

İSTANBUL TEKNİK ÜNİVERSİTESİ ★ FEN BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ

**DENİZLİ TEKSTİL SEKTÖRÜNÜN MEVCUT DURUMUNUN VE
GELECEĞİNİN FİNANSAL ORANLAR YARDIMIYLA ARAŞTIRILMASI VE
DİĞER SEKTÖRLERLE KIYASLANMASI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
Adem AYPAR**

Anabilim Dalı : Tekstil Mühendisliği

Programı : Tekstil Mühendisliği

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Cevza CANDAN

ŞUBAT 2010

İSTANBUL TEKNİK ÜNİVERSİTESİ ★ FEN BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ

**DENİZLİ TEKSTİL SEKTÖRÜNÜN MEVCUT DURUMUNUN VE
GELECEĞİNİN FİNANSAL ORANLAR YARDIMIYLA ARAŞTIRILMASI
VE DİĞER SEKTÖRLERLE KIYASLANMASI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
Adem AYPAR
(503981108)**

**Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 24 Aralık 2009
Tezin Savunulduğu Tarih : 01 Şubat 2010**

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Cevza CANDAN (İ.T.Ü.)

Diğer Jüri Üyeleri : Prof. Dr. Recep EREN (U.Ü.)

Prof. Dr. Banu UYGUN NERGİS (İ.T.Ü.)

ŞUBAT 2010

ÖNSÖZ

İşletmelerin hedeflerine ulaşp ulaşamadığının veya ne ölçüde ulaşabildiğinin belirlenmesi için bir takım karşılaştırma ve hesaplamalar yapılmaktadır. Finansal analiz olarak bilinen performans ölçümlerinin yapılması, yönetim açısından firmanın mali durumunu, faaliyet sonuçlarını, finansal yönden gelişmesini ve karlılık durumunu değerlendirebilmek, gelişme ve daralma yönlerini saptayabilmek ve geleceğe yönelik tahminler yapabilmek için oldukça büyük bir önem arz etmektedir.

Denizli’de tekstil sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilmesi suretiyle Denizli ekonomisinde tekstil sektörünün durumunun ve gelecek beklentilerinin araştırıldığı, sonrasında tekstil sektörünün ve diğer sektörlerin finansal performanslarının kıyaslandığı bu çalışmamda yardımlarını esirgemeyen değerli tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Cevza CANDAN’a teşekkürlerimi bir borç bilirim.

Bunun yanında çalışmalarımnda her türlü desteği veren ve tüm sıkıntılarıma katlanan sevgili eşim Aslı AYPAR’a ve mali tabloları edinmemde yardımlarını esirgemeyen Denizli işletmelerine teşekkürlerimi sunuyorum.

Şubat 2010

Adem AYPAR
Tekstil Mühendisi

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖNSÖZ.....	iii
İÇİNDEKİLER	v
KISALTMALAR	ix
ÇİZELGE LİSTESİ.....	xi
ÖZET.....	xiii
SUMMARY	xv
1. GİRİŞ.....	1
1.1 Çalışmanın Amacı.....	2
2. FİNANSAL ANALİZ	3
2.1 Finansal Analiz	3
2.2 Finansal Analizin Önemi	4
2.3 Finansal Analizin Amaçları.....	4
2.4 Finansal Analiz Türleri.....	5
2.4.1 Yapılış amacına göre finansal analizler	5
2.4.1.1 Yönetim analizi.....	5
2.4.1.2 Kredi analizi.....	5
2.4.1.3 Yatırım analizi.....	5
2.4.2 İçeriğine ve yapılış biçimine göre analizler.....	5
2.4.2.1 Statik analiz.....	6
2.4.2.2 Dinamik analiz.....	6
2.4.3 Yapanın kimliğine göre finansal analizler.....	6
2.4.3.1 İç analiz.....	6
2.4.3.2 Dış analiz	6
3. FİNANSAL TABLOLAR.....	7
3.1 Finansal Tablo	7
3.2 Finansal Tabloların Hazırlanma Amacı.....	7
3.3 Bilanço	7
3.3.1 Bilançonun biçimsel yapısı.....	8
3.3.2 Bilanço kalemleri.....	8
3.3.3 Bilanço türleri.....	10
3.3.3.1 Biçimlerine göre bilançolar.....	10
Hesap tipi bilanço.....	11
Rapor tipi bilanço.....	11
3.4 Gelir Tablosu.....	12
3.4.1 Gelir tablosunun biçimsel yapısı.....	12
3.4.2 Gelir tablosu türleri.....	12
3.5 Diğer Finansal Tablolar	13
4. FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ.....	15
4.1 Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	15

4.1.1 Hazır Değerlerde Değişme (Kasa, Banka)	16
4.1.2 Alacaklarda Değişme	17
4.1.3 Stoklarda Değişme	17
4.1.4 Dönen Varlıklarda Değişme	18
4.1.5 Maddi Duran Varlıklarda Değişme	18
4.1.6 Kısa Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme	19
4.1.7 Uzun Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme	19
4.1.8 Özsermayede Değişme	19
4.1.9 Brüt ve Net Satışlarda Değişme	20
4.2 Dikey Yüzdelere Analizi	20
4.3 Eğilim Yüzdelere Analizi	22
4.4 Oran Yöntemi Analizi	25
4.4.1 Likidite oranları	26
4.4.1.1 Cari oran	26
4.4.1.2 Asit-test oranı	27
4.4.1.3 Nakit oranı	29
4.4.1.4 Likidite riskini ölçmede kullanılan diğer oranlar	30
4.4.2 Aktivite (faaliyet) oranları	30
4.4.2.1 Alacak devir hızı	31
4.4.2.2 Alacakların ortalama tahsil süresi	32
4.4.2.3 Stok devir hızı	32
4.4.2.4 Stokların ortalama tüketilme süresi	33
4.4.2.5 Net çalışma (işletme) sermayesi devir hızı	34
4.4.2.6 Dönen varlıklar devir hızı	35
4.4.2.7 Duran varlık devir hızı	35
4.4.2.8 Aktif devir hızı	36
4.4.3 Finansal yapı (mali bünye) oranları	36
4.4.3.1 Borçlar - özkaynaklar oranı	37
4.4.3.2 Kaldıraç oranı	37
4.4.3.3 Özsermaye oranı	38
4.4.3.4 Kısa vadeli borçlar / kaynaklar toplamı oranı	38
4.4.3.5 Uzun vadeli borçlar / kaynaklar toplamı oranı	39
4.4.3.6 Özsermaye / maddi duran varlıklar oranı	39
4.4.4 Karlılık oranları	39
4.4.4.1 Brüt kar marjı	40
4.4.4.2 Net kar marjı	41
4.4.4.3 Aktif karlılığı	42
4.4.4.4 Özsermayenin karlılığı	42
4.4.5 Büyüme oranları	43
4.4.5.1 Satışlardaki artış	43
4.4.5.2 Dönem karında artış	43
4.4.5.3 Özsermaye artışı	44
4.4.5.4 Varlık (aktif) artışı	44
4.4.6 Oranlar yolu ile analizde göz önünde tutulması gerekli ilkeler	44
4.4.7 Enflasyonun oranlar üzerine etkileri	46
4.4.8 Oranlardan erken uyarı göstergesi olarak yararlanma	48
4.4.8.1 Zeta Analizi	49
4.4.8.2 Altman Modeli	49
4.4.8.3 Chesser Modeli	50
4.4.8.4 Bathory Modeli	50

5. DENİZLİ İLİ EKONOMİSİ VE TEKSTİL SANAYİ	51
5.1 Denizli’de Tekstil Sanayinin Tarihsel Geçmişi	51
5.1.1 Çırçır Sanayi	51
5.1.2 İplik Sanayi	52
5.1.3 Dokuma Sanayi	52
5.1.4 Boya, Apre, Baskı ve Tekstil Terbiye Sanayi	53
5.2 Denizli İli Tekstil ve İmalat Sanayi	53
5.3 Denizli İli İhracat ve İthalatı	54
5.4 Denizli Ekonomisindeki Son Gelişmeler	59
6.DENİZLİ İLİ TEKSTİL SEKTÖRÜNÜN FİNANSAL ANALİZ YOLUYLA DEĞERLENDİRİLMESİ VE DİĞER SEKTÖRLERLE KİYASLANMASI.....	63
6.1 Karşılaştırmalı Analiz Sonuçları	63
6.1.1 Hazır Değerlerde Değişme (Kasa, Banka)	63
6.1.2 Alacaklarda Değişme	64
6.1.3 Stoklarda Değişme	64
6.1.4 Dönen Varlıklarda Değişme	65
6.1.5 Maddi Duran Varlıklarda Değişme	65
6.1.6 Kısa Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme	66
6.1.7 Uzun Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme	66
6.1.8 Özsermayede Değişme	67
6.1.9 Brüt ve Net Satışlarda Değişme	67
6.2 Oranlar Yoluyla Analiz Sonuçları	68
6.2.1 Likidite Oranları Analiz Sonuçları	69
6.2.1.1 Cari Oran Analiz Sonuçları	69
6.2.1.2 Asit-Test Oranı Analiz Sonuçları	69
6.2.1.3 Nakit Oranı Analiz Sonuçları	70
6.2.2 Aktivite (Faaliyet) Oranları Analiz Sonuçları	70
6.2.2.1 Alacak Devir Hızı Analiz Sonuçları	70
6.2.2.2 Stok Devir Hızı Analiz Sonuçları	70
6.2.2.3 Net Çalışma (İşletme) Sermayesi Devir Hızı Analiz Sonuçları	71
6.2.2.4 Dönen Varlıklar (Brüt İşletme Ser.) Devir Hızı Analiz Sonuçları.....	71
6.2.2.5 Duran Varlık Devir Hızı Analiz Sonuçları	71
6.2.2.6 Aktif Devir Hızı Analiz Sonuçları	72
6.2.3 Finansal Yapı (Mali Bütçe) Oranları Analiz Sonuçları	72
6.2.3.1 Borçlar Özkaynaklar Oranı Analiz Sonuçları	72
6.2.3.2 Kaldıraç Oranı Analiz Sonuçları	73
6.2.3.3 Özsermaye Oranı Analiz Sonuçları	73
6.2.3.4 Kısa Vadeli Borçlar / Kaynaklar Toplamı Oranı Analiz Sonuçları	73
6.2.3.5 Uzun Vadeli Borçlar / Kaynaklar Toplamı Oranı Analiz Sonuçları	74
6.2.3.6 Özsermaye / Maddi Duran Varlıklar Oranı Analiz Sonuçları	74
6.2.4 Karlılık Oranları Analiz Sonuçları	74
6.2.4.1 Brüt Kar Marjı Analiz Sonuçları	74
6.2.4.2 Net Kar Marjı Analiz Sonuçları	75
6.2.4.3 Aktif Karlılığı Analiz Sonuçları	75
6.2.5 Büyüme Oranları Analiz Sonuçları.....	75
6.2.5.1 Satışlardaki Artış Analiz Sonuçları	75
6.2.5.2 Dönem Karında Artış Analiz Sonuçları	76
6.2.5.3 Özsermaye Artışı Analiz Sonuçları	76
6.2.5.4 Varlık (Aktif) Artışı Analiz Sonuçları	76

6.3 Tekstil Sektörü Verileri ile Diğer Sektörlerin Kıyaslanması	77
6.3.1 Cari Oran Yönünden Kıyaslama	77
6.3.2 Asit - Test Oranı Yönünden Kıyaslama	78
6.3.3 Nakit Oranı Yönünden Kıyaslama	79
6.3.4 Alacak Devir Hızı Yönünden Kıyaslama	80
6.3.5 Stok Devir Hızı Yönünden Kıyaslama	80
6.3.6 Dönen Varlıklar Devir Hızı Yönünden Kıyaslama	81
6.3.7 Borçlar – Özkaynaklar Oranı Yönünden Kıyaslama	82
6.3.8 Kaldıraç Oranı Yönünden Kıyaslama	83
6.3.9 Kısa Vadeli Borçlar – Kaynaklar Oranı Yönünden Kıyaslama	84
6.3.10 Brüt Kar Marjı Yönünden Kıyaslama	85
6.3.11 Aktif Karlılık Yönünden Kıyaslama	85
6.3.12 Net Kar Marjı Yönünden Kıyaslama	86
7. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	91
KAYNAKLAR.....	97
ÖZGEÇMİŞ	99

KISALTMALAR

ADHO	: Alacakların Devir Hızı Oranı
AOTS	: Alacakların Ortalama Tahsil Süresi
ÇSDH	: Çalışma Sermayesi Devir Hızı
FVÖK	: Faiz ve Vergi Öncesi Kar
NÇSAO	: Net Çalışma Sermayesinin Aktiflere Oranı
NÇSSO	: Net Çalışma Sermayesinin Satışlara Oranı
SDH	: Stok Devir Hızı
SOTS	: Stokların Ortalama Tüketilme Süresi

ÇİZELGE LİSTESİ

Sayfa

Çizelge 3.1 : Hesap tipi bilanço örneği.....	11
Çizelge 3.2 : Rapor tipi bilanço örneği.....	11
Çizelge 3.3 : Özet gelir tablosu örneği.....	13
Çizelge 4.1 : Örnek bir işletmenin son üç yıllık bilançoları ve gelir tablolarına ait özet rakamlar. (2000=100).....	16
Çizelge 4.2 : Örnek bir işletmenin yüzdelerle ifade edilmiş bilançosu.....	21
Çizelge 4.3 : Örnek bir işletmenin karşılaştırmalı bilançoları.....	23
Çizelge 4.4 : Örnek işletmenin eğilim yüzdeli bilançoları (2000=100)	24
Çizelge 5.1: Yıllara göre Denizli ithalat/ihracat rakamları. (1000 USD \$)	55
Çizelge 5. 2: Denizli Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçıları Birliği Aylık İhracat Kayıt Rakamları (X 1.000 ABD Doları)	56
Çizelge 5.3 : Denizli Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçıları Birliği Ülkelere Göre İhracat Kayıt Rakamları (X 1.000 ABD Doları)	57
Çizelge 5.4 : Denizli Sektörel İhracatı (1000 \$)	57
Çizelge 5.5 : Denizli İhracatının Ülkelere Dağılımı (1000 \$)	58
Çizelge 5.6 : Türkiye Tekstil İhracatında Denizli'nin Payı (%).....	58
Çizelge 5.7 : Denizli - Türkiye Dış Ticareti (1000 \$)	59
Çizelge 5.8 : Denizli'de yıllar itibarı ile alınan teşvikler.....	60
Çizelge 5.9 : 2007 - 2008 İstihdam rakamları (sigortalı işçi sayıları).....	60
Çizelge 5.10: Denizli İli Tekstil Sektörü ve Toplam SSK'lı İstihdam Sayısı.....	61
Çizelge 5.11: Denizli'de SSK'lı istihdamın en çok arttığı 5 sektör	61
Çizelge 5.12: Denizli'de SSK'lı istihdamın en çok azaldığı 5 sektör	61
Çizelge 5.13: Denizli'de bankalarca kullanılan kredilerin sektörel dağılımları (Brüt, 1000 TL)	62
Çizelge 6.1 : Cari oran yönünden kıyaslama.....	78
Çizelge 6.2 : Asit - test oranı yönünden kıyaslama.....	79
Çizelge 6.3 : Nakit oran yönünden kıyaslama.....	79
Çizelge 6.4 : Alacak devir hızı yönünden kıyaslama.....	80
Çizelge 6.5 : Stok devir hızı yönünden kıyaslama.....	81
Çizelge 6.6 : Dönen varlık devir hızı yönünden kıyaslama.....	81
Çizelge 6.7 : Borçlar – özkaynaklar oranı yönünden kıyaslama.....	82
Çizelge 6.8 : Kaldıraç oranı yönünden kıyaslama.....	83
Çizelge 6.9: Kısa vadeli borçlar – kaynaklar oranı yönünden kıyaslama.....	84
Çizelge 6.10: Brüt kar marjı yönünden kıyaslama.....	85
Çizelge 6.11: Aktif karlılık yönünden kıyaslama.....	86
Çizelge 6.12: Net kar marjı yönünden kıyaslama.....	87

DENİZLİ TEKSTİL SEKTÖRÜNÜN MEVCUT DURUMUNUN VE GELECEĞİNİN FİNANSAL ORANLAR YARDIMIYLA ARAŞTIRILMASI VE DİĞER SEKTÖRLERLE KIYASLANMASI

ÖZET

İşletmelerdeki sürekli büyüme arzusu, sermaye piyasalarının gelişmesi, banka ve benzeri kredi kurumlarının risklerini minimize etme istekleri ve vergi kanunlarının gereken şekilde uygulanabilmesinin sağlanması finansal analizin öneminin artmasına sebep olmuştur.

