sektörü	Hazır Değerler Oranı %22,94 Yıl 2011	Hazır Değerler Oranı %33,1 Yıl 2020	10,16	%25,65
Tekstil İmalat Sektörü	Hazır Değerler Oranı %22,41 Yıl 2009	Hazır Değerler Oranı %37,35 Yıl 2020	14,94	%26,42

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Tablo 4.14 incelendiğinde 2020 yılında her iki sektörde en yüksek hazır değerler oranına ulaşmış ve bu durum 10 ve üzeri bir dalga boyunun oluşmasına sebep olmuştur.

Aynı mukayese ve değerlendirme 2020-2021-2022 yıllarını dışarıda bırakacak şekilde yapıldığında (Tablo 4.15) minimum yıllar ve değerler değişmezken maksimum yıllar ve değerler imalat sektörü için 2010 yılı ve hazır değerler oranı %27,94, tekstil ürünleri imalatı sektörü için 2019 yılı ve cari oran %27,71 şeklinde olmuştur. Maksimum ve minimum yıllara ait fark ise imalat sektörü için 5 ve tekstil ürünleri imalatı sektörü için 5,3'tür.

**Tablo 4.15: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Hazır Değerler Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2019 Hazır Değerler Oranı Ortalaması
İmalat Sektörü	Hazır Değerler Oranı %22,94 Yıl 2011	Hazır Değerler Oranı %27,94 Yıl 2010	5	%24,55
Tekstil İmalat Sektörü	Hazır Değerler Oranı %22,41 Yıl 2009	Hazır Değerler Oranı %27,71 Yıl 2019	5,3	%25,06

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Görüldüğü üzere hazır değerler oranı ortalamaları 2009-2022 yılları arasında imalat sektörü için %25,65, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %26,42 ve 2009-2019 yılları arasında imalat sektörü için %24,55, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %25,06, olup her iki sektörde de yaklaşık %1'lik bir değişim bulunmaktadır.

Fakat 2009-2022 yılları arasında dalga boyunun büyümesi ve bu büyümenin 2020-2021-2022 yıllarının değerlerinden kaynaklanması, pandeminin ve pandemi sonrasında gelişen ekonomik etkilerin bu değişime neden olduğu şeklinde değerlendirilmiştir.

2020-2021-2022 yıllarının hazır değerler oranı ortalamaları ise imalat sektörü için %29,74, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %31,43'dür.

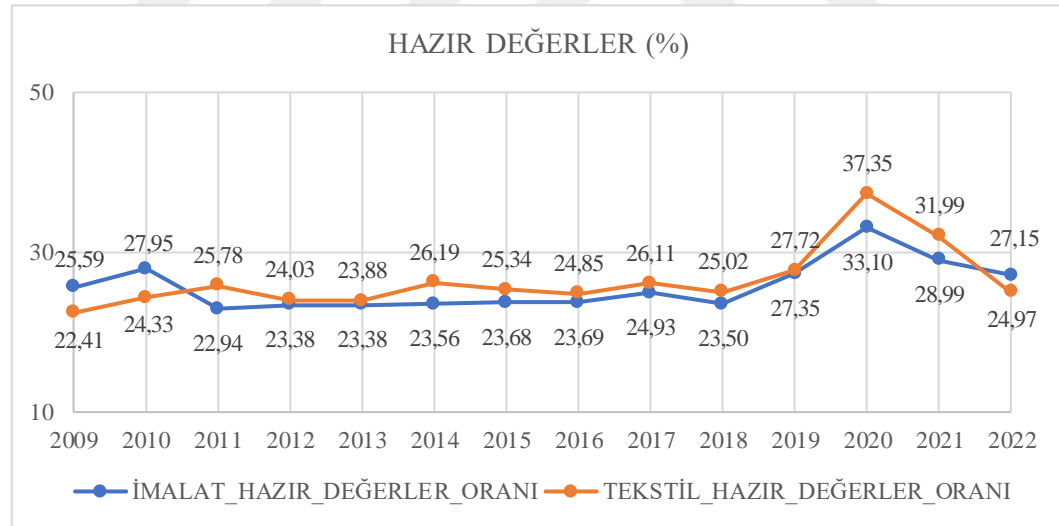
Hazır değerler oranı için bir ortalama değer veya kabul edilmiş bir oran bulunmamasına rağmen nakit akışı kontrolü ve beklenmedik finansal maliyetlerin önlenmesi açısından takip edilmesi gereken önemli bir likidite oranıdır.

#### 4.3.1. Hazır Değerler Oranları Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi

Grafik 4.9’da imalat sektörünün ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün hazır değerler oranı grafiği görülmektedir. Her iki sektörün de incelenen 2009-2022 yılları arasında kısa vadeli borçlarını hazır değerleri ile ödeme gücü %20’nin altına hiç düşmediği hatta 2020 ve 2021 yıllarında ise bu yeteneklerinin ortalamaların üzerinde arttığı görülmektedir.

Tekstil ürünleri imalatı sektörü 2011 ile 2021 yılları arasında imalat sektörüne göre daha yüksek hazır değerler oranı üretmişken, 2009,2010 ve 2022 yıllarında ise imalat sektörü daha yüksek hazır değerler oranı üretmiştir.

**Grafik 4.9: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İki sektörün de grafik hareketleri 2011 ve 2018 yılları arasında daha stabil ve doğrusal olduğu kolayca görülebilir. 2011-2018 arasını kapsayan sekiz yıllık dönemde imalat sektörü hazır değerler oranı ortalaması %23,63, tekstil ürünleri imalatı sektörünün hazır değerler oranı ortalaması %25,15’dir.

İncelenen yıllar ve özellikle 2019-2022 yılları arasındaki pandemi ve sonrası ekonomik gelişmelerde göz önünde bulundurularak imalat ve tekstil imalat sektörü

için 0,20 ile 0,25 arasında (yüzdeler düzeyde %20-25) bir değer ile sektörlerin nakit akışının sağlıklı bir şekilde gerçekleştiği görülmektedir.

#### 4.3.2. Hazır Değerler Oranı Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi

Hazır değerler oranı dönen varlıkların alt bir bileşeni olan hazır değerler ile kısa vadeli yabancı kaynakların oranlanmasıyla bulunması nedeniyle matematiksel olarak iki bileşenden oluşur. Payda bulunan hazır değerlerin büyümesi oranı büyütürken küçülmesi oranı küçültmektedir. Tam tersi olarak payda da bulunan kısa vadeli yabancı kaynakların büyümesi oranı küçültürken, kısa vadeli yabancı kaynakların küçülmesi oranı büyütür.

Pay ve payda da birer bileşen bulunması hazır değerler oranındaki değişimin kaynağının anlaşılmasını kolaylaştırmaktadır.

**Tablo 4.16: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Hazır Değerler Oranları Bileşenleri (Hazır Değerler ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları**

Yıllar	İMALAT HAZIR DEĞERLER ORANI BİLEŞENLERİ		TEKSTİL İMALAT HAZIR DEĞERLER ORANI BİLEŞENLERİ	
	Hazır Değerler Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)	Hazır Değerler Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)
2009	0	0	0	0
2010	23,78	16,76	23,42	16,86
2011	4,44	21,56	23,59	19,05
2012	10,75	9,05	3,98	10,47
2013	18,46	18,43	21,03	21,55
2014	12,62	11,94	20,63	12,93
2015	16,62	16,20	9,36	12,30
2016	14,23	14,20	13,30	14,99
2017	22,38	18,31	19,02	14,91
2018	14,24	19,15	20,83	24,14
2019	25,38	13,16	19,74	11,09
2020	35,65	22,13	37,30	15,51
2021	32,03	40,47	31,44	41,28
2022	36,84	40,84	4,12	25,16

\* 2009 Yılı baz yıl olarak alınmıştır. Değişim oranları önceki yıla oranla değişimi ifade etmektedir. Değişimler yüzdeler düzeyindedir.

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Tablo 4.16’da görüldüğü gibi hazır değerler bileşeni oran olarak her iki sektör için de 2010, 2014, 2017, 2019, 2020 yıllarında kısa vadeli borçlara göre daha yüksek oranda yükseliş göstermiş, aynı şekilde kısa vadeli yabancı kaynaklar bileşeni oranı her iki sektör için de 2018, 2021, 2022 yıllarında hazır değerlere göre daha yüksek oranda yükseliş göstermiştir.

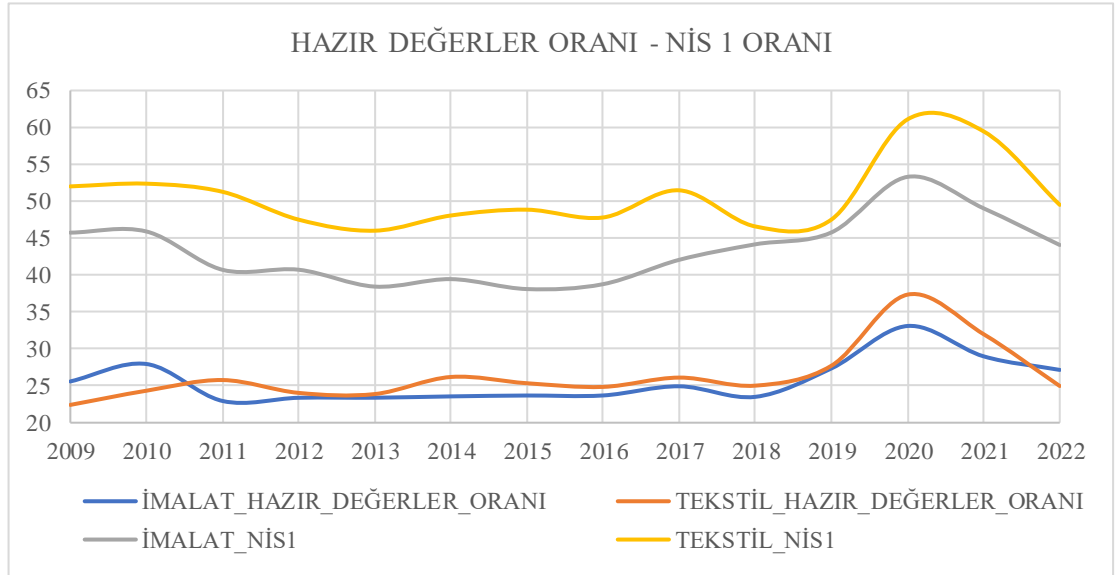
Toplamda kıyaslama yapılan on üç yıllık dönem içinde yükseliş ve düşüş sekiz yıl için aynı yönde olmuş, beş yıl ise artan ve azalan kalemler farklı olmuştur.

Aynı yönde hareket ettikleri yıllar %61,53 ( $8/13 \times 100 = 61,53$ , veya yaklaşık %60) oranındadır. %60 üzeri oranla her iki sektörün çoğunlukla paralel hareket ettiği görülmektedir.

#### 4.3.3. Hazır Değerler Oranları ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi

Hazır değerler oranı kısa vadeli yabancı kaynakların karşılanması noktasında likidite gücü en yüksek bilanço bileşeninden oluşmaktadır. NİS 1 oranı ise net işletme sermayesi ile kısa vadeli yabancı kaynakların ödenme gücünü göstermektedir.

#### Grafik 4.10: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı – NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

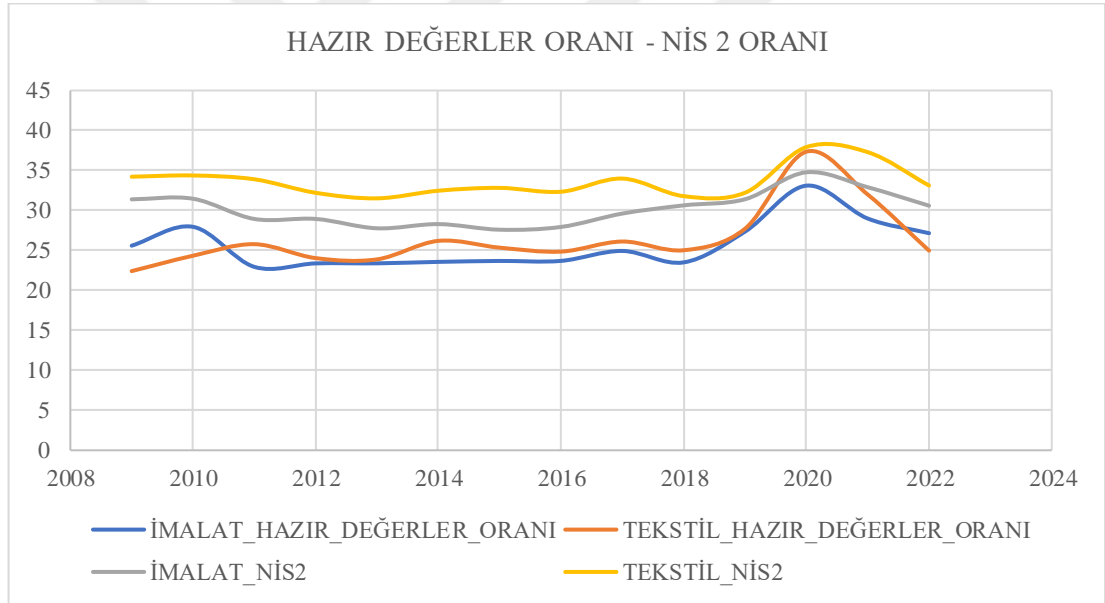
NİS 1 oranları grafiğine bakıldığında sektörlerin grafik hareketlerinin birbirine neredeyse paralel olduğu, hazır değerler grafiklerine baktığımızda ise kesişmeler ve çakışmaların olduğu görülmektedir.

Örnek olarak özellikle 2010-2011, 2021-2022 yılları arasındaki hazır değerler oranının gösterdiği grafik hareketi hazır değerlerin borç ödeme yeteneğinin sorgulanmasını gerektirirken, NİS 1 oranı dönen varlıkların borç ödeme yeteneğini hala koruduğunu ortaya koymaktadır.

Bu nedenle firmaların borç ödeme yetenekleri değerlendirilirken hazır değerler oranları değerlendirilirken NİS 1 oranlarının da göz önünde bulundurulmasının istikrarlı bir borç ödeme yeteneğini tespit etmek anlamında faydalı olacağı düşünülebilir.

#### 4.3.4. Hazır Değerler Oranları ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.11: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı – NİS 2 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



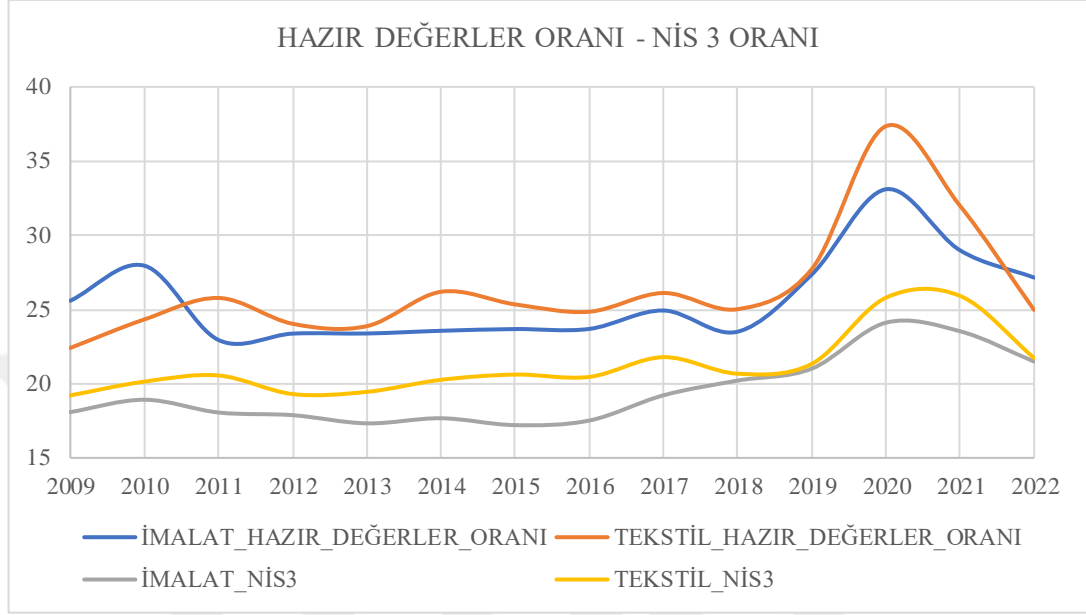
**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Net işletme sermayesinin dönen varlıklara oranıyla elde edilen ticari faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde yürütebilmesi için sahip olduğu toleransı gösteren NİS 2 ile işletmenin sahip olduğu nakit ve benzeri değerlerini gösteren hazır değerler ile kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösteren hazır değerler oranı birlikte değerlendirilmesinden, işletme serbestisi sağlayan kapasitenin ve yeteneğin tespit edilmesinde önemli rol oynayabilir.