Finansal analizin amacı; firma faaliyetlerinin etkinlik ve başarı derecesini ölçmek, firmanın hedeflerine ne ölçüde ulaşabildiğini tespit etmek, geleceğe ait planları hazırlamak, firmanın yükümlülüklerini ne ölçüde yerine getirebileceğini tespit etmek, faaliyetlerin denetim ve değerlendirilmesini yapabilmektir.

Örgütler ve bireyler diğer bir ifadeyle işletmeyle ilgili çıkar sahipleri, söz konusu işletmeyi mali tablolarının finansal analizi yolu ile kısmen de olsa değerlendirebilirler. İşletme yöneticileri de mali tabloların, işletme ve kendi yönetim yetenekleri hakkında fikir veren birer rapor olduğunu bilirler. Ayrıca, mali tablo analizleri finansal verilerin birbiriyle ne dereceye kadar ilişkili olduğu konusunda bilgi verir. Diğer taraftan, işletmeye fon sağlayan finans kurumları ile işletmeye yatırım yapabilecek kurum ve bireyler işletmenin finansal yapısını, firmanın mali tablolarını izleyerek en iyi şekilde değerlendirebilirler. Bu tablolar ve tablolardan yararlanılarak yapılan finansal analiz, işletmenin gelecekteki başarısını tahmin etmede önemli bir kaynak teşkil etmektedir.

Bu çalışmada, Denizli ili tekstil sektöründe faaliyet gösteren ve rastgele seçilmiş işletmelerin finansal performansları incelenmiştir. Bu sayede, işletmelerin ve dolayısıyla sektörün güçlü ve zayıf yönleri tespit edilmiş ve yakın geleceğe yönelik beklentiler tahmin edilmeye çalışılmıştır. Elde edilen sonuçlar diğer sektörlerle kıyaslanmış ve detaylı bir şekilde tartışılmıştır.

ANALYSIS OF THE TEXTILE SECTOR'S TODAY AND FUTURE IN DENİZLİ THROUGH FINANCIAL RATIOS AND ITS COMPARATIVE EVALUATION WITH THE OTHER SECTORS

SUMMARY

Continuous growth requirement of the enterprises, development of the capital markets, the requirements of banks and the same kind of lending society to minimize their risks and providing to apply the tax laws accurately have caused to increase the importance of financial analysis. The aim of financial analysis is to evaluate the efficiency and achievement degree of the firm activities, to determine the ability to reach the firm's target, to prepare future plans, to confirm what degree the firm can realize its duties, to control and evaluate their activities.

Organizations and individuals, in other words people who get profit from company, can evaluate the company partially by financial analysis of financial tables. The managers of the company also know that each of the financial tables is the data which give ideas about management skills of them and of the company. Also, the financial table analysis show how much relationship there is between the financial datas each other. On the other hand, financial institutions which provide funds to company and the other institutions and individuals which have the possibility to make investment for the company, can evaluate the company's financial structure in the best way by following the company's financial tables. These tables and the financial analysis which is made by using these tables are the important sources to estimate the future success of the company.

In this study; financial performances of randomly selected business enterprises in textile sector in Denizli have been analyzed. Therefore; business enterprises' and so sector's weakness and strengths have been determined and the future expectations have been tried to be estimated. The obtained results have been compared with the other sectors in Denizli and discussed in detail.

1. GİRİŞ

Finansal analiz finansal tablolarda incelenmek istenen iki kalem arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifade edilmesi ve yorumlanması işlemidir. Finansal analiz ya da diğer bir ifadeyle mali tablolar analizi, bir işletmenin mali durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını saptamak ve o işletme ile ilgili geleceğe yönelik tahminlerde bulunabilmek için, mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesinden oluşmaktadır.

Finansal analiz, finansal tablolardaki çeşitli hesaplar arasındaki ilişkilerin kurulmasını, ölçülmesini ve yorumunu kapsayan bir faaliyettir. Finansal analiz yapılarak, işletmenin mevcut durumu değerlendirilip, geleceğe ilişkin kararlar alınmaktadır.

Günümüzde işletmelerde karar alıcıların doğru karara ulaşmada kullanmaları gereken en önemli yöntemlerden biri finansal analizdir. İşletmelerde alınan her kararın mali tablolar üzerinde olumlu yada olumsuz bir etki oluşturduğunu ve bu etkinin sonuçlarının ne olduğunu işletme yöneticilerine göstermenin en iyi yolu finansal analizdir.

İşletmelerde kısa vadeli alacakların, stokların, krediler ve borçların oluşumu orta kademe yöneticilerin alacakları kararlardan direkt etkilenmektedir. Bilançoda kısa vadeli varlık ve yükümlülükler bir anlamda orta kademe yöneticilerin performans göstergesidir. Bilançoda uzun vadeli varlıklar, yükümlülükler ve sermaye ise işletmenin üst yönetimi ve ortakları tarafından alınan kararlar ile şekillenmektedir.

İşletmelerdeki sürekli büyüme arzusu, sermaye piyasalarının gelişmesi, banka ve benzeri kredi kurumlarının risklerini minimize etme istekleri ve vergi kanunlarının gereken şekilde uygulanabilmesinin sağlanması finansal analizin öneminin artmasına sebep olmuştur.

Örgütler ve bireyler diğer bir ifadeyle işletmeyle ilgili çıkar sahipleri, sözkonusu işletmeyi mali tablolarının finansal analizi yolu ile kısmen de olsa

değerlendirebilirler. İşletme yöneticileri de mali tabloların, işletme ve kendi yönetim yetenekleri hakkında fikir veren birer rapor olduğunu bilirler. Ayrıca, mali tablo analizleri finansal verilerin birbiriyle ne dereceye kadar ilişkili olduğu konusunda bilgi verir. Diğer taraftan, işletmeye fon sağlayan finans kurumları ile işletmeye yatırım yapabilecek kurum ve bireyler işletmenin finansal yapısını en iyi şekilde onun mali tablolarını izleyerek değerlendireceklerdir. Bu tablolar işletmenin gelecekteki başarısını tahmin etmede önemli bir kaynak teşkil etmektedir.

1.1 Çalışmanın Amacı

Denizli yöresinde faaliyet gösteren sanayi kuruluşları incelendiğinde bunların % 45'inin dokuma, hazır giyim, deri gibi emek yoğun alanlarda odaklandığı ve aynı zamanda iç ve dış piyasalarda ağır rekabet içinde olan firmalar olduğu görülmektedir. Firmaların % 21,4'ü metal sanayinde; % 11 kadarı metal eşya sanayinde ve % 22,6'sı ise diğer sektörlerde üretim yapmaktadır.

İldeki ihracatın % 57'sini tekstil- konfeksiyon ürünleri oluştururken, geri kalan 5 43'ünü ise mermer-traverten, kablo- metal, gıda ve diğer ürünler oluşturmaktadır.

Bu çalışmada, Denizli ilinde bu denli önemli bir boyutta olan tekstil sektörünün mevcut durumu finansal analiz yardımıyla araştırılmıştır. Sektör, firmalar bazında likidite durumları, stok devir durumları, finansal yapı, karlılık ve büyüme açılarından değerlendirilmiş ve güncel durum tespit edilmiştir. Ayrıca, Denizli tekstil sektörü, ildeki diğer önemli sektörlerle karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. Çalışmanın ilk bölümlerinde finansal analizin tanımı yapılarak önemi üzerinde durulmuştur. Finansal analizde kullanılan mali tablolar ele alınmış, finansal analiz teknikleri hakkında detaylı değerlendirmelerde bulunulmuştur. Bu genel değerlendirmeyi müteakip, öncelikle Denizli imalat sanayinin ve özelinde tekstil sektörünün mevcut durumu tartışılmıştır. Bu noktada, mali tablolar ve finansal analiz tekniklerinden olan finansal oranlar; Denizli tekstil sektöründe ve diğer önemli sektörlerde faaliyet gösteren ve örnekleme yöntemi ile seçilmiş bazı işletmelere uygulanmıştır. Elde edilen sonuçlar kullanılarak ilde, tekstil sektörünün şu anki durumu ile gelecek yıllara yönelik beklentiler tespit edilmeye çalışılmış ve sektörün yakın gelecekte yörede faaliyet gösteren diğer sanayi kollarına göre konumu değerlendirilmiştir.

2. FİNANSAL ANALİZ

2.1 Finansal Analiz

Finansal analiz, finansal tablolardaki çeşitli kalemler arasındaki ilişkilerin kurulmasını, ölçülmesini ve yorumunu kapsayan bir faaliyettir. Böylece, işletmenin geçmişi değerlendirildiği gibi, mevcut durumun saptanması ve geleceğe ilişkin tahminlerin yapılması da kolaylaşır [1].

Finansal analiz ya da diğer bir tabirle Mali Tablolar Analizi, bir işletmenin mali durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını saptamak ve o işletme ile ilgili geleceğe yönelik tahminlerde bulunabilmek için, mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesinden oluşmaktadır [2].

Finansal analiz planlama açısından önemlidir. Sağlıklı bir planlama yapabilmesi için her şeyden önce işletmenin içinde bulunduğu durum iyi analiz edilmelidir. Planlardan tam yararlanabilmek için işletmenin gücünün, zamanında önlem alabilmesi için de zayıf yanlarının bilinmesi gereklidir.

Finansal analiz, finansal tablolarda incelenmek istenen iki kalem arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifade edilmesi ve yorumlanması işlemidir. Analiz, işletmelerin yükümlülüklerini yerine getirme, karlılık, likidite durumu, finansman yapısı ve varlıkların etkinliği hakkında ilgili kişilere fikir vermektedir.

Finansal analizden genellikle işletme yöneticileri, kredi analistleri ve menkul kıymet analistleri yararlanmaktadır. Yöneticiler finansal analiz, kontrol ve işletme faaliyetlerinin düzenlenmesi amacıyla oranları kullanır.

Kredi analistleri (Banka Yöneticileri, Rating Kuruluşları) işletmenin borçlarını ödeme yeteneğini belirlemek amacıyla, menkul kıymet analistleri ise işletmenin etkinliği ve büyümesi, faiz ödeme yeteneği ve menkul kıymetlerin likiditeye kolay çevrilmesi ile ilgili oranları analiz etmektedirler.

2.2 Finansal Analizin Önemi

İşletme sahipleri koydukları sermayenin korunup korunmadığı ile yatırımlarının karlılığını; yöneticiler de işletmeyi çeşitli yönlerden hangi başarı noktasına getirdiklerini ve bundan sonrası için gelişmelerin nasıl olacağını görmek isterler. Kredi kurumları, satıcı ve müşteriler, potansiyel yatırımcılar, devlet ve kamu gibi işletme dışından olanlar da kendi çıkarlarının gerektirdiği noktalarda işletmeyi tüm ayrıntısıyla tanımak ihtiyacındadır. İşte bu nedenlerle her bir taraf kendi bakış açısına göre finansal analiz yapmak isterler [3].

Finansal analiz yoluyla sağlanan bilgiler, firma yönetimi ile ilgili çeşitli konularda alınan kararların temelini oluşturduğu gibi sağlıklı bir planlama için de gerekli bulunmaktadır. Firmanın olagelen mali durumu ve faaliyet sonuçları değerlendirilmeden, sağlıklı ve tutarlı bir planlama yapmaya da olanak yoktur. Bu nedenle finansal analiz, finans yöneticisinin planlama fonksiyonunu yerine getirmesi açısından da önem taşır.

2.3 Finansal Analizin Amaçları

Finansal analiz, finans yöneticisinin görevleri arasında önemli bir yer tutar. Yönetim ve yönetici bakımından finansal analizin başlıca amaçları şunlardır.

- Faaliyetlerdeki başarı derecelerinin ölçülmesi,
- Belirlenen hedeflere hangi oranda ulaşıldığının incelenmesi,
- Hedeflere ulaşılmamış ise nedenlerinin araştırılması,
- Rakip işletmeler ile karşılaştırma yapılması,
- İşlevlerin yerine getirme gücünün ölçülmesi,
- Faaliyetlerin sürekli denetimi,
- Her aşamada doğru ve düzeltici finansal kararlar alınması,
- Finansal planlama yapılması [4].

2.4 Finansal Analiz Türleri

2.4.1 Yapılış Amacına Göre Finansal Analizler

Amacına göre finansal analizler üçe ayrılır:

- Yönetim Analizi,
- Kredi Analizi,
- Yatırım Analizi [5].

2.4.1.1 Yönetim Analizi

Yönetim analizi, yönetim işlevinin yerine getirilmesinde alınacak kararlara dayanak olmak üzere, işletme yönetimi için yapılan analizdir. Bu analizde amaç, yönetime işletme ile ilgili konularda gerekli verileri vermek ve alacakları kararlarda ışık tutmaktır.

Finansal tabloların analizi ile, geçmişteki ve mevcut durumun değerlendirilmesi yapılarak, işletmenin belirlenen amaçlara ulaşp ulaşmadığı saptanabilmekte, işletme faaliyetlerinin başarı derecesi ölçülmektedir.

2.4.1.2 Kredi Analizi

İşletmenin finansman durumu ile borç ödeme gücünü anlayabilmek için yapılan analizlerdir. Kredi analizleri, işletmeye kredi verenler veya verecek olanlarla, işletmenin finansman yöneticileri tarafından yapılmaktadır.

2.4.1.3 Yatırım Analizi

İşletmeye ortak olanlar ve ortak olmayı düşünenler ile işletmeye uzun vadeli kaynak sağlayan veya sağlayacak olanlar tarafından yapılan analizdir. İşletmeye yatırım yapan veya yapmayı düşünenlerce işletmenin kazanma gücünün devamlılığının, yatırım emniyetinin ve karlılık durumunun analiz edilmesidir [5].

2.4.2 İçeriğine ve Yapılış Biçimine Göre Analizler

Finansal analizler kapsamlarına göre de ikiye ayrılırlar [6];

- Statik Analiz
- Dinamik Analiz

2.4.2.1 Statik Analiz

Belli bir döneme ait finansal verilerle faaliyet sonuçlarının analizidir. Burada analiz bir tek dönemle ilgili olarak yapılır. Statik analiz yapılırken gerekli rasyolar ve yüzdeler yöntemi kullanılır. Statik analize dikey analiz de denir.

2.4.2.2 Dinamik Analiz

İşletmenin cari dönem geçmiş yıllar veya rakip işletmelere ait verilerle karşılaştırılması yoluyla yapılır. Bu tür analizler için, genellikle karşılaştırmalı finansal tablolar ve rasyolardan yararlanılır. Dinamik analize yatay analiz de denir.[2]

2.4.3 Yapanın Kimliğine Göre Finansal Analizler

Analizi yapana göre finansal analizler iki grup altında incelenmektedir [6]:

- Dış Analiz
- İç Analiz

2.4.3.1 İç Analiz

İç analiz işletmenin kendi finansal kontrolünü sağlaması için işletme yönetimince gerçekleştirilen analiz türüdür. Bu analiz ile işletme muhasebe kayıtlarının muhasebe ilkelerine uygun olup olmadığı, dönem sonu finansal tabloların gerçek durumu yansıtıp yansıtmadığı, işletme faaliyetlerinin gerçekleşme durumlarının nasıl olduğu gibi durumları ortaya koymak için yapılır.