Bu kıyaslamada da hazır değerler oranları grafiğine göre daha stabil bir NİS 2 grafiği görülmektedir.

#### 4.3.5. Hazır Değerler Oranları ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.12: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı – NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Hazır değerler oranı için literatürde belirlenmiş bir oran olmamasına rağmen nakit oranının 0,2 (yüzdelerik düzeyde %20) olduğu kabul edildiği Türkiye’de imalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün bu oranın üzerinde hazır değerlere sahip olduğu görülmektedir. Elde bulundurulanan bu likit değerlerin firmanın ölçeğiyle uyumlu olup olmadığının NİS 3 ile beraber değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

Grafik 4.12 incelendiğinde özellikle 2010-2011 ve 2021-2022 yıllarının değerlendirilmesinde sektörlerin dinamiklerinin incelenmesi gerekirken, aynı yıllar için sektörlerin NİS 3 oranlarının borç ödeme yeteneklerinin ölçekleriyle uyumlu olduğu yönünde değerlendirilebilir.

#### 4.4. Nakit Oran Karşılaştırması

Nakit oran dönen varlık bileşenlerinden olan hazır değerler ve menkul kıymetlerin toplanmasının ardından kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanmasıyla bulunan bir likit orandır.

İmalat sektörü ve tekstil ürünleri imalatı sektörüne ait 2009-2022 yıllarına ait nakit oranlar, mukayesesi için değerleri yüzdelerik düzeyde Tablo 4.17’de gösterilmiştir.

**Tablo 4.17: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Nakit Oranları**

Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
İmalat Nakit Oran (%)	26,36	28,66	23,63	24,05	24,11	24,18	24,29	24,37	25,75	24,42	28,46	34,8	30,12	28,53
Tekstil Nakit Oran (%)	23,22	24,7	26,49	24,91	24,41	26,74	25,93	25,51	26,81	25,79	29,06	39,2	33,41	26,58

**Kaynak:** Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.

İmalat sektörü için minimum nakit oran %24,05 ile 2012 yılında gerçekleşmiştir. Maksimum değer ise %34,8 ile 2020 yılında hesaplanmıştır. On dört yıllık nakit oran ortalaması ise %26,55'dir.

Tekstil ürünleri imalatı sektöründe ise aynı dönem içinde en düşük nakit oran %23,22 ile 2009 yılında gerçekleşmiştir. 2009-2022 dönemin en yüksek değeri ise %39,2 ile yine 2020 yılında gerçekleşmiştir. Sektörün on dört yıllık nakit oran ortalaması ise %27,34'dür.

Ortalama nakit oranlar gelişmekte olan ülkeler için normal kabul edilen ve yüzdelik düzey olan %20 ortalamasının üzerinde bulunmaktadır.

Hem imalat sektörü hem de bir alt sektörü olan tekstil ürünleri imalatı sektörü nakit oranları on dört yıllık ortalaması, gelişmekte olan ülkeler için 0,20'nin (yüzdelik düzeyde %20) %30 ve üzerinde seyretmektedir. Bu duruma etken en önemli hususun yine pandemi ve sonrasında yaşanan ekonomik gelişmelerin sebep olduğu 2020 yılına ait veriler incelendiğinde görülmektedir.

Tablo 4.18 incelendiğinde sektörlerin maksimum ve minimum değerleri ve arasındaki dalga boyu farkları görülmektedir.

**Tablo 4.18: İmalat ve Tekstil İmalat Sektörleri 2009-2022 Yıllarına Ait Nakit Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2022 Nakit Oran Ortalaması
İmalat Sektörü	Nakit Oran %24,05 Yıl 2012	Nakit Oran %34,8 Yıl 2020	10,75	%26,55
Tekstil İmalat Sektörü	Nakit Oran %23,22 Yıl 2009	Nakit Oran %39,2 Yıl 2020	15,98	%27,34

**Kaynak:** Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.

Makul ortalama değeri %20 kabul edilen bir oran için Tablo 4.18’de görüleceği üzere yüksek dalga boyları göze çarpmaktadır. Her iki sektör içinde 2020 yılı bu farkın oluşmasında büyük etken olmuştur. Aynı etkiler 2020 yılını takip eden yıllarda da gözlemlenmektedir.

Bahse konu bu üç yıl çıkarılarak oluşturulan Tablo 4.19’da dalga boyunun azaldığı ve ortalamaların düştüğü görülmektedir.

**Tablo 4.19: İmalat ve Tekstil İmalat Sektörleri 2009-2019 Yıllarına Ait Nakit Oranları Maks, Min Değerleri ve Bu Değerlerin Arasındaki Fark**

	Minimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum Değeri, Ait Olduğu Yıl	Maksimum ve Minimum Farkları	2009-2019 Nakit Oran Ortalaması
İmalat Sektörü	Nakit Oran 2%4,05 Yıl 2012	Nakit Oran %28,66 Yıl 2010	4,61	%25,3
Tekstil İmalat Sektörü	Nakit Oran %23,22 Yıl 2009	Nakit Oran %29,06 Yıl 2019	5,84	%25,77

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

2020-2021-2022 yılları çıkarılarak yapılan hesaplamalarda dalga boylarının kısaldığı ve imalat sektörü için en yüksek değer %28,66 ile 2010 yılında, tekstil imalat sektörü için ise %29,06 ile 2019 yılında gerçekleştiği görülmektedir.

Görüldüğü üzere nakit oran ortalamaları 2009-2022 yılları arasında imalat sektörü için %26,55, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %27,34 ve 2009-2019 yılları arasında imalat sektörü için %25,30, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %25,77 her iki sektörde de %1,20 üzerinde bir değişim bulunmaktadır.

Fakat 2009-2022 yılları arasında dalga boyunun büyümesi ve bu büyümenin 2020-2021-2022 yıllarının değerlerinden kaynaklanması, pandeminin ve pandemi sonrasında gelişen ekonomik etkilerin bu değişime neden olduğu şeklinde değerlendirilmiştir.

2020-2021-2022 yıllarının nakit oran ortalamaları ise imalat sektörü için %31,15, tekstil ürünleri imalatı sektörü için %33,06’dır.

#### **4.4.1. Nakit Oranları Ortalamaları Grafik Formasyonları Değerlendirmesi**

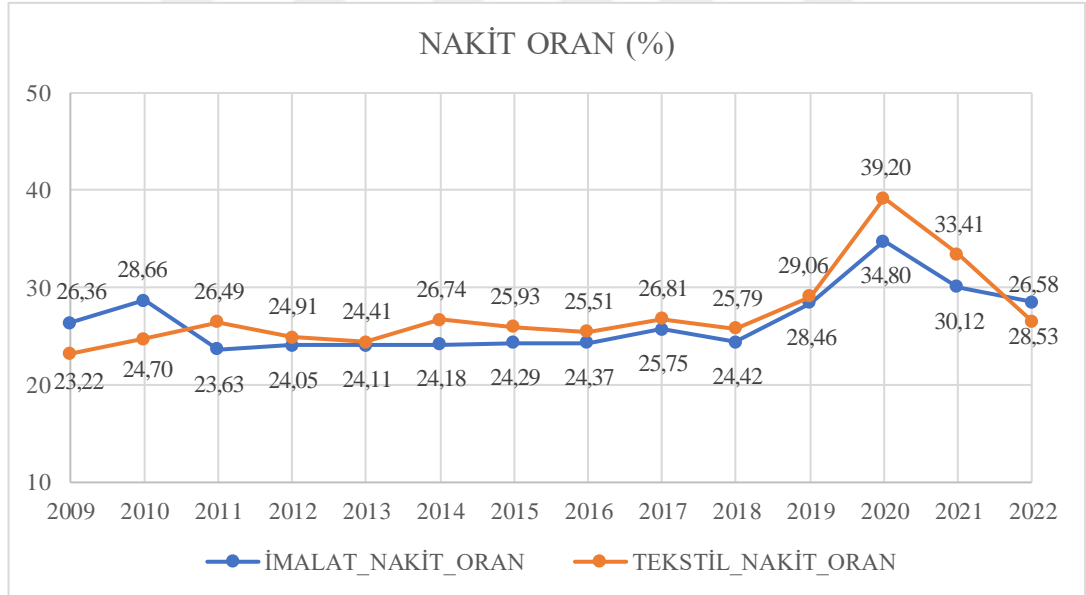
Grafik 4.13’de görüleceği üzere nakit oran hem imalat sektörü hem de tekstil ürünleri imalatı sektörü için %20’nin üzerinde nakit orana sahiptir.

Nakit oran ile hazır değerler oranı birbirine çok yakın sonuçlar ortaya koymaktadır. Bunun ana nedenini menkul değerler bileşeninin dönen varlıklar içinde varlığının düşük oluşu Tablo 4.1 ve Tablo 4.2 incelendiğinde anlaşılmaktadır.

Grafikte (Grafik 4.13) değerlendirilmesi gereken bir diğer durum ise 2020 ve 2022 yıllarında her iki sektörde nakit oranlar %30 üzerinde bir değer üretmiş, hatta tekstil ürünleri üretim sektörü 2020 yılında %40 üzerinde nakit ve benzeri ürünlerle kısa vadeli borçlarını ödeme yeterliliğine ulaşmıştır.

Tekstil imalat sektörünün nakit oranları 2009 ve 2010 yıllarında imalat sektörüne göre düşük nakit oranlar ile çalışırken 2011 yılından itibaren on bir yıl boyunca yani 2021 yılına kadar daha yüksek nakit oranlarla çalıştığı görülmektedir. 2022 yılında yine İmalat sektörü nakit oranı tekstil imalat sektörü nakit oranının üzerine çıkmıştır.

**Grafik 4.13: İmalat Sektörü ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü Nakit Oranlar Grafiği**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Ayrıca grafikte (Grafik 4.13) 2011 ve 2018 yılları arasında her iki sektöründe diğer dönemlere kıyasla daha istikrarlı nakit oranlar ürettiği görülmektedir. Bu sekiz yıllık dönemde imalat sektörü nakit oran ortalaması %24,35, tekstil ürünleri imalatı sektörü nakit oran ortalaması %25,82 olmuştur.

Her iki sektör de değerlendirilen on dört yıllık dönem içinde her yıl kısa vadeli borçlarının yaklaşık 1/4'ini elde bulundurduğu nakit ve benzeri varlıklarla karşılayabilmektedirler tespitini yapmak yerinde olur.

Her iki sektörde %25'e yaklaşan nakit oran ile ticari faaliyetlerini sağlıklı olarak yürütebildiği ve yönetebildiği görülmektedir.

#### 4.4.2. Nakit Oranı Bileşenlerine Ait Yıllık Değişim Oranları Değerlendirmesi

Nakit oran hesaplama işleminde bilançonun üç kalemi hesaba dahil edilir. Hazır değerler ile menkul kıymetlerin toplanarak kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlandığı işlemde payda bulunan hazır değerlerin ve menkul kıymetlerin büyümesi oranı büyütürken, kısa vadeli yabancı kaynakların büyümesi oranı küçültmektedir.

**Tablo 4.20: İmalat ve Tekstil İmalat sektörü 2009-2022 Yılları Arası Nakit Oran Bileşenleri (Hazır Değerler, Menkul Kıymetler ve Kısa Vadeli Kaynaklar) Yıllık Değişim Oranları**

Yıllar	İMALAT NAKİT ORAN BİLEŞENLERİ			TEKSTİL İMALAT NAKİT ORAN BİLEŞENLERİ		
	Hazır Değerler Değişimi (%)	Menkul Kıymetler Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)	Hazır Değerler Değişimi (%)	Menkul Kıymetler Değişimi (%)	KVYK Değişimi (%)
2009	0	0	0	0	0	0
2010	23,78	9,19	16,76	23,42	-80,49	16,86
2011	4,44	19,51	21,56	23,59	57,74	19,05
2012	10,75	7,03	9,05	3,98	26,81	10,47
2013	18,46	24,48	18,43	21,03	-29,66	21,55
2014	12,62	-3,99	11,94	20,63	16,33	12,93
2015	16,62	15,40	16,20	9,36	17,71	12,30
2016	14,23	22,33	14,20	13,30	24,90	14,99
2017	22,38	32,75	18,31	19,02	18,63	14,91
2018	14,24	27,80	19,15	20,83	31,39	24,14
2019	25,38	27,74	13,16	19,74	49,21	11,09
2020	35,65	49,40	22,13	37,30	38,43	15,51
2021	32,03	10,57	40,47	31,44	23,97	41,28
2022	36,84	51,65	40,84	4,12	33,80	25,16

\* 2009 Yılı baz yıl olarak alınmıştır. Değişim oranları önceki yıla oranla değişimi ifade etmektedir. Değişimler yüzdelik düzeydedir.

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Hazır değerler ile kısa vadeli yabancı kaynakların her iki sektör için yıllar bazında değişimleri üzerine tespitler hazır değerler karşılaştırması bölümünde yapılmış ve %60 oranında aynı yönlü hareket olduğu tespit edildiği için bu bölümde

hazır değerler ile kısa vadeli yabancı kaynakların yıllar içinde ki düşüş ve yükselişleri değerlendirilmeyecektir.

Bu bölümde hazır değerler ile menkul kıymetler bileşenleri ardından kısa vadeli yabancı kaynak ile menkul kıymetler bileşenlerinin karşılaştırması yapılmıştır.

Tablo 4.20 incelendiğinde hazır değerler her iki sektörde de 2010, 2014, 2021 yıllarında menkul kıymetlere kıyasla daha fazla yükselmiş, 2011, 2016, 2018, 2019, 2020, 2022 yıllarında ise menkul kıymetler her iki sektörde de hazır değerlere kıyasla daha fazla yükselmiştir.

Toplamda değerlendirilmesi yapılan on üç yıla ait sektörlerin artan ve azalan hazır değerler ve menkul kıymetler kalemleri dokuz yıl aynı yönde olmuş, dört yıl ise artan ve azalan kalemleri farklı olmuştur.

Sektörlerin paralel hareket ettikleri yıllar %69,23 ( $9/13 \times 100 = 69,23$ , veya yaklaşık %70) oranındadır. %70 oranı ile her iki sektörün büyük bir oranda paralel hareket ettiği görülmektedir.