2.4.3.2 Dış Analiz

Dış analiz ise, genellikle işletmeye kredi veren kurumların ve halka açık şirketlerde potansiyel yatırımcıların gerçekleştirdiği analiz türüdür. Bu analiz ile işletmenin Karlılık, pay başına getirisi, borçlarını ödeyebilme gücü, varlık yapısı gibi durumları incelenir. Analiz sonucuna göre kredi verilip verilemeyeceği veya yatırım yapılıp yapılamayacağı gibi kararlar verilir [6].

3. FİNANSAL TABLOLAR

3.1 Finansal Tablo

Muhasebenin işletmede meydana gelen ve para ile ölçülebilen değer hareketlerini kaydedip niteliklerine göre sınıflandırmak amacıyla ürettiği finansal bilgileri, başta işletme sahipleri ve alacaklılar olmak üzere, işletme ile ilgili grupların yararına, belli aralıklarla sunduğu raporlara finansal tablolar (mali tablolar) denilmektedir.

Mali tablolar, bir işletmenin varlık ve sermaye yapısı, işletme sonuçları, dönem karının oluşumu, kullanımı ve benzeri konularda bilgileri içeren, muhasebe ilkelerine uygun olarak düzenlenen tablolar şeklinde de tanımlanmaktadır [8].

3.2 Finansal Tabloların Hazırlanma Amacı

Finansal tabloların hazırlanma amaçları şöyledir:

- Yatırımcılar, kredi verenler ve diğer ilgililer için karar almada yararlı bilgiler sağlamak.
- Gelecekteki nakit akımlarını değerlendirmede yararlı bilgiler sağlamak.
- Varlıklar, kaynaklar ve bunlardaki değişiklikler ile işletme faaliyet sonuçları hakkında bilgi sağlamak [7].

Finansal tablolarda yer alan bilgilerin karar vericiler tarafından en iyi şekilde ve süratle kullanılabilmesi için bu tabloların anlaşılabilir, ihtiyaca uygun, güvenilir, karşılaştırılabilir olması, zamanında düzenlenmesi gerekir.

3.3 Bilanço

Bilanço, bir işletmenin ekonomik değeri olan faaliyet araçları (varlıkları) ile bu araçların hangi kaynaklardan sağlandığını gösteren tablodur. Bilanço daima şu eşitliği verir.

Fonların Kullanımı = Fonların Kaynakları

Bilanço, işletme varlıklarının, öz sermayesinin, kısa ve uzun vadeli borçlarının belirli bir andaki veya tarihteki durumunu aşağıdaki yardımıyla gösterir:

$$\text{Mevcutlar} + \text{Alacaklar} = \text{Öz Sermaye} + \text{Borçlar} [8]$$

3.3.1 Bilançonun Biçimsel Yapısı

Ülkemizde Maliye Bakanlığı tarafından getirilen tekdüzen muhasebe sisteminde hazırlanması gereken standart bilanço şekli “özet bilanço ve ayrıntılı bilanço” olmak üzere iki şekilde oluşmaktadır. Bilançonun aktiflerinde yer alan varlıklar, paraya dönüşme hızlarına göre en çok likitten en az likid değere doğru, pasifinde yer alan kaynaklar ise en kısa vadeli kaynaktan, en uzun vadeli kaynağa doğru sıralanır.

Varlıklar, dönen ve duran varlıklar olarak adlandırılan iki grupta toplanır. Dönen varlıklar grubunda, bir yıl veya işletmenin normal faaliyet dönemi içinde paraya çevrileceği veya kullanılacağı tahmin edilen varlıklar toplanır. Duran varlıklar da ise, normal şartlar altında bir yıl içinde elden çıkarılması düşünülmeyen veya yararları bir yılda tükenmeyecek olan varlıklar yer alır.

Kaynaklar kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla öz kaynaklardan oluşur. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bir yıl içinde ödenmesi gereken, uzun vadeli yabancı kaynaklar ise bir yıldan sonra ödenecek olan borçlardan oluşur. Öz kaynaklar ise işletme sahip veya ortakları tarafından işletme kişiliğine tahsis edilmiş kaynakları oluşturur [7].

Bölüm 3.3.2.’de basit olarak gösterildiği üzere, bilançonun aktifinde, mal ve hizmet üretimine bağlanan iktisadi kıymetlerin toplamı ve bunların ne şekilde kullanıldığı kolaylıkla görülebilir. Pasifinde ise, mal ve hizmet üretimine bağlanan iktisadi kıymetlerin kaynakları ve bunların hangi kaynaklardan sağlandığı görülebilir [8].

3.3.2 Bilanço Kalemleri

Varlıklar:

İşletmenin bir yıl veya normal faaliyet dönemi içinde paraya dönüşebilecek varlıkları, bilançoda dönen varlıklar grubu içinde gösterilir. İşletmenin bir yıl veya normal faaliyet dönemi içinde paraya dönüşemeyen, bir hesap döneminden daha uzun süre yararlanılan uzun vadeli varlıkları, bilançoda duran varlıklar içerisinde gösterilir.

Bilançoda varlıkları, bilanço tarihindeki gerçeğe uygun değerleriyle gösterebilmek için, varlıklardaki değer düşüklüklerini göstererek karşılıkların ayrılması zorunludur.

Gelecek dönemlere ait önceden ödenen giderler ile cari dönemde tahakkuk eden ancak gelecek dönemlerde tahsil edilecek olan gelirler kayıt ve tespit edilmeli ve bilançoda ayrıca gösterilmelidir. Dönen ve duran varlıklar grubunda yer alan alacak senetlerini, bilanço tarihindeki gerçeğe uygun değerleri ile gösterebilmek için reeskont işlemleri yapılmalıdır. Bilançoda duran varlıklar grubunda yer alan maddi duran varlıklar ile maddi olmayan duran varlıkların maliyetlerini çeşitli dönem maliyetlerine yüklemek amacıyla, her dönem ayrılan amortismanların birikmiş tutarları ayrıca bilançoda gösterilmelidir.

Bilançonun dönen ve duran varlıklar gruplarında yer alan alacaklar, menkul kıymetler, bağlı menkul kıymetler ve diğer ilgili hesaplardan ve yükümlülüklerden işletmenin sermaye ve yönetim bakımından ilişkili bulunduğu ortaklara, personele, iştiraklere ve bağlı ortaklıklara ait olan tutarlarının ayrı gösterilmesi temel ilkedir. Tutarları kesinlikle saptanmayan alacaklar için herhangi bir tahakkuk işlemi yapılmaz. Bu tür alacaklar bilanço dipnot veya eklerinde gösterilir. Verilen rehin, ipotek ve bilanço kapsamında yer almayan diğer teminatların özellikleri ve kapsamı bilanço dipnot veya eklerinde açıkça belirtilmelidir. Bu ilke, alınan rehin, ipotek ve bilanço kapsamında yer almayan diğer teminatlar için de geçerlidir. Ayrıca, işletme varlıkları ile ilgili toplam sigorta tutarlarının da bilanço dipnot veya eklerinde açıkça gösterilmesi gerekmektedir [8].

Yabancı Kaynaklar:

İşletmenin bir yıl veya normal faaliyet dönemi içinde vadesi gelen borçları, bilançoda kısa vadeli yabancı kaynaklar grubu içinde gösterilir. İşletmenin bir yıl veya normal faaliyet dönemi içinde vadesi gelmeyen borçları, bilançoda uzun vadeli yabancı kaynaklar grubu içinde gösterilir. Dönem sonu bilanço gününde bu grupta yer alan hesaplardan vadeleri bir yılın altında kalanlar kısa vadeli yabancı kaynaklar grubundaki ilgili hesaplara aktarılır. Tutarları kesinlikle saptanamayanları veya durumları tartışmalı olanları da içermek üzere, işletmenin bilinen ve tutarları uygun olarak tahmin edilebilen bütün yabancı kaynakları kayıt ve tespit edilmeli ve bilançoda gösterilmelidir. İşletmenin bilinen ancak tutarları uygun olarak tahmin edilemeyen durumları da bilançonun dipnotlarında açık olarak belirtilmelidir. Gelecek dönemlere ait olarak önceden tahsil edilen hasılat ile cari dönemde tahakkuk eden ancak, gelecek dönemlerde ödenecek olan giderler kayıt ve tespit edilmeli ve de bilançoda ayrıca gösterilmelidir.

Kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar grubunda yer alan borç senetlerini bilanço tarihindeki gerçeğe uygun değerleri ile gösterebilmek için reeskont işlemleri yapılmalıdır. Bilançonun kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar gruplarında yer alan borçlar, alınan avanslar ve diğer ilgili hesaplardan işletmenin sermaye ve yönetim bakımından ilgili bulunduğu ortaklara ait olan tutarlarının ayrı gösterilmesi temel ilkedir [13].

Öz Kaynaklar:

İşletme sahip veya ortaklarının, sahip veya ortak sıfatıyla işletme varlıkları üzerindeki hakları öz kaynaklar grubunu oluşturur. İşletme bilanço tarihindeki ödenmiş sermayesi ile işletme faaliyetleri sonucu oluşup, çeşitli adlar altında işletmede bırakılan karları ile dönem net karı (zararı) bilançoda öz kaynaklar grubu içinde gösterilir. İşletmenin ödenmiş sermayesi bilançonun kapsamı içinde tek bir kalem olarak gösterilir. Ancak, esas sermaye özellikleri farklı hisse gruplarına ayrılmış bulunuyorsa, esas sermaye hesapları her grubun haklarını, kar ve tasfiye planlarının dağıtımında sahip olabilecekleri özellikleri ve diğer önemli özellikleri yansıtabilecek biçimde bilançonun dipnotlarında gösterilmelidir. İşletmede herhangi bir zararın ortaya çıkması, herhangi bir nedenle öz kaynaklarda meydana gelen azalmalar; hem dönemsel, hem de kümülatif olarak izlenmeli ve kaydedilmelidir. Öz kaynakların bilançoda net olarak gösterilmesi için geçmiş yıllar zararları ile dönem zararları, öz kaynaklar grubunda indirim kalemleri olarak yer alır.

Öz kaynaklar; ödenmiş sermaye, sermaye yedekleri, kar yedekleri, geçmiş yıl karları (zararları) ve dönem net karı veya zararından oluşur. Kar yedekleri yasal, statü ve olağanüstü yedekler ile yedek niteliğindeki karşılıklar, özel fonlar gibi işletme faaliyetleri sonucunda elde edilen karların dağıtılmamış kısmını içerir. Sermaye yedekleri ise hisse senedi ihraç primleri, iptal edilen ortaklık payları, yeniden değerlendirme değer artışları gibi kalemlerden meydana gelir. Sermaye yedekleri, gelir unsuru olarak gelir tablosuna aktarılamaz [2].

3.3.3 Bilanço Türleri

3.3.3.1 Biçimlerine Göre Bilançolar

Bilançolar biçimlerine göre ikiye ayrılır:

- Hesap Tipi Bilanço

- Rapor Tipi Bilanço

Hesap Tipi Bilanço:

Hesap tipi bilançoda aktif ve pasif kalemler muhasebede kullanılan hesap çizelgesine karşılıklı olarak düzenlenir [2].

Rapor Tipi Bilanço:

Rapor tipi bilanço, aktif ve pasif kalemlerin alt alta yazılması ile oluşturulur. Rapor tipi bilanço, bir işletmenin birden fazla yılına ait bilanço rakamlarını yan yana yazarak karşılaştırma fırsatı verdiğinden, analiz amacıyla kullanılmaya daha uygundur [2].

Çizelge 3.1 : Hesap tipi bilanço örneği.

VARLIK (AKTİF)		KAYNAK (PASİF)	
Dönen Varlıklar		Kısa Süreli Borçlar	
Hazır Değerler	100.000 TL	Banka Kredileri	200.000 TL
Alacaklar	300.000 TL	Ticari Borçlar	80.000 TL
Stoklar	400.000 TL	Diğer Kısa Süreli Borçlar	70.000 TL
Dönen Varlıklar Toplamı	800.000 TL	Kısa Süreli Borçlar Toplamı	350.000 TL
Duran Varlıklar			
Maddi Duran Varlıklar Net	700.000 TL	Uzun Süreli Borçlar	
		Tahviller	400.000 TL
Duran Varlıklar Toplamı	700.000 TL	Öz sermaye	
VARLIK Toplamı	1.500.000 TL	Ödenmiş Sermaye	500.000 TL
		Yedek	250.000 TL
		Öz sermaye Toplamı	750.000 TL
		KAYNAK Toplamı	1.500.000 TL

Çizelge 3.2 : Rapor tipi bilanço örneği.

VARLIK (AKTİF)	
Dönen varlıklar	
Hazır Değerler	100.000 TL
Alacaklar	300.000 TL
Stoklar	400.000 TL
Dönen Varlıklar Toplamı	800.000 TL
Duran Varlıklar	
Maddi Duran Varlıklar Net	700.000 TL
Duran Varlıklar Toplamı	700.000 TL
VARLIK Toplamı	1.500.000 TL
KAYNAK (Pasif)	
Kısa Süreli Borçlar	
Banka Kredileri	200.000 TL

Ticari Borçlar	80.000 TL
Diğer Kısa Süreli Borçlar	70.000 TL
Kısa Süreli Borçlar Toplamı	350.000 TL
Uzun Süreli Borçlar	
Tahviller	400.000 TL
Özsermaye	
Ödenmiş Sermaye	500.000 TL
Yedek	250.000 TL
Özsermaye Toplamı	750.000 TL
KAYNAK Toplamı	1.500.000 TL

3.4 Gelir Tablosu

Gelir tablosu, bir faaliyet dönemi (bir takvim yılı) süresinde yapılan faaliyetlerle ilgili gelir ve giderler ve bunlar arasındaki farkları gösterir [8].

Gelir tablosu ile bilanço arasındaki en önemli fark, gelir tablosunun işletmenin belli bir dönemindeki faaliyetlerinin sonuçlarının özetlenmesidir. Oysa bilanço bir işletmenin belli bir andaki durumunu göstermektedir.

Gelir tablosu yardımıyla, işletmenin belli bir dönemdeki gelir kaynaklarını ve söz konusu geliri elde etmek için yapılan giderleri ayrıntılı olarak görmek mümkündür.[1]

3.4.1 Gelir Tablosunun Biçimsel Yapısı

Gelir tabloları aşağıda belirtilen beş ana bölümden oluşur:

- Brüt Satış Karı veya Zararı,
- Faaliyet Karı veya Zararı,
- Olağan Kar veya Zarar,
- Dönem Karı veya Zararı,
- Dönem Net Karı veya Zararı [2].

3.4.2 Gelir Tablosu Türleri

Gelir tabloları kapsadıkları bilgi düzeyi bakımından ikiye ayrılır:

- Özet Gelir Tablosu

- Ayrıntılı Gelir Tablosu

Özet Gelir Tablosu genel olarak hesap grup tutarlarını gösterirken, Ayrıntılı Gelir Tablosu grupları oluşturan hesap tutarlarını da gösterir. Özet bir gelir tablosu aşağıda gösterilmektedir [2].

Çizelge 3.3 : Özet gelir tablosu örneği.