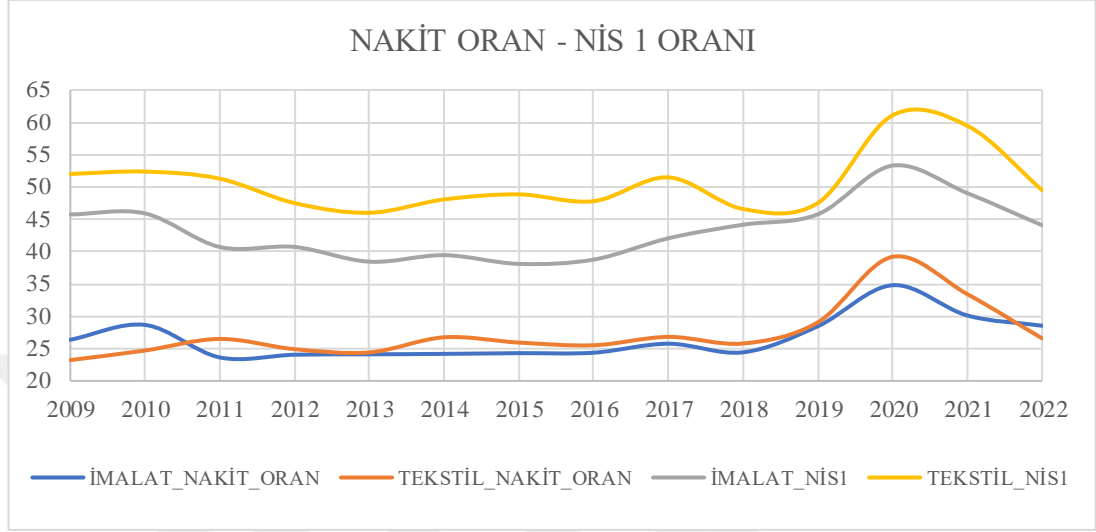
Tablo 4.20 kısa vadeli yabancı kaynaklar ve menkul kıymetler özelinde incelendiğinde kısa vadeli yabancı kaynaklar her iki sektörde de 2010, 2021 yıllarında menkul kıymetlere kıyasla daha fazla yükselmiş, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2022 yıllarında ise menkul kıymetler her iki sektörde de hazır değerlere kıyasla daha fazla yükselmiştir.

Toplamda değerlendirilmesi yapılan on üç yıla ait sektörlerin artan ve azalan hazır değerler ve menkul kıymetler kalemleri sekiz yıl aynı yönde olmuş, beş yıl ise artan ve azalan kalemleri farklı olmuştur.

Sektörlerin aynı yönde hareket ettikleri yıllar %61,53 ( $8/13 \times 100 = 61,53$ , veya yaklaşık %60) oranındadır. %60 üzeri oranla her iki sektörün çoğunlukla paralel hareket ettiği görülmektedir.

#### 4.4.3. Nakit Oranları ve NİS 1 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.14: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Nakit Oran – NİS 1 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



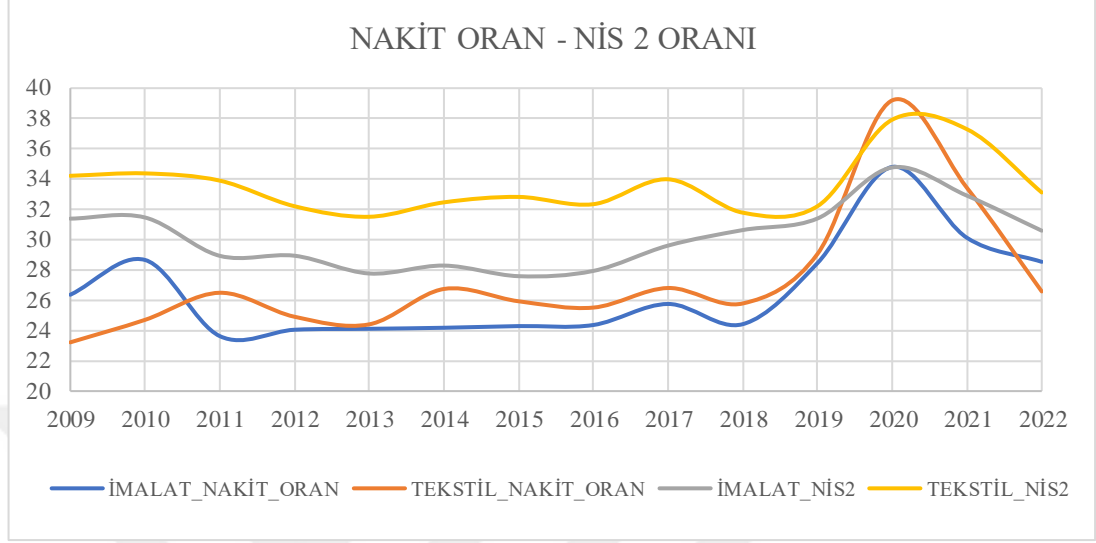
**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Kısa vadeli borçların ne kadarlık kısmının net işletme sermayesi ile ödenebildiğini gösteren NİS 1 oranı ile likit yeteneği yüksek hazır değerler ve menkul değerlerin toplamının kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren nakit oran grafiği (Grafik 4.14) ilginç bir durumu ortaya koymaktadır. Nakit oran değişimlerinde sektörlerin birbirlerine oranla daha yüksek ve düşük dönemleri olmasına rağmen NİS 1 oranları arasındaki fark (eğim) 2018 ve 2019 yılları hariç büyük bir ölçüde korunmuştur. Bu durumda nakit orana kısa vadeli borcun etkisini anlamak için NİS 1 oranı ile birlikte değerlendirilmesinin uygun olacağını göstermektedir.

#### 4.4.4. Nakit Oranları ve NİS 2 Oranları Değerlendirmesi

Dönen varlıkların kısa vadeli borçları ödedikten sonra firmanın ticari faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde yürütebilmesi için sahip olduğu toleransı gösteren NİS 2 ile işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösteren nakit ve benzeri varlıklar oranı olan nakit oran, oransal olarak da birbirine yakın oranlardır. Açıkgöz (2023a) çalışmasında NİS 2 Oranının %33'e yakınsadığını belirtmiştir. Nakit oran ise gelişmekte olan ülkeler için literatürde en az %20 olarak belirtilmektedir.

**Grafik 4.15: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Nakit Oran – NİS 2 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**

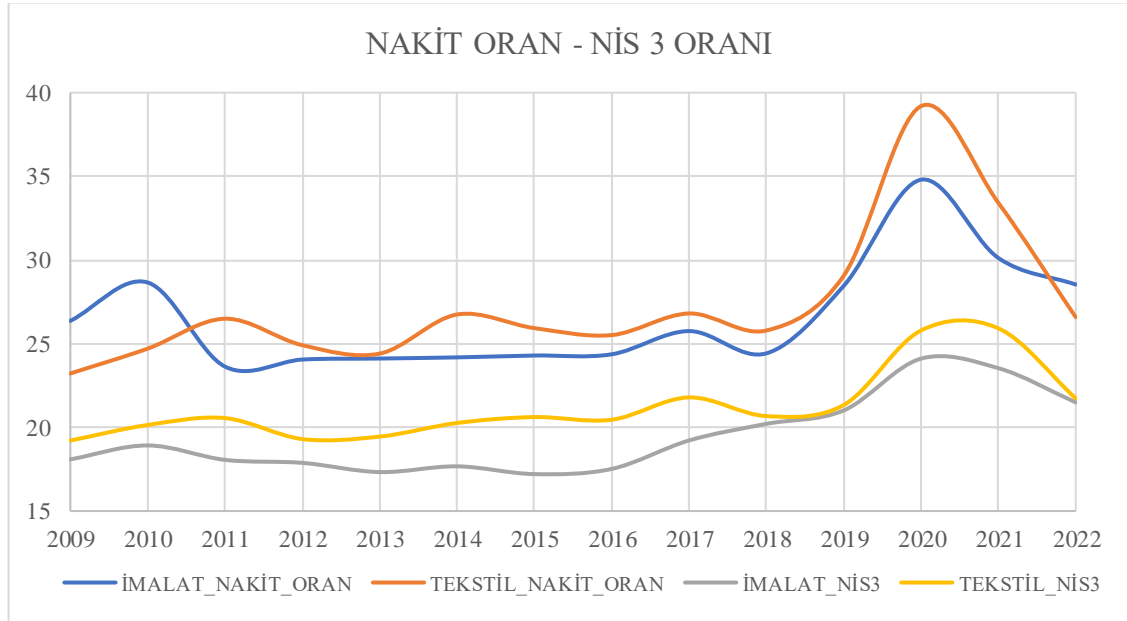


**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Özellikle 2020 ve 2021 yılında nakit orandaki yükseliş, yüksek likiditenin ortaya çıktığı ve Tablo 4.18’de bahsedilen dalga boyunun Grafik 4.14’deki Nakit Oran-NİS2 grafiğine neden olduğu değerlendirilmektedir.