A	Brüt Satışlar	310.000.000 TL	
B	Satış indirimleri (-)	12.000.000 TL	
C	Net Satışlar	298.000.000 TL	
D	Satışların Maliyetleri (-)	142.000.000 TL	
	Brüt Satış Karı veya Zararı		156.000.000 TL
E	Faaliyet Giderleri	22.000.000 TL	
	Faaliyet Karı veya Zararı		134.000.000 TL
F	Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlar	5.000.000 TL	
G	Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar (-)	1.250.000 TL	
H	Finansman Giderleri	3.400.000 TL	
	Olağan Kar veya Zarar		134.350.000 TL
I	Olağandışı Gelir ve Karlar	250.000 TL	
J	Olağandışı Gider ve Zararlar (-)	35.000 TL	
	Dönem Karı veya Zararı		134.565.000 TL
K	Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları (-)	28.450.000 TL	
	Dönem Net Karı veya Zararı		106.115.000 TL

3.5 Diğer Finansal Tablolar

- Fon Akım Tablosu: Fon Akım Tablosu, belirli bir dönemde işletmenin fon kaynaklarını ve bunları kullandığı alanları gösteren bir tablodur. Bu tabloda fon kavramı tüm finansal (mali) değişimleri ifade eder. Fon Akım Tablosu, bilanço ve gelir tablosunu tamamlayıcı ve işletmenin finansal durumunun yorumlamasına yardımcı bir kapsama sahiptir.
- Kar Dağıtım Tablosu: Kar dağıtım tablosu mutlaka, bilanço ve gelir tablosu yanında yer alması gereken bir tablodur. Genellikle gelir tablosunda yer alan karın belirli bir kısmı dağıtılacağından, sadece işletmede alıkonulacak kısmın finansal duruma yansıtacağı söylenebilir.
- Satışların Maliyeti Tablosu: Satışların Maliyeti Tablosu gerçekte Gelir Tablosunun tamamlayıcısı niteliğinde bir mali tablodur. Bu tablo gelir tablosunda yer alan Satışların maliyeti kaleminin detayını gösterir. Özellikle üretim işletmelerinde üretim maliyet unsurları olan Direkt İlk madde ve

Malzeme Giderleri, Direkt İşçilik Giderleri ve Genel Üretim Giderlerinin analizi açısından dikkatle incelenmesi gereken mali tablodur.

- Nakit Akım Tablosu: Nakit Akım Tablosu, belirli bir dönemde işletmenin nakit kaynaklarını ve bunları kullandığı alanları gösteren bir tablodur. Bu tablo düzenlenirken, nakit girişi sağlamayan veya nakit çıkışı gerektirmeyen işlemler dikkate alınmalıdır.
- Öz Sermaye Değişim Tablosu: Öz sermaye değişim tablosu, hesap dönemi içerisinde, firmanın öz sermayesinde meydana gelen değişiklikleri gösteren mali tablodur.
- Net İşletme Sermayesi Değişim Tablosu: İşletme sermayesi deyimi, bilançodaki dönen varlıklar toplamı, net işletme sermayesi ise dönen varlıklarla kısa süreli borçlar arasındaki farkı ifade etmek için kullanılır. Net işletme sermayesindeki değişimlerin nedenlerini, kaynaklar(net işletme sermayesini artıran) ve kullanımlar(net işletme sermayesini azaltan) şeklinde belirlemek amacıyla hazırlanan tablo “net işletme sermayesi değişim tablosu” olarak adlandırılır [2].

4. FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ

Belirli özellikleri taşıyacak biçimde düzenlenen finansal tablolar, çeşitli göstergeler, ölçüler kullanılarak ve karşılaştırmalar yapmak suretiyle analiz edilmekte ve işletmenin finansal durumu, karlılığı, verimliliği gibi konuları değerlendirilmektedir.

Çeşitli analiz tekniklerinden yararlanmak suretiyle, işletmenin karlılık durumunun yeterli olup olmadığı, borç ödeme yeteneğinin mevcut olup olmadığı, gerek kısa gerekse uzun vadeli borçların zamanında ödenip ödenmeyeceği, varlıkların kullanılış biçimlerinin verimli olup olmadığı gibi konular saptanmaya çalışılarak, işletmenin zaman içinde göstermiş olduğu değişim analiz edilmektedir.

Finansal tabloların analizinde kullanılan teknikleri şöyle sıralanabilir:

- Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz),
- Yüzde Yöntemiyle Analiz (Dikey Analiz),
- Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz (Trend Analizi),
- Oran Yöntemi ile Analiz (Rasyo Analizi) [5].

4.1 Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Bir işletmenin bir yıla ait mali tablo verilerinin incelenmesi o işletme hakkında bir görüş kazandırır. Ancak işletmenin gerçek anlamda tanınıp doğru değerlendirmelerin yapılabilmesi için yıllar itibariyle mali tablo kalemlerindeki değişimlerin gözden geçirilmesi gerekir. Bunun için bir işletmenin birden fazla dönemine ait bilanço ve gelir tablolarındaki mutlak rakamların karşılaştırılması yoluna gidilir. Bu karşılaştırmalar yapılırken ilişkileri daha kolay kurabilmek için tablolardaki kalemlerin zaman içindeki değişim yüzdeleri yazılır [9].

Karşılaştırmalı analiz farklı tarihlerde düzenlenmiş mali tablolarda yer alan kalemlerde görülen değişikliklerin incelenmesi ve bu değişikliklerin değerlendirilmesidir.

Karşılaştırmalı analizin en büyük üstünlüğü, incelenen işletmenin gelişme yönü hakkında bir görüş vermesidir. Ayrıca yatay analiz, işletmenin gelecekteki gelişimi hakkında tahminler yapabilmek için faydalıdır. Beklenmedik olaylar dışında, işletmenin geçmişteki eğilimine uygun bir şekilde gelişme göstereceği beklenebilir [10].

Çizelge 4.1 : Örnek bir işletmenin son üç yıllık bilançoları ve gelir tablolarına ait özet rakamlar.

AKTİF (1.000.000-)	T ₁	T ₂	T ₃	Fark T ₁ -T ₂	%	Fark T ₂ -T ₃	%
1. Dönen Varlıklar	17,642	27,356	50,186	9,714	55,06	22,83	83,4
2. Duran Varlıklar (Net)	7,112	22,328	29,489	15,216	213,94	7,161	32,07
A) Maddi Duran Varl.	15,598	41,554	61,248	25,916	166,34	19,737	47,5
B) (-) Birikmiş							
Amortismanlar	8,486	19,216	31,792	10,73	120,44	12,576	65,44
TOPLAM	24,754	49,684	79,675	24,93	100,7	29,991	60,3
PASİF (1.000.000.-)							
1.Kısa Vadeli Yab. Kay.	5,829	19,642	35,487	13,813	236,97	15,845	80,66
2.Uzun Vadeli Yab.							
Kay.	1,318	10,019	11,31	8,701	880,16	1,291	12,88
Özkaynaklar	17,607	20,023	32,878	2,416	13,72	12,855	64,2
TOPLAM	24,754	49,684	79,675	24,93	100,7	29,991	60,3
Ortaklığın Son 3 Yıllık							
Gelir							
Tablosu (1.000.000-)							
Net Satış Hasılatı	53,635	75,666	82,443	22,031	41,07	6,777	8,95
Satılan Malın Maliyeti	36,798	61,046	63,977	24,848	65,89	2,931	4,8
Satış ve Gen Yön Gid.	4,048	9,632	10,484	5,584	137,04	652	5,84
Faaliyet Karı	12,789	4,988	7,952	-7,801	-60,99	2,994	60,02
Finansman Giderleri	2,644	6,247	5,793	3,603	136,27	-4,54	-7,28
							=
Olağan Gelirler	40	3,746	2,05	3,706	9265	-1,695	45,27
Dönem Karı	10,185	2,487	4,239	-7,698	-75,55	1,752	70,44

Karşılaştırmalı tablolarda yüzde ile ifade edilmiş fark rakamlarına bakılarak önemli artış ve azalışlar gösteren kalemlere dikkat edilir. Ayrıca firmaların geçmiş mali tabloları ve yeniler kıyaslanır. Firmaların mali tablo kalemleri için karşılaştırmalı analiz ile ilgili bilgiler aşağıda verilmektedir.

4.1.1 Hazır Değerlerde Değişme (Kasa, Banka)

Hazır değerlerdeki artış, firmaların iş hacmindeki gelişmenin, firmaların gelecek dönemde yapmayı planladığı yatırımları finanse edebilmek için elinde daha fazla likit değer bulundurmasının ve benzeri sebeplerden kaynaklanabilir.

Firmaların iş hacmi genişledikçe, işlem güdüsü ile tuttuğu para mevcudunda bir artış olması doğaldır. Ancak firma büyüdükçe daha etkin bir para yönetimi yapılabileceğinden hazır değerlerdeki artış hızının iş hacmindeki artış hızından daha yavaş olması beklenir.

Hazır değerlerdeki azalış ise firmaların yeni iktisadi varlıklar elde etmesinin, borç ödemenin, aşırı kar dağıtımını yapılmasının, sermaye azaltmanın veya zarar etmenin sonucu olabilir [12].

4.1.2 Alacaklarda Değişme

Alacaklardaki artış, iş hacmi genişlemesinin, firmalar tarafından alacakların iyi izlenmemesinin, alacaklar içerisinde süresi geçmiş, süresinde tahsil edilememiş alacakların bulunmasının sonucu olabilir.

Alacaklardaki azalma ise, iş hacmindeki daralmanın, alacakları tahsil servisinin iyi çalışmasının sonucu olabilir.

Ticari alacaklardaki değişiklik değerlendirilirken, satış hacmindeki değişiklikler de göz önünde bulundurulur. Satışlardaki artış hızının, alacaklardaki artış hızından yüksek olması, alacak devir hızının arttığını, alacak tahsil süresinin azaldığını ortaya koyar. Bunun tersi ise alacakların paraya dönüşüm çabukluğunun yavaşladığını gösterir [12].

Firmaların iş hacmi genişledikçe alacak/satış oranının düşmesi yani alacaklardaki artış hızının, satışlardaki artış hızından daha yavaş olması beklenmelidir. Çünkü bu durumda satışların büyük kısmının peşin yapıldığı, tahsilat servisinin iyi çalıştığı söylenebilir [9].

4.1.3 Stoklarda Değişme

Stoklardaki artış, miktar artışının, fiyat artışının veya bu ikisinin ortak sonucu olabilir. Stoklarda bir artış olduğu durumda, bu gelişmenin nedenleri, firmaların iş hacminde genişleme, sürüm gücü nedeniyle istek dışı stok birikimi, işletmenin stok yatırımlarını artırması, emniyet stokunun artırılması etkili olmaktadır.

Stoklardaki azalış ise, stok maliyetinde düşüşün, stokların yenilenememesinin, etkin stok kontrolü yapılmasının, taleplerdeki ani genişlemelerin sonucu olabilir.

Stoklardaki değişme oranı ile satışlardaki değişme oranı karşılaştırılır. Firmaların iş hacmi genişledikçe, stok/satış oranının düşmesi yani, stoklardaki artış hızının, satışlardaki artış hızından daha yavaş olması beklenir [12].

4.1.4 Dönen Varlıklarda Değişme

Dönen varlıklardaki değişme değerlendirilirken, dönen varlık değişme hızları ile, satışlardaki değişme hızı, kısa süreli yabancı kaynaklardaki değişme hızı karşılaştırılmalıdır [12].

Kısa vadeli borçların ödenme zamanı geldiğinde, bu borçlar dönen varlıklar ile yapılacaktır. Bu nedenle dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar arasında önemli bir ilişki vardır. Dönen varlıklar toplamına brüt işletme sermayesi denir. Dönen varlıklardan kısa vadeli borçlar çıkarıldıktan sonra kalan kısma ise net işletme sermayesi adı verilir. Kısa vadeli borçlar dönen varlıklar ile ödeneceğinden dönen varlıklar toplamının kısa vadeli borçlardan fazla olması ve yıllar itibariyle daha hızlı artması beklenir. Çünkü artı fark olan net işletme sermayesi diğer işletme faaliyetlerinde kullanılacak olan tutardır. Net işletme sermayesinin yetersiz olması halinde, işletmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi için yeni borçlanmalara gitmesi gereği doğacaktır [9].

4.1.5 Maddi Duran Varlıklarda Değişme

Maddi duran varlıklarda artış, genellikle firmanın yeni yatırımlarının sonucudur. Firma, yeni üretim üniteleri kurmak, mevcut üretim tesislerinin kapasitesini genişletmek, fiziki ömrünü doldurmuş makine, araç ve gereçleri yenilemek gibi nedenlerle duran varlıklara yatırım yapabilir. Öte yandan, bu varlıklarda artış fiziki bir büyümenin değil, yapılan yeniden değerlemenin sonucu da olabilir.

Firmanın sabit değerlere yatırım yapmaktaki amacı, çoğu kez satış hacmini genişletmektir. Bu nedenle duran varlıklardaki artış, satış hacmindeki genişleme ile karşılaştırılmalıdır [12].

Eğer yeni duran varlık alımı nedeniyle reel bir artış söz konusuysa, bu, işletmenin üretim kapasitesinde bir artış anlamına gelir. Üretimin artması ile birlikte satış miktarının da artması gerekir. Bu nedenle duran varlıklar ile satışlar birlikte değerlendirilir. Duran varlık artışlarından daha fazla bir artış satış hacminde olmuşsa bu arzu edilen bir durumdur [9].

4.1.6 Kısa Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme

Firmaların başlıca kısa süreli finans kaynakları, banka kredileri, ticari borçlar, ödenecek vergi, sigorta, kar paylarından oluşur. Kuşkusuz bu kalemlerdeki değişimler kısa süreli borçlarda değişmelere yol açar. Kısa süreli yabancı kaynaklardaki değişme hızı, aynı dönemde dönen varlıklardaki değişme hızı ile karıştırılmalıdır.

Kısa süreli yabancı kaynaklardaki artışın, dönen varlıklardaki artıştan fazla olması, firmanın ilgili faaliyet döneminde kısa süreli kaynaklara bağlı değerleri ve/veya maddi duran varlıkları finanse ettiğini gösterir. Böyle bir finansmanın riskli olduğu açıktır. Öte yandan, dönen varlıklardaki artışın kısa süreli borçlardaki artıştan fazla olması ise, firmaların dönen varlıklar finansmanında uzun süreli borç ve/veya özsermayesini kullandığını ortaya koyar.

Kısa süreli yabancı kaynaklarda değişme konusunda yargıya varılırken, soruna hem karlılık hem de firmanın likiditesi ve finansal riski açısından bakılmalıdır [12].

4.1.7 Uzun Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme

Firmalar, maddi duran varlıklara yapılan yatırımları finanse edebilmek, iştiraklerde bulunmak, kısa süreli borçların baskısını hafifletmek gibi sebeplerle uzun süreli yabancı kaynaklarını artırmış olabilir. Uzun süreli yabancı kaynaklarda azalma ise, süresi gelmiş borç taksitlerinin ödenmesinin, uzun süreli borçların sermayeye dönüştürülmesinin sonucu olabilir [12].

Ticari borçlar işletmelerin kredili mal alışlarından dolayı ortaya çıkan borçlardır. Ticari borçlardaki artış kredili mal alışlarından yada ödenemeyen borçların vade uzatılmasından kaynaklanabilir. Ticari borçlardaki azalış, alışların peşin yapıldığı anlamındadır. İşletmelerin kısa vadeli borçlanma yerine uzun vadeli borçlanma yoluna gitmesi tercih edilir [9].

4.1.8 Özsermayede Değişme

Özsermayede artış, firmaların ödenmiş sermayesinin artırılmasının, elde edilmiş karların dağıtılmayarak firma bünyesinde bırakılmasının, duran varlıkların yeniden değerlemesinin sonucu olabilir. Firmaların dönem içinde zarar etmesi, ortaklardan birinin ortaklıktan ayrılması gibi nedenler de özsermayeyi azaltır [12].

Özsermaye artışları değerlendirilirken bu artışın, kısa ve uzun vadeli borç artışından fazla olması arzu edilir. Tabi ki toplam kaynaklar içindeki payları da dikkate alınmalıdır. Toplam kaynaklarının en az yarısı özsermaye ile finanse edilmiş işletmelerin emniyetli bir finansman yapısına sahip olduğu kabul edilir [9].