#### 4.4.5. Nakit Oranları ve NİS 3 Oranları Değerlendirmesi

**Grafik 4.16: İmalat Sektörü ve Tekstil İmalat Sektörü Nakit Oran – NİS 3 Oranı Değerlendirme Grafiği (%)**



**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Nakit oranının 0,2 (yüzdelerik düzeyde %20) olduğu kabul edildiği Türkiye’de imalat ve tekstil imalat sektörünün bu oranın üzerinde olduğu görölmektedir. Elde bulundurulan bu likit değerlerin firmanın ölçeğiyle uyumlu olup olmadığının, değerlendirilmesi için NİS 3 ile beraber değerlendirilmesi yerinde olacaktır.

Şöyle ki; kısa vadeli borçların ödeme gücünün nakit oran ile değerlendirilmesi esnasında soru işareti oluşturabilecek özellikle 2010-2011 ve 2021-2022 yıllarının değerlendirmesinde sektörlerin dinamikleri incelenmesi gerekirken, sektörlerin NİS 3 oranlarının borç ödeme yeteneklerinin ölçekleriyle uyumlu olduğu yönünde değerlendirilebilir.



## 5. SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada TCMB'nin imalat sektörü ve tekstil ürünleri imalatı sektörüne ait 2009-2022 yılları arasında on dört yıllık dönemi kapsayan yıllık bilançoları kullanılmış, finansal analiz tekniklerinden olan oran analizi ile likidite dinamikleri incelenmiştir.

Araştırmada 2009-2022 yılları arası dönem, Kovid-19 etkisini anlamak amacıyla 2009-2019 yılları arası dönem ile 2020-2022 yılları arası dönem ve likidite oranlarının en istikrarlı dönemleri olan 2011-2018 yıllarına ait likidite oranları ayrı ayrı hesaplanmış ve her sektör ve oran için dört ortalama tespit edilmiştir.

Ayrıca oran ortalamalarının dışında oranların yıllar içinde değişimlerinin bileşenler detayında incelemesi yapılmış ve imalat sektörü ile tekstil ürünleri imalatı sektörünün paralel hareket edip etmediği test edilmiştir.

Nihayetinde likidite oranları ile net işletme sermayesi oranları (NİS oranları) arasındaki ilişki incelenmiş ve yorumlanmıştır.

Cari Oran karşılaştırmasında imalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün 2009-2022, 2009-2019, 2020-2022 ve 2011-2018 yılları arasındaki dönemlere ait ortalamalar hesaplanarak Tablo 5.1 hazırlanmıştır.

**Tablo 5.1: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Cari Oran Ortalamaları**

	İmalat Sektörü Cari Oran Ortalaması (%)	Tekstil İmalat Sektörü Cari Oran Ortalaması (%)
2009 - 2022 Arası Dönem	143,3	150,7
2009 - 2019 Arası Dönem	141,8	149
2020 - 2022 Arası Dönem	148,8	156,68
2011 - 2018 Arası Dönem	140,3	148,44

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İmalat sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %148,8 ile en yüksek cari orana ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise cari oran %143,3 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait cari oranların arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oranda %143,3 oranına oldukça yakındır.

İmalat sektörünün %143,3 cari oran ile finansal olarak yönetilebildiği görülmüştür.

Tekstil ürünleri imalatı sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %156,68 ile en yüksek cari orana ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise cari oran %150,7 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait cari oranların arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oranda %150,7 oranına oldukça yakındır.

Tekstil ürünleri imalatı sektörünün %150,7 cari oran ile finansal olarak yönetilebildiği görülmüştür.

Asit-test oranı karşılaştırmasında imalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün 2009-2022, 2009-2019, 2020-2022 ve 2011-2018 yılları arasındaki dönemlere ait ortalamalar hesaplanarak Tablo 5.2 hazırlanmıştır.

**Tablo 5.2: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Asit-Test Oranı Ortalamaları**

	İmalat Sektörü Asit-Test Oranı Ortalaması (%)	Tekstil İmalat Sektörü Asit-Test Oranı Ortalaması (%)
2009 - 2022 Arası Dönem	94,2	103,9
2009 - 2019 Arası Dönem	93,7	103,8
2020 - 2022 Arası Dönem	96,08	104,18
2011 - 2018 Arası Dönem	92,65	103,93

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İmalat sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %96,08 ile en yüksek asit-test oranına ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise asit-test oranı %94,2 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait asit-test oranlarının arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oranda %94,2 oranına oldukça yakındır.

İmalat sektörünün %94,2 asit-test oranı ile finansal olarak yönetilebildiği görülmüştür.

Tekstil ürünleri imalatı sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %104,18 ile en yüksek cari orana ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise cari oran %103,9 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait asit-test oranlarının arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oranda %103,9 oranına oldukça yakındır.

Tekstil ürünleri imalatı sektörünün %103,9 asit-test oranı ile finansal olarak yönetilebildiği görülmüştür.

Hazır değerler oranı karşılaştırmasında imalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün 2009-2022, 2009-2019, 2020-2022 ve 2011-2018 yılları arasındaki dönemlere ait ortalamalar hesaplanarak Tablo 5.3 hazırlanmıştır.

**Tablo 5.3: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Hazır Değerler Oranı Ortalamaları**

	İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı Ortalaması (%)	Tekstil İmalat Sektörü Hazır Değerler Oranı Ortalaması (%)
2009 - 2022 Arası Dönem	25,65	26,42
2009 - 2019 Arası Dönem	24,55	25,06
2020 - 2022 Arası Dönem	29,74	31,43
2011 - 2018 Arası Dönem	23,63	25,15

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İmalat sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %29,74 ile en yüksek hazır değerler oranına ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise hazır değerler oranı %25,65 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait hazır değerler oranları arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oranda %25,65 oranına oldukça yakındır.

İmalat sektörünün %25,65 hazır değerler oranı ile finansal olarak yönetilebildiği görülmüştür.

Tekstil ürünleri imalatı sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %31,43 ile en yüksek hazır değerler oranına ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise

hazır değerler oranı %26,42 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait hazır değerler oranlarının arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oranda %26,42 oranına oldukça yakındır.

Tekstil ürünleri imalatı sektörünün %26,42 hazır değerler oranı ile finansal olarak yönetilebildiği görölmüştür.

Nakit oran karşılaştırmasında imalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörünün 2009-2022, 2009-2019, 2020-2022 ve 2011-2018 yılları arasındaki dönemlere ait ortalamalar hesaplanarak Tablo 5.4 hazırlanmıştır.

**Tablo 5.4: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler Nakit Oran Ortalamaları**

	İmalat Sektörü Nakit Oran Ortalaması (%)	Tekstil İmalat Sektörü Nakit Oran Ortalaması (%)
2009 - 2022 Arası Dönem	26,55	27,34
2009 - 2019 Arası Dönem	25,3	25,77
2020 - 2022 Arası Dönem	31,15	33,06
2011 - 2018 Arası Dönem	24,35	25,82

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

İmalat sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %31,15 ile en yüksek nakit orana ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise nakit oran %26,55 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait nakit oranların arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oranda %26,55 oranına oldukça yakındır.

İmalat sektörünün %26,55 nakit oran ile finansal olarak yönetilebildiği görölmüştür.

Tekstil ürünleri imalatı sektörü pandemi sonrası dönem olan ve üç yılı kapsayan 2020-2023 döneminde %33,06 ile en yüksek nakit orana ulaşmıştır. En uzun dönem olan ve on dört yılı kapsayan 2009-2022 yılları arasında ise nakit oran %27,34 olarak hesaplanmıştır. Pandemi ve sonrası dönemlerden arındırılmış olan 2009-2019 ve 2011-2018 dönemlerine ait nakit oranların arasındaki fark ise anlamlı bir fark olmayıp her iki oran da %27,34 oranına oldukça yakındır.