4.1.9 Brüt ve Net Satışlarda Değişme

Brüt ve net satışlarda artış satış miktarının artmasından, satış fiyatlarındaki enflasyona bağlı artışlardan kaynaklanabilir. Satış iade, satış iskonto ve sevk giderlerindeki artışın fazla olmaması arzu edilir. Brüt satışlardaki artışa karşılık net satışlarda azalış olması kabul edilemeyecek olumsuz bir durumdur. Satış iade ve iskontolarının fazlalığı, satılan malların piyasa koşulları ve müşteri istekleri doğrultusunda yeterli kaliteye sahip olmadığı anlamını taşır [9].

Gelir tablosunun en önemli bölümü, ana faaliyet konusu malların satışından elde edilen gelirler ile bunun için katlanılan maliyetlerin karşılaştırıldığı birinci bölüm yani brüt satış karı bölümüdür. Brüt satış karında yıllar itibariyle artış olması beklenir ve öncelikle bu kar rakamındaki artışın yıllar itibariyle yeterli olup olmadığı kontrol edilir [9].

Satılan malın maliyetindeki artışlar arzu edilmez ve bunun önlenmesi için tedbir alınmalıdır.

Faaliyet karı, brüt satış karından faaliyet giderlerinin (pazarlama, satış ve dağıtım, genel yönetim giderleri, araştırma ve geliştirme giderleri) düşülmesi ile bulunur. Maliyet ve gider rakamlarındaki artış, satış gelirleri ve gelirlerdeki artıştan az olduğu sürece, kar rakamlarında olumlu yönde gelişmeler görülür [9].

4.2 Yüzde Yöntemiyle Analiz (Dikey Yüzdelere Analizi)

Bir işletmenin mali durumu ve faaliyet sonuçları ile ilgili tam bir fikir edinebilmek için, onun faaliyette bulunduğu endüstri kolundaki diğer işletmelerle de karşılaştırılması gerekir. Farklı yıllara ait verilerle oluşturulan karşılaştırmalı tablolar bu imkanı vermez. İşletmeler arası karşılaştırma yapılabilmesi için mali tabloların müşterek esasa indirgenmesi, başka bir deyişle mali tablo kalemlerinin yüzdelere ifade edilmesi gerekir. Dikey analiz adı verilen bu yöntemde her tablo kalemi yüzde ile ifade edildiğinde tabloların anlatılması ve anlaşılması daha kolay hale gelir [9].

Bu analiz metodunun diğer tekniklere kıyasla iki önemli üstünlüğü vardır:

- Diğer analiz teknikleri, mali tablolarda yer alan kalemlerin toplam içindeki göreceli önemlerini gösteremedikleri halde, bu yöntem, her bir kalemin toplam içindeki yüzdesini, payını açıkça ortaya koyar.
- Mali tablolar ve bu tablolarda yer alan kalemlerdeki değişiklikler salt rakamsal olarak gösterildiğinde, aynı endüstri kolunda benzer işletmeler arasında anlamlı karşılaştırmalar yapmak olanağı yoktur [10].

Bilançoların yüzde yöntemi ile analizinde bilanço toplamı 100 kabul edilerek her bir kalemin toplama oranı hesaplanmaktadır. Ayrıca istenirse, her kalemin kendi grupları içindeki oranı da hesaplanabilir. Gelir tablosunun yüzde yöntemi ile analizinde net satışlar 100 kabul edilmekte ve gelir tablosu verilerinin net satışlara oranı hesaplanmaktadır [5].

Çizelge 4.2 : Örnek bir işletmenin yüzdelerle ifade edilmiş bilançosu.

<u>AKTİFLER</u>	<u>Grup Toplamı (%)</u>	<u>Genel Toplam (%)</u>
DÖNEN VARLIKLAR		
Hazır Değerler	2,0	1,3
Menkul Kıymetler	1,8	1,1
Ticari Alacaklar	65,0	41,6
Diğer Alacaklar	1,0	0,6
Stoklar	23,8	15,2
Diğer Dönen Varlıklar	6,5	4,2
Toplam Dönen Varlıklar	<u>100,0</u>	<u>64,0</u>
DURAN VARLIKLAR		
Finansal Duran Varlıklar	18,7	6,7
Maddi Duran Varlıklar, Net	80,0	28,8
Diğer Duran Varlıklar	1,3	0,5
Toplam Duran Varlıklar	<u>100,0</u>	<u>36,0</u>
Toplam Aktifler		<u>100,0</u>
<u>PASİFLER</u>		
KISA VADELİ BORÇLAR		
Finansal Borçlar	52,2	19,2
Ticari Borçlar	30,4	11,2
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	17,4	6,4
Toplam Kısa Vadeli Borçlar	<u>100,0</u>	<u>36,8</u>
UZUN VADELİ BORÇLAR		
Finansal Borçlar	33,3	1,6
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	66,7	3,2
Toplam Uzun Vadeli Borçlar	<u>100,0</u>	<u>4,8</u>
ÖZSERMAYE		
Sermaye	20,5	12,0

Yeniden Değerleme Artışı	24,7	14,4
Yedekler	21,9	12,8
Net Dönem Karı	32,9	19,2
Toplam Özsermaye	100,0	58,4
Toplam Pasifler		100,0

4.3 Eğilim Yüzdeleri Analizi (Trend Analizi)

Bu yöntemde, finansal tablolarda bir yıl baz yıl olarak kabul edilmekte ve o yıla ait tutarlar 100 kabul edilerek bunu izleyen dönemlere ilişkin aynı tür değerlerin baz yılına göre yüzde olarak değişimi hesaplanmaktadır. Trend analizi veya indeks yöntemi ismi ile de anılan bu yöntem işletmede dinamik analiz yapılmasına olanak vermektedir. Eğilim yüzdeleri analizinde, işletmelerin finansal tablolarında yer alan kalemlerin dönemler arasında göstermiş olduğu artış ve azalışlar saptanmakta ve bu değişikliklerin temel yıla göre oransal önemleri ortaya konularak işletmenin gelişme yönü incelenmektedir [5].

Finansal tablolarda yer alan kalemlerin eğilim yüzdelere tek tek bakmak anlamlı sonuçlar üretmez. Çünkü zaman içinde bir kalemin eğiliminde meydana gelen artış veya azalışın firmayı ne yönde etkileyeceği kesin değildir. Örneğin firmanın kısa vadeli borçlarının eğiliminin artması ilk bakışta firma için kötü görünebilir. Ancak diğer yandan dönen varlıkların eğilimi de buna paralel bir gelişme göstermişse, sorun ortadan kalkar. Bu yüzden bu yöntemde analiz sonuçları yorumlanırken birbirleriyle ilişkili kalemlerin birlikte değerlendirilmesi gerekir. Birbiri ile ilişkili kalemlerin bazıları şunlardır:

- Dönen Varlıklar – Kısa Vadeli Borçlar,
- Kısa Vadeli Borçlar – Stoklar,
- Toplam Borçlar – Toplam Aktifler,
- Satışların Maliyeti – Stoklar,
- Net Satışlar – Ticari Alacaklar,
- Satışların Maliyeti - Net Satışlar,
- Net Kar – Öz Sermaye,
- Net Kar - Net Satışlar [11].

Aralarında ilişki bulunan kalemler ve birlikte yorumlanmaları esnasında ortaya çıkabilecek durumlar aşağıdaki gibi şematize edilebilir [9],

Stoklar ↑ Net Satışlar ↓ → Olumsuz
 Stoklar ↓ Net Satışlar ↑ → Olumlu
 Stoklar ↑ Ticari Borçlar ↓ → Olumlu
 Stoklar ↓ Ticari Borçlar ↑ → Olumsuz
 Net Satışlar ↑ Ticari Alacak ↓ → Olumlu
 Net Satışlar ↓ Ticari Alacak ↑ → Olumsuz
 Net Satışlar ↑ Dönen Varlıklar ↑ → Olumlu
 Dönen Varlıklar ↓ Kısa Vadeli Borçlar ↑ → Olumsuz
 Dönen Varlıklar ↑ Kısa Vadeli Borçlar ↓ → Olumlu
 Net Satışlar ↑ Maddi Duran Varlıklar ↑ → Olumlu
 Net Satışlar ↓ Maddi Duran Varlıklar ↑ → Olumsuz
 Maddi Duran Varlıklar ↑ Öz Kaynaklar ↑ → Olumlu
 Maddi Duran Varlıklar ↑ Öz Kaynaklar ↓ → Olumsuz
 Borçlar ↓ Öz Kaynaklar ↑ → Olumlu
 Brüt Satışlar ↑ Net Satışlar ↑ → Olumlu
 Brüt Satışlar ↑ Faaliyet Giderleri ↓ → Olumlu

Çizelge 4.3 : Örnek bir işletmenin karşılaştırmalı bilançoları. (TL)

AKTİFLER	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
DÖNEN VARLIKLAR							
Hazır Değerler	2.500	4.000	3.500	5.000	5.000	6.000	8 000
Menkul Kıymetler	1 500	2 500	3 000	6 000	4 000	5.000	7 000
Ticari Alacaklar	65000	95000	140000	150.000	210.000	200.000	260000
Diğer Alacaklar	2 000	2.000	500	3 000	3 000	4 000	4 000
Stoklar	40 000	50.000	60.000	90.000	80.000	90 000	95 000
Diğer Dönen Varlıklar	5500	8000	11000	15000	17.000	20000	26.000
Toplam Dönen Varlıkl.	116.500	161.500	220.000	269.000	319.000	325.000	400.000
DURAN VARLIKLAR							
Finansal Duran Varlıklar	10000	12000	20000	20000	22000	25000	42000
Maddi Duran Varlık, Net	45000	60000	70.000	100000	110000	150000	180.000
Diğer Duran Varlıklar	1000	1100	1.300	1500	2000	2000	3.000
Toplam Duran Varlık.	56.000	73.100	91.300	121.500	134.000	177.000	225.000
Toplam Aktifler	172.500	234.600	311.300	390.500	453.000	502.000	625.000
PASİFLER							
KISA VADELİ BORÇLAR							
Finansal Borçlar	40000	45000	50000	60000	70000	90000	120000
Ticari Borçlar	20 000	35 000	50 000	40 000	75 000	60.000	70.000
Kısa Vadeli Diğer Borç.	7000	11000	15000	16500	20000	25000	40000
Toplam Kısa Vad. Borç.	67.000	91.000	115.000	116.500	165.000	175.000	230.000

UZUN VADELİ BORÇLAR

Finansal Borçlar	4000	5000	7000	7000	8000	9000	10000
Uzun Vadeli Diğer Borç.	7000	7000	10000	11000	15000	17000	20000
Toplam Uzun Vad. Borç	11.000	12.000	17.000	18.000	23.000	26.000	30.000

ÖZSERMAYE

Sermaye	33.500	44 000	44 000	70 000	70 000	75 000	75 000
Yeniden Değerleme Artışı	26 000	30 000	45.000	56 000	60 000	66 000	90 000
Yedekler	25000	30000	40000	50000	55000	60000	80000
Net Dönem Karı	10.000	27600	50300	80000	80000	100000	120000
Toplam Özsermaye	94.500	131.600	179.300	256.000	265.000	301.000	365.000

Toplam Pasifler	172.500	234.600	311.300	390.500	453.000	502.000	625.000
-----------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Çizelge 4.4 : Örnek işletmenin eğilim yüzdeli bilançoları. (2000 yılına ait veriler 100 olarak kabul edilerek, diğer yılların verileri 2000 yılına göre % olarak ifade edilmiştir.)

AKTİFLER	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
DÖNEN VARLIKLAR							
Hazır Değerler	100	160	140	200	200	240	320
Menkul Kıymetler	100	167	200	400	267	333	467
Ticari Alacaklar	100	146	215	231	323	308	400
Diğer Alacaklar	100	100	125	150	150	200	200
Stoklar	100	125	150	225	200	225	218
Diğer Dönen Varlıklar	100	145	200	273	309	364	473
Toplam Dönen Varlıklar	100	139	189	231	274	279	343
DURAN VARLIKLAR							
Finansal Duran Varlıklar	100	120	200	200	220	250	420
Maddi Duran Varlıklar	100	133	156	222	244	333	400
Diğer Duran Varlıklar	100	110	130	150	200	200	300
Toplam Duran Varlıklar	100	131	163	217	239	316	402
Toplam Aktifler	100	136	180	226	263	291	362
PASİFLER							
KISA VADELİ BORÇLAR							
Finansal Borçlar	100	113	125	150	175	225	300
Ticari Borçlar	100	175	250	200	375	300	350
Diğer Kısa Vad. Borçlar	100	157	214	236	286	357	571
Toplam Kısa Vad. Borçlar	100	136	172	174	246	261	343
UZUN VADELİ BORÇLAR							
Finansal Borçlar	100	125	175	175	200	225	250
Diğer Uzun Vad. Borçlar	100	100	143	157	214	243	286
Toplam Uzun Vad. Borçlar	100	109	155	164	209	236	273
ÖZSERMAYE							
Sermaye	100	131	131	209	209	224	224
Yeniden Değerleme Artışı	100	115	173	215	231	254	346
Yedekler	100	120	160	200	220	240	320
Net Dönem Karı	100	276	503	800	800	1000	1200
Toplam Özsermaye	100	139	190	271	280	319	386
Toplam Pasifler	100	136	180	226	263	291	362

4.4 Oran (Rasyo) Yöntemi Analizi

Oran bir sayı ile başka bir sayı yada sayılar arasında kurulan basit bir matematiksel ilişkidir. Finansal analizde kullanılan oranlar esas itibariyle firmanın finansal tablolarındaki bilgilere dayanır. Finansal tablolarda çok sayıda bilgi yer alabilir. Bu bilgilerden çok sayıda oran hesaplanabilir. Ancak bu oranlardan firma faaliyetlerinin performansı ve finansal durumu değerlendirilirken hangilerine ihtiyaç duyulacağı önceden belirlenmelidir [11].

Bankaların kredi talep eden müşterilerinden istedikleri bilgiler göz önünde bulundurulursa, 9 oran üzerinde durmak gerekir. Ancak literatürde 12-14 arasında oran kullanılmaktadır [1].

Rasyoların yorumunda yararlanılan genel ölçüler şunlardır:

- Denemeler sonucu yeterli olarak kabul edilmiş rasyolarla karşılaştırma,
- İşletmenin geçmiş dönemlerdeki rasyoları ile karşılaştırma,
- Benzer işletmelerin rasyoları ile karşılaştırma,
- Endüstrilerin standart rasyoları ile karşılaştırma [4].

Finans yöneticileri, firmanın likidite durumu, sermaye yapısı, varlıkların kullanılmasında etkinlik, karlılık gibi firmanın her yönüyle ilgili olduklarından, analizde değişik soruları yanıtlayacak çeşitli oranlar kullanılmaktadır. Analizde kullanılan oranlar, farklı şekillerde ayrıma tabi tutulmaktadır. Tüm yazarlar ve uygulamacılar tarafından benimsenmiş bir sınıflandırma bulunmamaktadır. Böyle olmakla beraber oranların, yanıtladıkları temel sorulara göre aşağıdaki şekilde gruplandırılması uygun görülmektedir.

- Firmanın likidite durumunu analizde kullanılan oranlar,
- Mali bünye (finansal yapı) ile ilgili oranlar,
- İktisadi varlıkların kullanılışı ile ilgili oranlar (Aktivite Oranları),
- Karın ölçülmesinde ve değerlendirilmesinde kullanılan oranlar,
- Firmanın sabit yükümlülüklerini karşılama gücünü ölçmede kullanılan oranlar,
- Büyüme ile ilgili oranlar [12].

4.4.1 Likidite Oranları

Firmanın kısa vadeli borç ödeme gücünü ortaya koymak amacıyla likidite oranları hesaplanır. Bu oranlar firmanın bilançosundaki dönen varlık ve kısa vadeli borç kalemleri üzerinde yoğunlaşır. Orijinal değerinde önemli bir değer kaybetmeksizin kolayca nakde dönüşebilen varlıkların likiditesinin yüksek olduğu kabul edilir. Aynı şekilde vadesi gelen borçlarını kolaylıkla geri ödeyebilen firmaların likiditesinin yüksek olduğu kabul edilir. Dönen varlıkların paraya dönüşme hızı daha yüksek olması sebebiyle dönen varlıkların likiditesi duran varlıklarından daha yüksektir. Dolayısıyla likidite oranları esas itibarıyla dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar arasındaki ilişkiyi ortaya koyar. Likidite oranlarıyla daha çok firmaya kısa vadeli borç verenleri (bankalar gibi) ilgilenir. Ödeme güçlüğüne düşmeden faaliyetlerini sürdürmek isteyen yönetim açısından da bu oranlar büyük önem taşır. Likiditenin ölçülmesinde kullanılan oranlar aşağıda anlatılmaktadır [11].

4.4.1.1 Cari Oran

Cari oran işletmenin net çalışma sermayesi hakkında fikir verir. (Net Çalışma Sermayesi = Dönen Varlıklar - Kısa Vadeli Borçlar.) Cari oranı 1'den küçük işletmelerde net çalışma sermayesi hiç yok demektir. Bu da işletmenin günlük finansal işlerini büyük baskı ve likidite darlığı içinde yürüttüğünü gösterir. Çünkü cari oran aynı zamanda işletmenin döner varlıklarını paraya çevirmek suretiyle, kısa vadeli borçlarını ödeyebilmesinin bir ölçüsüdür.

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli borçlara oranıdır.

Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar

Cari oran birden küçükse günlük finansal işlerini yürütmede baskı altındadır. O halde cari oranın 1'den büyük olması işletmenin net çalışma sermayesi açısından bir rahatlık sağlayacaktır. Ancak cari oranın hangi büyüklükte olması gerektiği tartışmalı bir konudur. Bazı yazarlar bu oranın 2 veya 3 olmasını işletmenin finansal rahatlık içinde olması bakımından uygun sayarlar. Buna karşılık bazı yazarlar da cari oranın büyük çıkmasını, paranın kullanım değerini de dikkate alarak, kötü bir finansal yönetimin göstergesi saymaktadır. Cari oranın büyüklüğü ile işletmenin faaliyet konusu ve zaman içinde ekonominin genel koşulları arasında büyük ilgi olduğu unutulmamalıdır [13].

Cari oran bize basit olarak net işletme sermayesinin yeterliliğini ve borç ödeyebilme kapasitesini göstermektedir. Buna rağmen net işletme sermayesi değişimi ile birlikte değerlendirilmesi daha doğru olmaktadır. Net işletme sermayesinin artıyor olması şirketin borç ödeme kapasitesinin arttığının göstergesi değildir. Söz konusu işletmede kısa süreli borçlar dönen varlıklardan hızlı artmışsa cari oran düşebilir. Ayrıca cari oran değerlendirilirken dönen varlıkların kalitesi de yani satışa çıkarıldığında gerçek değerini bulması göz önüne alınmalıdır.

Batılı finans kurumlarında bu oranın 2 olması genel kabul gördüğü halde, yüksek enflasyonlu ve kıt fon kaynaklarına sahip ülkelerde endüstri ve sektörlerin değişik özellikleri göz önünde bulundurulduğunda, cari oranın 1,5 olması genellikle yeterli olarak kabul edilmektedir.

Sermaye, duran varlıklara yatırım veya satış ve uzun vadeli borçlanma hareketleri cari oranda değişikliğe sebep olmaktadır. Bu yüzden, iki dönem arasındaki cari oran değişikliklerini iyi incelemek gerekmektedir [14].

4.4.1.2 Asit-Test Oranı

Likidite durumunun ölçülmesinde kullanılan oranlardan bir diğeri de, asit-test oranıdır. Bu oran, cari oranı tamamlayarak onu daha anlamlı bir hale getirmektedir. Bu oran stoklar dışındaki döner değerlerin kısa süreli borçlara oranlanması ile elde edilir. Cari oranı açıklayıcı nitelikte bir orandır. Cari oranla arasındaki fark bu oran hesaplanırken stoklara yer verilmemektedir [13].

Asit-test oranı; paraya çevrilmesi daha uzun bir süreyi gerektirecek dönen varlık kalemlerinin, dönen varlık toplamından çıkarılması suretiyle bulunacak büyüklük ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki ilişkiyi ölçmektedir. Başka bir deyişle, hazır değerler ile süratle paraya çevrilebilecek değerler toplamının kısa vadeli yabancı kaynaklara olan oranıdır. Asit-test oranı, işletmenin her 1 TL için ne kadar süratle paraya çevrilebilen likit dönen varlığı olduğunu gösterir.

Dönen varlıklar arasında yer alan stoklar kaleminin paraya çevrilmesi stok devir hızına bağlı olmakla birlikte, genelde diğer dönen varlık unsurlarına göre paraya çevrilmesi daha uzun bir süreyi gerektirdiğinden, likidite durumunun analizinde stokların dönen varlık toplamından çıkartılması uygun görülmektedir [5].

Cari oranı yüksek olmakla beraber asit-test oranı düşük olan bir işletme, cari oranı düşük asit-test oranı yüksek olan bir işletmeye oranla daha az likittir. Böylece her iki oran bir arada kullanılmak suretiyle likidite daha sağlıklı olarak değerlendirilebilmektedir. Bu oranda alacaklar önem kazanmaktadır. Bu nedenle alacakların dönme çabukluğuna bağlı olarak büyüklüğü anlamlı olacaktır [13].

Asit-test (likidite)oranı aşağıdaki biçimde formüle edilmektedir.

Asit-Test Oran = (Dönen Varlıklar- Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Asit-Test Oran = (Hazır Değerler + Süratle Paraya Çevrilebilir Değerler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

İkinci formül ile birinci formül her zaman aynı sonucu vermeyebilir. Çünkü ikinci formülde sadece hazır değerler (kasa, banka ve diğer nakit benzeri değerler) ile süratle paraya çevrilebilir değerler (menkul kıymetler + alacaklar) yer almaktadır. Yani dönen varlıkların toplamından yalnızca stok kalemi değil, gelecek dönem giderleri de çıkartılmaktadır [5].

Cari orandan ayrı olarak asit-test oranının hesaplanmasındaki amaç, likiditenin daha hassas şekilde ölçümüne imkan sağlamaktır. Firmanın sahip olduğu nakit kaynakların, stokların satın alınmasında kullanılması cari oranı etkilemediği halde asit-test oranını düşürür.

Asit-test oranının düşük olması (özellikle 1'den daha az) firmanın kısa vadeli borçlarını geri ödemede güçlüklerle karşılaşacağını bir göstergesi olarak kabul edilir. Ancak düşük bir asit-test oranı, firmanın mali yükümlülüklerini karşılamayacağı anlamına gelmeyebilir. Çünkü yükümlülüklerini karşılama kabiliyeti esas itibarıyla aşağıdaki faktörlerin etkisi altındadır.

- Firmanın nakit girişlerinin çabukluğu,
- Firmanın sermaye artırma kabiliyeti,
- Kısa vadeli borçların vade yapısı,
- Firmanın satıcılarla olan ilişkisi ve satıcıların kredi açmaya istekli olup olmamaları.

Asit-test oranı, kısa vadeli borçların nakit ve nakde çevrilme hızı nispeten yüksek olan iktisadi varlıklarla ne ölçüde karşılanabileceğini basitçe ortaya koyar. Asit-test

oranı, dönen varlık kalemlerinin tamamının aynı likidite derecesine sahip olmadığı gerçeğine göre hesaplandığından cari orana göre daha hassas bir likidite ölçüsüdür.[11]

Asit-test oranının genelde 1 olması yeterli sayılmaktadır. Oranın 1 olması, işletmenin kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanabileceğini gösterir. Ancak oranın 1'den küçük olması veya 1'e eşit olması her zaman işletmenin likidite durumunun kötü veya iyi olduğunun bir göstergesi değildir. Likidite oranı 1'den büyük olmasına rağmen, işletme alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaşılıyor ise, bu durumun göz önünde bulundurulması ve hemen olumlu bir sonuca ulaşılmaması gerekir. Aynı şekilde asit-test oranı 1'den küçük olan bir işletmede eğer stokların devir hızı yüksek ise, oranın 1'den küçük oluşunu olumsuz olarak değerlendirmemek gerekir. Özetle likidite oranının değerlendirilmesinde, stok devir hızı, alacakların tahsilat süreleri, stoklara olan bağımlılığın ve diğer faktörlerin de göz önünde bulundurulması uygun olur [5].

4.4.1.3 Nakit Oranı

Nakit oranı, para ve para benzerlerinin, kısa süreli yabancı kaynakları bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Söz konusu oranın payında kasa, bankalar, sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde her an pazarlanabilir menkul değerler – finansal varlıklar – (özellikle devlet tahvilleri, hazine bonoları vb.) yer almaktadır.

Nakit oranın payında firmanın kısa süreli alacakları da yer almadığından bu oran, asit-test oranına kıyasla daha katı bir ölçü olarak kabul edilebilir [12].

İşletmenin alacaklarını tahsil edememesi ve elindeki stokları nakde çevirememesi durumunda borçlarını ödeyebilme yeteneğini gösterir. Para ve paraya kolayca çevrilebilecek menkul kıymetlerin kısa vadeli borçlara bölünmesi ile hesaplanır.

$$\text{Nakit Oran} = (\text{Kasa} + \text{Bankalar} + \text{Serbest Menkul Kıymetler}) / \text{Kısa Süreli Borçlar} [15]$$

Bu değer en az 0,20 olması gerekir. Ancak firma stokları ihtiyaç duyulduğunda kolayca nakde çevrilebilecek durumdaysa veya işletmeye borcu olanlar güvenilir müşteriler ise bu oranın daha düşük çıkması kabul edilebilir [2].

Para ve paraya kolayca dönüşebilecek değerler ile menkul kıymetlerin kısa süreli borçlara bölünmesi ile hesaplanan nakit oran, işletmenin alacaklarını tahsil

edememesi ve elindeki stokları paraya çevirememesi durumundaki borç ödeme yeteneğini gösterir.

4.4.1.4 Likidite Riskini Ölçmede Kullanılan Diğer Oranlar

Firmanın kısa vadeli borçlarını karşılama kabiliyetinin ölçülmesinde kullanılan diğer bir oran, net çalışma sermayesinin satışlara oranıdır (NÇSSO):

$$NÇSSO = \text{Net Çalışma Sermayesi} / \text{Net Satışlar}$$

Firmanın kısa vadeli borçlarına karşılık net çalışma sermayesi bir yastık (sigorta) görevi üstlenir. Dolayısıyla bu oranın örneğin, 0,20 olmasının anlamı şudur: Firmanın gerçekleştirdiği her 100 TL’lik satışın 20 TL’si net çalışma sermayesi yastığına gitmektedir. Yani firma her 100 TL’lik satışını desteklemek için 20 TL net çalışma sermayesi bulundurmaktadır. Bu oranın düşmesi firmanın likiditesini azaltır.

Net çalışma sermayesinin aktiflere oranı (NÇSAO) likidite analizinde kullanılan diğer bir orandır:

$$NÇSAO = \text{Net Çalışma Sermayesi} / \text{Toplam Aktifler}$$

Toplam yatırımların ne kadarının Net Çalışma Sermayesi yastığına gittiğini gösteren bu oranın örneğin 0,10 olmasının anlamı şudur: Firmanın yaptığı her 100 TL’lik yatırımın 10 TL’si net çalışma sermayesi yastığına gitmektedir. Dolayısıyla bu oranın yükselmesi firmanın likiditesini artırır [11].

4.4.2 Aktivite (Faaliyet) Oranları

Faaliyet oranları, bilanço kalemleri ile gelir tablosu kalemleri (genellikle satışlar) arasındaki ilişkiye dayanır ve çeşitli varlıkların geri dönme çabukluğunu ortaya koyar. Likidite oranlarının tek başına incelenmesi, işletmenin gerçek nakit bulma gücü hakkında yeterli bilgi veremez. Faaliyet oranlarının incelenmesi ile her şeyden önce, müşterilerin kendilerine tanınan ödeme sürelerine uyup uymadıkları, yatırım kapasitesinden yeterince yararlanıp yararlanılmadığı ve stoklara yapılan yatırımın uygunluğu gibi durumlara açıklık getirilmektedir [15].

Literatürde faaliyet oranları çalışma oranları, varlık kullanım oranları, etkinlik oranları ve varlık yönetimi oranları gibi çeşitli şekillerde ifade edilen faaliyet oranları firmanın sahip olduğu iktisadi varlıkları ne ölçüde etkin kullandığını ölçer. Diğer bir deyişle, bu oranlar, firmanın sahip olduğu iktisadi varlıkları belirli bir dönem

üzerinden ne kadar süratle paraya dönüştürdüğünü gösterir. Bu dönüşüm ne kadar hızlı gerçekleşirse, varlıkların o ölçüde etkin kullanıldığı kabul edilir [11].

4.4.2.1 Alacak Devir Hızı

Alacak devir hızı bir faaliyet dönemindeki kredili satışların ticari alacaklara bölünmesi suretiyle hesaplanır. Ancak analist işletmenin kredili satış tutarını belirleyemiyorsa, pay’da net satışlar tutarına yer verilmek suretiyle oran hesaplanır.

Alacakların yılda kaç defa tahsil edildiğini gösterir. Alacak devir hızı arttıkça alacakların likidite değeri artar. Oranın büyümesi vadelerin kısaldığını, küçülmesi ise vadelerin uzadığını gösterir [2].

Alacakların devir hızı oranı (ADHO), belirli bir dönemdeki kredili satışlar tutarının, hesap dönemi sonundaki ticari alacaklar tutarına veya aylık ortalama ticari alacak miktarına bölünmesi ile elde edilir. Alacakların devir hızı, alacakların tahsil ve tedavül yeteneğini gösteren önemli bir orandır. Ticari alacakların kalitesi ve likiditesi hakkında bir yargıya ulaşmak istendiğinde başvurulacak bir orandır:

Alacakların Devir Hızı Oranı = Kredili Net Satışlar Tutarı / Ortalama Ticari Alacaklar

Oranda yer alan ticari alacaklar, işletmenin esas faaliyetinden doğan senetli ve senetsiz alacaklarını içermektedir. Ticari alacaklar, kredili satışlar sunucu olduğundan, devir hızının saptanmasında, kredili satışların esas alınması daha doğru sonuçlar verir. Ancak, kredili satışlar tutarının bilinmemesi durumunda, net satışlar tutarı da esas alınabilir.

Alacakların devir hızı oranı, işletmenin likidite durumunun ölçülmesinde yararlanılan tamamlayıcı oranlardan birisidir.

Alacakların devir hızı artışı işletmenin lehine yorumlanan bir durum olup, işletme sermayesinin alacaklara nispeten az miktarda bağlandığını gösterir. Diğer taraftan alacakların devir hızının azalması, işletme sermayesinin büyük bir bölümünün alacaklara tahsis edildiğini belirtir. Bankaların istihbarat servisleri bu oranı aşağıdaki formülle de hesaplamaktadır:

Alacakların Devir Hızı Oranı = Ticari Alacaklar / Net Satışlar

Bu oranla, toplam satışın yüzde kaçının alacaklara bağlandığı ölçülmektedir. KDV'nin ticari alacaklara dahil edilmesi durumunda ilgili alacak hesabından KDV tutarı düşülerek hesaplanır [5].