Tekstil ürünleri imalatı sektörünün %27,34 hazır değerler oranı ile finansal olarak yönetilebildiği görülmüştür.

Oranların değişimine neden olan bileşenlerin miktarlar değişimi incelenirken elde edilen diğer bir sonuç da likidite oranlarında kullanılan bilanço bileşenlerinin sektörler bazda paralel hareket etme oranlarıdır.

Şöyle ki; aynı yıl her iki sektörde de dönen varlıklar kısa vadeli borçlardan fazla yükselmiş ise veya kısa vadeli yabancı kaynaklar dönen varlıklardan fazla yükselmiş ise aynı bileşenler her iki sektörde de paralel hareket ettiği kabul edilmiştir.

İncelenen bileşenler dönen varlıklar, kısa vadeli yabancı kaynaklar, stoklar, hazır değerler ve menkul kıymetlerdir. 2009 yılı baz yıl olarak değerlendirildiğinden on üç yıllık veri derlenmiştir. Değişim oranları bir önceki yıla oranlanarak bulunmuştur.

Dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar her iki sektörde %70 oranında aynı yönde hareket etmiştir.

Stoklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar her iki sektörde %70 oranında aynı yönde hareket etmiştir

Stoklar ve dönen varlıklar her iki sektörde %70 oranında aynı yönde hareket etmiştir.

Hazır değerler ve kısa vadeli yabancı kaynaklar her iki sektörde %60 oranında aynı yönde hareket etmiştir.

Menkul değerler ve kısa vadeli yabancı kaynaklar her iki sektörde %60 oranında aynı yönde hareket etmiştir.

Menkul kıymetler ve hazır değerler her iki sektörde %70 oranında aynı yönde hareket etmiştir.

İmalat ve tekstil ürünleri imalatı sektörleri bilanço bileşenleri incelendiğinde %60 üzerinde ve çoğunlukla paralel hareket ettiği sonucuna varılabilir.

Oran analizinde likidite oranları (cari oran, asit-test oranı vd.), finansal yapı oranları (kaldıraç oranı, öz kaynak oranı vd.), faaliyet oranları (stok devir hızı, alacak devir hızı vd.), kârlılık oranları (ekonomik rantabilite, brüt kâr oranı vd.) ve benzeri oran setleri kullanılır. Net işletme sermayesi ise cari dönemde finansal yönetim performansı için önemli bir veri olmasına rağmen miktar olarak ölçüldüğü için oran analizi ile kullanılması oldukça zordur. Bu kısıtlılığı aşabilmek amacıyla NİS oranları,

oran analizinde kullanılan diğer oran setlerine benzer şekilde net işletme sermayesi oran seti olarak kullanılmıştır.

Net işletme sermayesinin borç ödeme ve firmanın cari dönem faaliyet giderlerini karşılama gücü NİS 1 ve NİS 2 ile ölçülmüş ayrıca NİS 3 ile net işletme sermayesinin genel yeterliliği firma ölçeğinde değerlendirilmiştir.

**Tablo 5.5: İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörleri İncelenen Dönemler NİS Oranları Ortalamaları**

	İmalat Sektörü NİS Ortalamaları (%)			Tekstil İmalat Sektörü NİS Ortalamaları (%)		
	NİS 1	NİS 2	NİS 3	NİS 1	NİS 2	NİS 3
2009 - 2022 Arası Dönem	43,30	30,16	19,45	50,68	33,58	21,23
2009 - 2019 Arası Dönem	41,80	29,45	18,47	49,04	32,89	20,34
2020 - 2022 Arası Dönem	48,80	32,75	23,05	56,69	36,11	24,48
2011 - 2018 Arası Dönem	40,30	28,71	18,14	48,45	32,62	20,39

**Kaynak: Hesaplanan yılların TCMB istatistik verileri (2023) ve yazara ait hesaplamalar.**

Tablo 5.5’de görülen sonuçlarına göre 2009-2022 yılları arasında on dört yıllık imalat sektörü NİS oranları NİS 1 için %43,3, NİS 2 için %30,16, NİS 3 için %19,45 ve tekstil ürünlerinin imalatı sektörü NİS oranları NİS 1 için %50,68, NİS 2 için %33,58, NİS 3 için %21,23 ile Açıkgöz (2023b)’nin imalat sanayi için tespit ettiği NİS 1 %50 oranı, NİS 2 %33 oranı ve NİS 3 %20 oranına anlamlı şekilde yakındır.

Özellikle hazır değerler ve nakit oran grafik analizinde (Grafik 4.9 ve grafik 4.13) sektörlerin 2010-2011 ve 2021-2022 yıllarındaki ani oran değişimlerinde dahi NİS oranları, net işletme sermayesinin sektör finansal yeterliliğini ortaya koymaktadır.

NİS 1 ile NİS 2 cari oranının formülüne bakıldığında cari oran ile aynı bileşenleri kullandığı görülmekte ve bu nedenle sadece cari oran bilinerek dahi bu oranlara ulaşmak mümkündür. Fakat bu noktada dikkat edilmesi gereken husus cari orandaki değişimim nedenleri araştırılırken bileşenlerden hangisinin buna neden olduğunun tespiti ve işletmenin sağlıklı bir dönem faaliyeti üretmesi için aksayan ve tedbir alınması gereken hususların ortaya çıkarılması açısından önemli oranlardır.

NİS 3 ise likidite oranlarının bileşenleri arasında bulunmayan toplam varlık veya toplam kaynakları da işleme sokarak net işletme sermayesi için daha stabil bir oran ortaya koymuştur. NİS 3 bu haliyle likidite oranları – cari oran ilişkisine benzer şekilde NİS oranlarının ana oranı durumundadır.

NİS oranlarının bir oran seti olarak likidite oranlarıyla yorumsal ilişkilerini ortaya koymak için Tablo 5.5 hazırlanmıştır.

**Tablo 5.6: NİS Oranları ile Likidite Oranları İlişkisi**

	NİS 1 Oranı	NİS 2 Oranı	NİS 3 Oranı
Cari Oran	Borç ödeme yeteneğini, finans borç edinme gücünü, ticari alacak riski karşılama gücünü tespit eder.	Kısa vadeli borç ödedikten sonra işletmenin faaliyetlerini sürdürme gücünü tespit eder.	Cari Oranın düşük olması durumunda işletmenin ölçeğinin faaliyet sürdürme gücünü tespit eder.
Asit-Test Oranı	Stok değişiminin borç ödeme yeteneğine etkisini ölçer.	Stok değişiminin işletmenin faaliyetlerini sürdürmesine etkisini tespit eder.	Dönen varlıklarda değişikliğe sebep olmayan stok değişimlerinde, firmanın ölçeğine kıyasla değişimden etkilenmeden faaliyet sürdürme gücünü tespit eder.
Hazır Değerler Oranı ve Nakit Oran	Nakit ve benzeri akışında sıkıntı yaşanması durumunda dönen varlıkların kısa vadeli borç ödeme gücünü tespit eder.	Nakit ve benzeri akışında sıkıntı yaşanması durumunda dönen varlıkların faaliyet sürdürme gücünü tespit eder.	Nakit ve benzeri akışında sıkıntı yaşanması durumunda firma ölçeğinin temerrüttü önleme gücünü tespit eder.

**Kaynak: Yazarın orijinal yazımı**

Literatürdeki bazı çalışmalar (Karadeniz vd., 2017; Şahin, 2019; Apak vd., 2021; Ezin, 2022; Küçükkiremitçi ve Genç, 2023; Açıkgöz, 2023a; Açıkgöz, 2023b) ile daha farklı uzun dönemli inceleme gerçekleştirilen bu çalışmanın likidite bulguları büyük ölçüde örtüşmektedir. Bununla birlikte; sınırlı sayıda araştırma bulunan ilgili literatürde sektörler için uzun dönemli likidite incelemesi bu çalışmanın amacı ve yöntemiyle ilgili olarak bulunmamakla birlikte, imalat sanayi sektörü genel olarak net işletme sermayesi bileşenlerini de kapsayacak şekilde incelendiğinde (Açıkgöz, 2023a) ve net işletme sermayesi için farklı oranlar kullanılabileceğini belirten Açıkgöz (2023a) çalışmasıyla birlikte değerlendirildiğinde; üst ve alt sektörü karşılaştırarak çoklu NİS oranlarını likidite kapsamında değerlendiren ilk çalışma olarak bu çalışmanın ilgili literatüre katkı sağlayacağı da düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

- 1 Seri No'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği. Resmî Gazete No. 21447(M), (26 Aralık 1992). (Erişim Tarihi: 10.12.2023).
- Açıkgöz, A. F. (2023a). Türkiye'de İmalat Sektöründe Uzun Dönemde Net İşletme Sermayesi Bileşenlerinin İncelenmesi. Ankara: Platanus.
- Açıkgöz, A. F. (2023b). Mali Analizde Net İşletme Sermayesinin Ölçülmesi: Yöntem Alternatifleri ve Uygulamalı Bir Öneri. Sait Erdal DİNÇER (Ed.) İktisat, Muhasebe ve Maliye Alanında Gelişmeler içinde (s. 269-296). Ekim 2023, Platanus, Ankara.
- Akbulut, R. (2011). İMKB'de İmalat Sektöründeki İşletmelerde İşletme Sermayesi Yönetiminin Kârlılık Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Çalışma. İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, 40(2), 195-206.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (1998). Finansal Tablolar ve Analiz. Ankara: Savaş Yayınları.
- Akgüç, Ö. (2017). Mali Tablolar Analizi. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgüç, Ö. (2010). Finansal Yönetim. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. The Journal of Finance, 23 (4): 589-609
- Apak, S., Acikgoz, A. F., Erbay, E. R. ve Tuncer, G. (2016). Cash vs. Net Working Capital as Strategic Tools for the Long-term Relation between Bank Credits and Liquidity: Inequalities in Turkey. Procedia - Social and Behavioral Sciences, 235, 648-655.
- Apak, S., Açıkgöz, A. F. ve Demirkol, C. (2021). Türkiye'de İmalat Sektörünün Seçilmiş Risklerinin Uzun Dönem Dinamikleri. İktisadi Araştırmalar Vakfı Yıllık, Cilt 2021, Sayı: 33: 62-68.
- Ataman, Ü. (1997). Genel Muhasebe. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Bakır, P. (1985). Finansal Yönetim. Çanakkale: Kedi Kulağı Kitabevi.
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios As Predictors of Failure. Journal of Accounting Research, 4: 71-111.
- Berk, N. (2020). Finansal Yönetim. İstanbul: Türkmen Kitabevi.

- Brigham, E. F. ve Houston, J. F. (1996). *Fundamentals of Financial Management*. England: Dryden Press.
- Coyle, B. (2000). *Corporate Credit Analysis*. Glenlake Publishing Company Ltd, Chicago, London, New Delhi, AMACOM, American Management Association (AMA) Publications, The Chartered Institute of Bankers, New York.
- Demir, H. (2011). *Türk Tekstil Sektöründe Bir Risk Analizi Uygulaması*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi / Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Durmuş, A. H. ve Arat, M. E. (2000). *Mali Tablolar Tahlili*. İstanbul: Marmara Üniversitesi.
- Elmas, B. (2015). *Finansal Tablolar Analizi*. Ankara: Nobel Akademik.
- Ezin, Y. (2022). *Tekstil Sektörünün Oran Analizi ve TOPSİS Yöntemi ile Değerlendirilmesi*. KAÜİİBFD, 13(25), 213-243.
- Gocaner Atış, A. (2014). *Türkiye'nin Tekstil ve Konfeksiyon Sektörünün Karşılaştırmalı Rekabet Analizi*. Ege Akademik Bakış, 14(2), 315-334.
- Kalkınma Ajansları Genel Müdürlüğü (2021). *Tekstil Sektör Analizi Rapor ve Klavuzu (TR32 Bölgesi Denizli-Aydın-Muğla)*. Ankara: Covid-19 Krizine Yanıt ve Dayanıklılık Projesi.
- Karadeniz, E., Koşan, L., Günay, F. ve Beyazgül, M. (2017). *Türk İmalat Sektöründe Finansal Performansın Gri İlişkisel Analiz Yöntemi ile İncelenmesi: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İmalat Alt Sektör Bilançolarıyla Bir Araştırma*. Ankara SMMMO Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi Temmuz 2017; 10(2): 161-184.
- Küçükkiremitçi, O. ve Genç, Ö. (2023). *İmalat Sanayiine Bütünsel Bir Bakış (2003-2021 Dünya ve Türkiye)*. Ankara: MMO Yayın No:741.
- Okka, O. (2009). *Analitik Finansal Yönetim (Teori ve Problemler)*. Finans Serisi A5, 1. Basım, Mayıs 2009, Ankara-İstanbul: Nobel Yayın No: 839.
- Önder, K. ve Şahin, Ö. (2016). *Türkiye'de Tekstil Sektörünün Üretim Potansiyeli ve Devlet Teşviklerinin Etkinliği Analizi (2001-2015)*. Maliye Dergisi (170), 24-44.

- Saldanlı, A. (2012). Likidite ve Kârlılık Arasındaki İlişki – İMKB -100 İmalat Sektörü Üzerine Ampirik Bir Çalışma. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 16(2), 167-176.
- Savcı, M. (2017). Mali Tablolar Analizi, Bursa: Ekin Yayınevi.
- Selimoğlu, S. (2012). Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Şahin, A. (2019). Türk İmalat Sanayi Sektörünün Finansal Analizi, TCMB Verileri ile 21 Yıllık Uluslararası Ekonomi Araştırmaları ve Finansal Piyasalar Kongresi, 7-8-9 Kasım, Gaziantep.
- Taymaz, E. ve Suiçmez, H. (2005). Türkiye’de Verimlilik, Büyüme ve Kriz, Türkiye Ekonomi Kurumu. Tartışma Metni 2005/4
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2023). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Reel Sektör İstatistikleri, 2009-2022, İmalat ve Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü, <https://www3.tcmb.gov.tr/sector/#/tr/C/imalat>, (Erişim Tarihi: 14.07.2023).
- Türkiye İhracatçılar Meclisi (2018). [https://tim.org.tr/files/downloads/rakamlar/2018/12/sectorel\\_bazda\\_ihracat\\_rakamlari\\_Aralik\\_2018.xlsx](https://tim.org.tr/files/downloads/rakamlar/2018/12/sectorel_bazda_ihracat_rakamlari_Aralik_2018.xlsx). (Erişim tarihi: 24.04.2023).
- Türkiye İhracatçılar Meclisi (2019). [https://tim.org.tr/files/downloads/rakamlar/2019/12/2019-12-sektorel-bazda\\_rakamlar.xlsx](https://tim.org.tr/files/downloads/rakamlar/2019/12/2019-12-sektorel-bazda_rakamlar.xlsx). (Erişim tarihi: 24.04.2023).
- Türkiye İstatistik Kurumu (TUİK) (2023). <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Dis-Ticaret-Istatistikleri-Aralik-2022-49633>. (Erişim tarihi: 01.04.2023).
- Türkiye İş Kurumu (2022). 2021 İşgücü Piyasa Araştırması İmalat Sektörü Analizi. <https://media.iskur.gov.tr/51149/imalat-sektoru.pdf> (Erişim tarihi: 11.07.2023)
- Türkiye Sanayici İş Adamları Derneği (TUSİAD) (2014). İmalat Sanayi Sektörleri Rekabet Analizleri Raporu.
- Türkiye Tekstil Sanayii İşverenleri Sendikası (2016). <http://www.tetsiad.org/files/raporlar/THG%20Raporu.pdf> (Erişim tarihi: 24.04.2021).

Ülgen, H. ve Mirze, S. K. (2004). İşletmelerde Stratejik Yönetim. İstanbul: Literatür Yayınları.

Weiss, J. (1988). Industry in Developing Countries, Theory, Policy and Evidence, Handbook on Development Policy and Management. Londra, İngiltere: Routledge Publishing.