Alacak devir hızının yüksek olması, ticari alacakların kısa sürede tahsil edildiği ve dolayısıyla alacakların yönetiminde etkinlik sağlandığını ifade eder. Alacak devir hızı yüksek olan işletmeler, daha düşük cari oran ile çalışabilirler. Örneğin, bu oranın 10 olması ticari alacakların yılda 10 defa tahsil edildiği anlamına gelir [11].

4.4.2.2 Alacakların Ortalama Tahsil Süresi

Alacak devir hızı oranına dayanılarak alacakların ortalama tahsil süresi (AOTS) hesaplanabilir.

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = 365 / \text{Alacak Devir Hızı}$$

Bu oran alacakların bir yıl içinde ortalama kaç günde bir tahsil edildiğini gösterir [9].

Bu oranın yüksekliği işletmenin kredi satışlarında kısa süreli, düşüklüğü ise uzun süreli kredili satış politikası izlediği anlamına gelir. Ayrıca alacakların tahsil süresinin bilinmesi, borçların ödenme süresi ile alacakların tahsil süreleri arasında denge kurulmasına olarak vermektedir [13].

Alacakların ortalama tahsil süresinin kısa olması, alacakların yönetimindeki etkinliğin ölçüsü olarak kabul edilir. Alacak devir hızı 10 olan bir firmanın alacaklarının ortalama tahsil süresi 36,5 gündür. Bu ise firmanın ticari alacaklarını ortalama 36,5 günde tahsil edebildiği veya ticari alacakların firmada ortalama 36,5 gün bağlı kaldığı anlamına gelir. Başka bir ifadeyle firma, 36,5 günlük kredili satış tutarına eşit henüz tahsil edilmemiş ticari alacağa sahiptir [11].

4.4.2.3 Stok Devir Hızı

Firmanın sahip olduğu stoklarını ne ölçüde iyi kullandığını gösteren stok devir hızı (SDH), satışların maliyetinin stoklara oranıdır: (Stok devir hızının hesaplanmasında satışların maliyeti yerine net satışlar da kullanılabilir.)

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satışların Maliyeti} / \text{Stoklar}$$

Satış kaybına yol açabilen stoksuz kalmamak koşuluyla, stok devir hızının yüksek olması stokların etkin kullanımının bir göstergesidir. Örneğin bu oranın 5 olması firmanın stoklarını yılda 5 defa satıp tükettiği anlamına gelir.

Stok devir hızının hesaplanmasında ve yorumlanmasında şu hususlara dikkat edilmesi gerekir. Satışların maliyeti belli bir dönemdeki birikimi, stoklar ise belli bir andaki durumu yansıtır. Bu yüzden belli bir andaki stoklar yerine ortalama stokların kullanılması daha anlamlıdır. Ortalama hesaplanırken yıl boyunca aylık stok değerlerinin aritmetik ortalaması alınır. Diğer bir yol ise dönem başı ve dönem sonu stok değerlerinin ortalamasını almaktır [11].

Stokların dönme çabukluğunun artması, daha az sermayenin stoklara bağlandığı ve dolayısıyla başarılı bir stok yönetimini ifade eder. Ancak stokların dönme çabukluğunun normalin üstüne çıkması, yetersiz stokla çalışıldığını ve üretimin zaman zaman kesilmeye uğrama olasılığının yüksekliğine işaret eder [13].

Genel olarak bu oranın büyük çıkması işletmenin stok yönetiminin başarılı olduğunu gösterdiği için yüksek devir hızları, işletmeye daha çok kar sağlama olanağı verir. Öte yandan stok devir hızının çok düşük olması mevcut stokların modasının geçmiş mallardan olduğunu da gösterebilir [16].

4.4.2.4 Stokların Ortalama Tüketilme Süresi

Stokların etkinliğini ölçmede stok devir hızının yanında stokların ortalama tüketilme süresi (SOTS) veya diğer adıyla stokların ortalama bağlı kaldığı gün sayısı da kullanılabilir. Stok devir hızının bilinmesi durumunda bu süre basitçe şu şekilde hesaplanabilir:

Stokların Ortalama Tüketilme Süresi (SOTS) = 365 / Stok Devir Hızı

Stok devir hızının bilinmemesi durumunda ise şu şekilde hesaplama yapılabilir:

SOTS = Stoklar / Ortalama Günlük Satışların Maliyeti

= Stoklar / (Satışların Maliyeti / 365)

Stok devir hızı 5 olan bir firmanın stoklarının ortalama tüketilme süresi 73 gündür. Bu, malların satılmadan önce ortalama 73 gün stokta beklediği anlamına gelir. Dolayısıyla bu süre ne kadar düşükse stokların o ölçüde etkin kullanıldığı kabul edilir [11].

Bir firmanın stok devir hızının düşük olması aşağıdaki faktörler etkisi sonucu olabilir:

- Üretim ve pazarlama bölümleri arasında koordinasyon eksikliği,

- Fiyat artışı beklentisiyle yapılan spekülâtif amaçlı yatırım,
- Stoklar arasında sürümü ağır malların yer alması,
- Yıl sonunda stokların değerin yüksek gösterilmesi,
- Firmanın stok kontrol çabalarının yetersizliği.

Stok devir hızının yüksekliği aşağıdaki faktörler etkisi sonucu olabilir:

- Stok kalitesinin yüksekliği,
- Stok kontrolü eksikliği,
- Dönem sonunda stokların bilançoda düşük değerde gösterilmesi,
- Stok yetersizliği,
- Stoklar arasında gösterilmesi gereken bazı kalemlerin bilançonun diğer kalemlerinde gösterilmesi [15].

4.4.2.5 Net Çalışma (İşletme) Sermayesi Devir Hızı

Bir firmanın net satışları ile net işletme sermayesi (dönen varlıklar – kısa süreli yabancı kaynaklar) arasında yakın bir ilişki vardır. Satış hacmi genişledikçe stoklar ve alacakların artması sonucu firmaların daha fazla net işletme sermayesine ihtiyaç duyacakları olağandır. İşletme sermayesinin firmada ne ölçüde etkin kullanıldığının bir göstergesi olarak net işletme sermayesi devir hızı hesaplanmaktadır [12].

İşletmenin satışları ile çalışma sermayesi arasında doğrusal bir ilişki doğrusal ilişki sebebiyle, satışlar arttıkça bunu karşılayacak dönen varlıklara giderek daha çok ihtiyaç duyulmaktadır. Firmanın çalışma sermayesinin etkinliğini belirlemek için net satışlar ortalama çalışma sermayesine oranlanmaktadır.

Çalışma Sermayesi Devir Hızı (ÇSDH) = Net Satışlar / Çalışma Sermayesi (ort.)

Çalışma Serm. Devir Hızı = Net Satışlar / (Dönen Varlıklar – Kısa Vadeli Borçlar)[11]

Çalışma sermayesi devir hızının yeterliliği konusunda standart bir katsayıdan söz etmek zordur. Ancak firmanın geçmiş dönem devir hızları ile karşılaştırma ve benzer firmaların oranları ile karşılaştırma sonucunda yeterli olup olmadığına karar verilebilir. Öte yandan, işletmenin aşırı likit olması diğer bir ifadeyle para, menkul kıymetler ve alacakların gereğinden yüksek olması ve stoklara aşırı yatırım yapılması

Çalışma sermayesi devir hızının düşük kalmasına yol açmaktadır. Ayrıca yatırımları devam eden ve satışlarında beklenen artışları gerçekleştirmeyen firmaların bu devir hızları da düşüktür [15].

Bir firmada net işletme sermayesi devir hızının yüksekliği, genellikle olumlu bir gelişme olarak yorumlanır. Ancak bu oran, birbirine zıt yorumlar yapılmasına elverişli olduğundan, analizde kullanılırken dikkat edilmelidir. Eğer bir firmada işletme sermayesi yetersiz ise net işletme sermayesi devir hızı yüksek görünebilir [12].

4.4.2.6 Dönen Varlıklar (Brüt İşletme Sermayesi) Devir Hızı

Bu oran dönen varlıkların kullanılmasındaki etkinliği gösterir ve şu şekilde hesaplanmaktadır:

Dönen Varlık Devir Hızı Oranı = Net Satışlar / Dönen Varlıklar (İşletme Sermayesi)

Oranın büyük çıkması dönen varlıkların etkin kullanıldığını göstermektedir.

İşletmenin dönem başı ve dönem sonu dönen varlıkları farklı ise ortalaması alınır. Oranın düşük çıkması, işletmenin dönen varlıklara daha fazla yatırım yaptığını, finansman ihtiyacının arttığını, işletme karlılığını üzerine olumsuz bir etki olduğunu ve tahsilat zorlukları durumunun varlığını gösterir [4].

Oranın yüksek olması, dönen varlıkların verimliliğinin de yüksek olduğunu gösterir. Ancak karlılık oranı da aynı doğrultuda ise, verimlilikteki yükseklik anlamı taşır. Diğer taraftan bu oranın çok yüksek olması işletmenin duran varlıklarının, toplam varlıklar içindeki payının yüksek olduğunu gösterir [5].

4.4.2.7 Duran Varlık Devir Hızı

Bu oran duran varlıkların kullanım etkinliğini gösterir. Oranın yüksek çıkması, duran varlıkların kapasitelerinin üstünde kullanıldıklarını, düşük çıkması ise işletmede atıl duran varlıklar bulunduğunu gösterir [4].

Duran Varlık Devir Hızı Oranı = Net Satışlar / Ortalama Duran Varlıklar

Bu oran, işletmede duran varlıklara aşırı bir yatırım yapıp yapılmadığının saptanmasında kullanılan bir ölçüdür. Bu orana ilişkin belli bir norm olmamakla beraber, büyük sanayi kuruluşlarında oranın 2 olması uygun görülmektedir [5].

4.4.2.8 Aktif Devir Hızı

Aktif devir hızı aşağıda ki şekilde verilebilir:

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Aktif Toplamı}$$

Bu oran, aktif toplamı içinde duran varlıklar oranı yüksek olan yani sermaye yoğun olan sektörlerde düşük olabilir. Aktiflerin ne derece verimli kullanıldığını gösteren bu oranı artırmak suretiyle işletme karlılığının artırılması sağlanabilir.

Eğer işletme yeni yatırımlar yaptıysa, bu yatırımların satışlara dönüşmesi için bir zaman gerekeceğinden oranın düşük hesaplanması olağan karşılanmalıdır. Keza durgunluk dönemlerinde satışların azalması ve bu nedenle stokların artması yada işletmelerin yüksek stok tutma eğilimleri nedeniyle bu oranın düşük olması gibi bir sonuç ortaya çıkabilir [9].

Bu oranın büyük çıkması işletmenin varlıklarını etkin kullandığını, işletmede atıl kapasite bulunmadığını, özsermaye karlılığının yüksek olabileceğini, risklerinin azlığını ifade eder. Oranın düşük çıkması ise işletmenin varlıklarını etkin kullanmadığını, ürettiği mallara karşı yeterli bir talebin olmadığını, bu nedenle boş kapasite ve risklerin bulunduğunu gösterir [4].

4.4.3 Finansal Yapı (Mali Bünye) Oranları

Finansal yapı oranları, yabancı kaynaklarla (borçlarla) özsermaye arasında hesaplanan çeşitli oranlardır. Bu oranlar aşağıdaki soruları yanıtlayabilme açısından önemlidir.

- Firma ölçülü bir şekilde finanse edilmiş midir?
- Firmaya kredi verenlerin, özellikle orta ve uzun süreli kredi verenlerin emniyet payı yeterli midir?
- Firma uzun süreli yükümlülüklerini karşılayabilir mi? [12]

Bu oranlar işletmenin finansmanında yabancı kaynaklardan ne derece yararlandığını ortaya koyan oranlardır. Yabancı kaynaklar ile özkaynaklar arasındaki ilişkiyi gösteren bu oranlar işletmenin olumlu bir şekilde finanse edilip edilmediği, kredi verenlerin emniyet payının yeterli olup olmadığının tespitinde önemlidir. Özkaynaklar kredi verenler için emniyet marjıdır. Finansal oranlar işletme zarar etse de yada gelecek dönemlerde beklenen nakit akımlarının gerçekleşmemesi halinde

işletmenin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceği hususlarında ipuçları verir [9].

4.4.3.1 Borçlar Özkaynaklar Oranı

Borçlar Özkaynaklar oranı şu şekilde ifade edilmektedir:

$$\text{Borçlar - Özkaynaklar Oranı} = \text{Özsermaye} / \text{Toplam Borçlar}$$

Bu oran, özkaynakların, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakları toplamına bölünmesi ile elde edilir. İşletmenin mali bağımsızlık derecesini ölçen oran, ödeme gücü katsayısı, borçlanma katsayısı veya finansman oranı adları ile de ifade edilmektedir.[5]

Söz konusu oran, finansal yapı açısından çok önemli olup, ödeme gücü oranı adını da taşır. İşletmenin farklı fon kaynaklarından yararlanma derecesini, finansal riskini, özsermayesi ile toplam borçlarını karşılama olanağına sahip olup olmadığını gösterir.[4]

Gelişmiş ülkelerde bu oranın en az 1 olması kabul edilir. Oranın 1'den küçük olması, işletme finansmanında daha fazla yabancı kaynak kullanıldığını gösterir ki, bu işletmeyi ağır bir faiz yükü altına sokar ve alacaklılar için emniyet payı az demektir. Oranın 1'den büyük olması toplam kaynaklar içinde özsermayenin daha fazla olması anlamındadır ve bu faiz ve uzun vadeli borçların ödenmeme riskinin az olması anlamındadır. Fakat böyle bir durum aynı zamanda işletmenin düşük maliyetli uzun vadeli kredilerden yararlanmadığını gösterir. Özkaynakların fazla olması her zaman en iyi politikadır. Ancak düşük maliyetli yabancı kaynak kullanarak bu kaynağın maliyetinden yüksek kar oranı elde edilebiliyorsa borçlanma yolu tercih edilmelidir.

Ülkemiz koşullarına göre genel olarak bu oranın 2/3 olması yeterli olarak yorumlanabilir [9].

4.4.3.2 Kaldıraç Oranı

Kaldıraç oranı şöyle tanımlanmaktadır:

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \text{Toplam Borçlar} / \text{Aktif Toplamı}$$

Bu oran, aktiflerin yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Oranın yüksek olması, kredi verenler açısından emniyet marjının dar olduğunu, işletmenin faiz ve borç ödeme açısından zor durumlara düşme olasılığının yüksek

olduğunu gösterir. Ancak bu taktirde işletme sahipleri az sermaye ile geniş bir kaynağa egemendirler ve eğer faaliyet karı, yabancı kaynak maliyetinden yüksek ise özsermaye karlılığı yükselir, finansman kaldıracı etkisinden yararlanılır.

Finansmanda, emniyet ile kar sağlama arasında bir denge kurulmalıdır. Emniyete önem vermek karlılığı düşürebilir. Buna karşılık karlılığa önem vererek kaldıraç oranını yükseltmek riski artıracaktır.

Gelişmiş ülkelerde bu oranın %50'nin üzerine çıkması tehlike işareti olarak yorumlanır. Ancak ülkemiz gibi gelişmekte olan ekonomilerde, özsermaye sağlamadaki güçlükler nedeniyle oran genellikle %60'tan daha yüksektir [9].

İşletmeye kredi verenler bu oranın küçük olmasını arzularlar. Çünkü işletmenin tasfiyesi durumunda, işletmeye kredi verenler özkaynakları yeterli olması halinde alacaklarını tahsil etme olanağını bulurlar. Diğer taraftan ortaklar, oranın belli bir düzeye kadar büyük olmasını arzularlar. Çünkü, oranın büyük olması özkaynaklara oranla, yabancı kaynaklardan daha fazla yararlanıldığını gösterir. Bu ise finansmanın kaldıracının etkisi ile karlılığı artırıp ortakların daha fazla kar payı almalarına olanak verir [5].

4.4.3.3 Özsermaye Oranı

Özsermayenin, aktif toplamına oranı özsermaye oranı olarak tanımlanmaktadır. Bu oran,, özellikle uzun süreli kredi verenlere firmanın mali gücünü gösterir. Oranın yüksek oluşu, firmanın uzun süreli yükümlülüklerini yerine getirememesi sebebiyle mali yönden zor durumlara düşme olasılığının az olduğunu ifade eder [12].

Özsermaye oranı, aktiflerin yüzde kaçının işletme sahiplerince finanse edildiğini gösterir. Oranın zaman içinde yükselme eğilimi göstermesi genellikle iyi bir yönetimin göstergesi olarak kabul edilir. Oranın düşük olması, spekülative bir finansman şeklini gösterir ve işletme bu durumda büyük karlar sağlayabileceği gibi, durgunluk dönemlerinde fiyatların düşmesi halinde, faiz ve anapara taksitlerini ödemekte zorluklarla karşılaşarak ağır zararlara uğrayabilir, iflas edebilir [9].

4.4.3.4 Kısa Vadeli Borçlar / Kaynaklar Toplamı Oranı

Bu oran, kısa vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına bölünmesi ile elde edilir: Kısa Vadeli Borçlar / Pasif Toplamı (Özkaynaklar + Yabancı Kaynaklar) [5]

İşletmenin iktisadi varlıklarının yüzde kaçının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösteren bu oranın, bir işletmede 1/3'ü aşması riskli bir durumdur. Ancak ülkemizde uzun vadeli borç temini zor olduğundan oran, bir çok işletmede bu sınırı aşmaktadır.

İşletme finansmanında dikkat edilmesi gereken husus kısa vadeli fonlarla dönen varlıkların finanse edilmesi, uzun vadeli fonlarla ise duran varlıkların finanse edilmesidir. Kısa vadeli borçlarla sabit kıymetleri finanse eden işletmeler borç ödemede zor durumda kalabilir hatta tasfiye zorunluluğu ile karşılaşabilirler [9].

4.4.3.5 Uzun Vadeli Borçlar / Kaynaklar Toplamı Oranı

Aşırı ölçüde uzun süreli yabancı kaynak kullanılması, firmaların her yıl ödemek zorunda kalacakları faiz yükünü artırdığı gibi, firmanın borç ödemesinde zorlukları artırabilir [12].

Uzun Vadeli Borçlar / Kaynaklar (Pasif) Toplamı oranı, varlıkların ne kadarının uzun vadeli borçlarla finanse edildiğini gösterir. Ticari işletmeler uzun vadeli kaynaklardan daha az yararlandıkları için bu oran özellikle sınai işletmeler için anlamlıdır.

Aşırı uzun vadeli kredi kullanımı, yıllık faiz yükünü artırır. Ortakların kar paylarını azaltır ve işletme durgunluk dönemlerinde borç taksitlerini ödeme güçlüğüne düşebilir [9].

4.4.3.6 Özsermaye / Maddi Duran Varlıklar Oranı

Özsermaye / Maddi Duran Varlıklar (Net) oranının hesaplanmasında maddi duran varlıkların maliyet bedellerinden, birikmiş amortismanlar çıkarıldıktan sonra kalan tutar, oranın paydasında yer alır. Oranın payını ise özsermaye oluşturur [15].

Bu oran işletmenin öz sermayesinin ne ölçüde maddi sabit değerlerin finansmanında kullanıldığını gösterir. Oranın 1'den büyük olması, maddi sabit kıymetlerin tamamının özsermaye ile finanse edildiğini ifade eder ve arzu edilen bir durumdur [9].

4.4.4 Karlılık Oranları

Karlılık oranları firmanın satışları veya yatırımlarından ne kadar kazanç elde ettiğini belirleyen oranlardır. Ayrıca faaliyetler sonucunda ulaşılan başarıyı ölçmeye yarayan

oranlardır. Karlılık oranları, işletme ortakları yada ortak olmak için işletme hisse senetlerini satın almayı düşünen potansiyel yatırımcılar tarafından öncelikle gözden geçirilmelidir. Bu oranlar değerlendirilirken, aynı sektör içerisindeki diğer işletmeler ile karşılaştırma yapılır. Ayrıca işletmenin geçmiş dönemlerdeki karlılık oranları, işletme bütçelerinde hedeflenen karlılık oranları ve ekonominin genel durumu da değerlendirme yapılırken göz önünde bulundurulmalıdır.

Karlılık oranları iki grupta ele alınabilir.

- Satışlara göre karlılık,
- Yatırımlara göre karlılık [9].

Karlılık oranları ile işletmenin geçmişteki kazanç gücü ve faaliyetlerinin etkinlik derecesi değerlendirilir. İşletmenin elde ettiği karın ölçülü ve yeterli olup olmadığının saptanmasında kullanılır [5].

4.4.4.1 Brüt Kar Marjı

Bu oran; satılan malların satış fiyatı ile maliyeti arasındaki marjı yansıtan brüt satış karının, net satış hasılatındaki yerinin önemlilik derecesini gösterir. Başka bir ifade ile, net satışların yüzde kaçının brüt satış karı (gayri safi kar) olduğunu belirtir. Oran, aşağıdaki biçimde gösterilebilir:

Brüt Kar Marjı = Brüt Satış Karı / Net Satışlar

$$= (\text{Net Satışlar} - \text{Satışların Maliyeti}) / \text{Net Satışlar}$$

İşletmenin gayri safi rantabilitesi hakkında bilgi veren oranın yeterli olup olmadığı, benzer işletmeler ile karşılaştırmalar yapılmak suretiyle saptanabilir. Oranın yüksek olması veya yükselme eğilimi göstermesi işletmenin lehine yorumlanır [6].

Brüt kar marjı, satışlarının maliyetine karşı duyarlı olmakla birlikte firmanın diğer giderlerinden etkilenmez. Brüt kar marjının örneğin %20 olması, firmanın gerçekleştirdiği her 100 TL satıştan yönetim, pazarlama, dağıtım, amortisman ve finansman giderleri düşülmeden 20 TL gelir elde ettiği anlamına gelir [11].

Brüt kar marjı oranı, faaliyetlerin etkinliğinin yanı sıra işletmenin fiyat politikasına ilişkin bilgiler de verir. Kazanılan brüt kar arttıkça, kar marjının da artacağı diğer bir ifade ile firma yönetiminin başarılı olduğu söylenebilir [15].

Bu oran ile, işletme faaliyetlerinde satışların maliyetinin yüksek olup olmadığı, işletmenin fiyat baskısı altında bulunup bulunmadığı ve işletmenin satış fiyatlarında artış yada azalış yönünde bir değişiklik yapılmasının gerekli olup olmadığı yönünde fikir edinilir. Brüt satış karı, işletmenin ana faaliyetlerinden elde edilen gelirler ile bunun için katlanılan giderler arasındaki fark olduğundan, brüt satış karı marjının artırılması işletme için büyük önem taşımaktadır [9].

4.4.4.2 Net Kar Marjı

Karlılığı daha özel değerlendirmede kullanılan bir başka ölçü de net kar marjıdır. Bu oranın hesaplanmasında, olağanüstü giderlerin dışındaki tüm giderler ve vergiler dikkate alınarak firmanın görece etkinliği belirlenir. Aynı zamanda, fiyatlama, maliyet yapısı ve üretim etkinliğine ilişkin bilgi de veren net kar marjından faaliyet performansının ölçülmesinde önemli bir gösterge olarak yararlanılmaktadır.

Net Kar Marjı = Vergi Sonrası Kar / Net Satışlar = Net Kar / Net Satışlar

Brüt kar marjı ile net kar marjının bir arada değerlendirilmesi, firma faaliyetlerine ilişkin ayrıntılı bilgi edinmeyi sağlar. Buna göre sözcülemi birkaç yıllık bir dönemde brüt kar sabit iken net kar marjının düşmesi iki nedenden kaynaklanabilir. İlki, satışlara göre giderlerin artması, ikincisi ise vergi oranlarının artmasıdır. Ayrıca brüt kar marjının düşmesi de satılan mal maliyetinin artmasını gösterir. Bu da fiyatların düşmesine veya satış gelirlerine oranla, faaliyetlerin etkinliğinin azalmasına bağlanabilir [15].

Net kar marjı her 100 TL net satıştan firmanın kaç TL net kar sağladığını ortaya koyar. Net kar marjı ile brüt kar marjına ilave olarak faiz giderleri ve vergilerin firma karlılığı üzerindeki etkileri rahatlıkla görülebilir. Örneğin net kar marjının %10 olması, firmanın yaptığı her 100 TL satıştan hissedarların net 10 TL kazandığı anlamına gelir [11].

Diğer koşullar sabit tutulduğunda, bir firma doğal olarak daha yüksek bir kar marjını tercih edecektir. Fakat tüm diğer koşullar sabit tutulamaz. Yüksek fiyat ve yüksek kar marjı stratejisi genellikle daha düşük satışlarla sonuçlanır. Düşük marj, fakat yüksek hacim stratejisi gayet başarılı olabilir [17].

4.4.4.3 Aktif Karlılığı

Firmanın toplam aktiflerinin karlılığını ifade eden aktif karlılığı iki şekilde hesaplanır. Birincide aktiflerin nasıl finanse edildiğine bakılmaksızın, faaliyetlerden elde edilen tüm gelirler dikkate alınır. Buna ekonomik karlılıkta denir. Hesaplanması:

Aktif Karlılık (Ekonomik Karlılık) = FVÖK / Toplam Aktifler, şeklindedir.

Bu oranın örneğin %20 olması, firmanın aktiflerine yaptığı her 100 TL yatırımdan 20 TL faaliyet geliri (FVÖK) elde ettiği anlamına gelir. Bu oran özellikle firmaya uzun vadeli borç veren sermayedarları ilgilendirir. Ekonomik karlılık ne kadar yüksekse sermayedarlar açtıkları kredinin faizini o ölçüde güvenle alabilirler.

Aktif karlılığın diğer tanımı ise net kar üzerinde yoğunlaşır. Yani faiz ve vergi ödendikten sonra geri kalan net kar, aktiflere oranlanır.

Aktif Karlılık = Net Kar / Toplam Aktifler = (FVÖK–Faizler–Vergiler) / Toplam Aktifler

Aktif karlılığın bu tanımını daha ziyade hissedarlar kullanır. Bu oranın örneğin % 10 olmasının anlamı, firmanın aktiflerine yaptığı her 100 TL yatırımdan net 10 TL kazandığıdır [11].

4.4.4.4 Özsermayenin Karlılığı

Özsermayenin Karlılığı Oranı, Net Kar / Özsermaye şeklinde verilmektedir. İşletme ortakları tarafından sağlanan sermayenin karlılığını ölçen oran, en çok kullanılan karlılık oranlarından biridir. Bir işletmenin Net Kar / Özsermaye oranı, Net Kar / Satışlar oranı ile özsermaye devir hızının fonksiyonudur:

Net Kar / Özsermaye = (Net Kar / Satışlar) x (Net Satışlar / Özsermaye)

Bu eşitliğin ifade ettiği anlam şudur: Bir işletmenin özsermaye karlılığını artırabilmesi için, satışlarının karlılığını artırması ve/veya özsermaye devir hızını artırması gerekir. Satışların karlılığını artırabilmesi için, bir yandan maliyet ve giderleri azaltmak bir yandan da net satışlar rakamını artırmak gerekmektedir. Aktif devir hızının artırılabilmesi için ise, net satışlar artış hızının, aktif toplamı artış hızından daha fazla olması gerekir [9].

Özsermaye karlılığı oranı, firma sahipleri yada ortaklarının koydukları sermayenin bir birimine isabet eden kar oranını göstermektedir. Burada kar, işletmenin bir hesap döneminde üretimden, iştiraklerden, tesis-varlıkların kiralanmasından yada menkul kıymetlerden sağladığı gelirlerin tümünü ifade etmektedir. kar olarak bulunan toplamdan yapılan hammadde, yardımcı malzeme vb. gelir tablosundaki harcamaların çıkarılması gerekir. Bir firmanın özsermayesi, net aktif toplamı ile borçları arasındaki farktır [15].

Aynı zamanda hissedarların yatırımlarının karlılığını da ifade eden özsermaye karlılığının örneğin %15 olması, hissedarların firmaya koydukları her 100 TL kaynağın karşılığında 15 TL net gelir sağladıkları anlamına gelir [11].

4.4.5 Büyüme Oranları

4.4.5.1 Satışlardaki Artış

Satışlarda büyüme oranı % olarak bulunur. Net satışlar için hesaplanan bu oran cari dönemde cari fiyatlarla net satış tutarından bir önceki dönemin cari fiyatları ile net satış tutarı çıkarılarak bir önceki dönemin cari fiyatlarından satış tutarına bölünmesi ile bulunur:

$$\Delta s = 100(S_t - S_{t-1}) / S_{t-1}$$

Δs = Net satışlarda % olarak artış

S_t = Cari dönemdeki net satış tutarı

S_{t-1} = Bir önceki dönemdeki net satış tutarı.

Fiyat artışlarının hızlı olduğu ekonomilerde cari fiyatlara göre hesaplanan artış oranları veya hızları bir anlam ifade etmeyecektir. Cari fiyatlara göre hesaplanan artış hızlarının, fiyat artış hızı dikkate alınarak düzeltilmesi gerekir.

4.4.5.2 Dönem Karında Artış

Dönem karında büyüme cari fiyatlarla dönem karından cari fiyatlarla bir önceki dönem karının çıkarılarak sonucun bir önceki dönemin cari fiyatlarıyla hesaplanan dönem karına bölünmesiyle bulunur:

$$\Delta k = 100(K_t - K_{t-1}) / K_{t-1}$$

Δk = Cari fiyatlarla dönem karında % olarak artış

K_t = Cari fiyatlarla dönem karı

K_{t-1} = Bir önceki dönem karı [12].

4.4.5.3 Özsermaye Artışı

Öz kaynaklarda büyüme aşağıdaki şekilde bulunur:

$$\text{Özsermaye Artışı(\%)} = \frac{(\text{Cari Dönem Özsermaye} - \text{Bir Önceki Dönem Özsermayesi})}{\text{Bir Önceki Dönem Özsermayesi}}$$

Reel olarak öz kaynak artışının hesaplanabilmesi için bütün bilanço kalemlerinin fiyat değişimlerine göre düzeltilmesi gerekir.

4.4.5.4 Varlık (Aktif) Artışı

Varlıklarda büyüme ise cari dönemin varlık tutarından bir önceki dönemin varlık tutarı çıkarılarak sonucun bir önceki varlık tutarına bölünmesi ile değişim yüzdesi bulunur [6]. Diğer bir ifadeyle:

$$\text{Varlık Artışı (\%)} = \frac{(\text{Cari Dönem Varlık Tutarı} - \text{Bir Önceki Dönem Varlık Tut.})}{\text{Bir Önceki Dönem Varlık Tutarı' dır.}}$$

4.4.6 Oranlar Yolu İle Analizde Göz Önünde Tutulması Gerekli İlkeler

Mali tablolar analizine karşı son yıllarda ilginin artışı, çok sayıda oranın geliştirilip bu alanda kullanılması eğilimini doğurmuştur Ancak finans yöneticisinin, mali tablolar analizinde oranlardan yararlanırken, bu aracın güçlü ve zayıf yönlerini, sınırlarını, özellikle şu ilke ve etmenleri göz önünde tutmaları gerekir [12]:

(i) Analizde anlamsız oranlar kullanılmamalıdır.

Mali tablolarda yer alan çeşitli kalemler arasında çok sayıda oran hesaplamak mümkündür. Ancak önemli olan, firma ile ilgili anlamlı soruları yanıtlayacak oranların hesaplanmasıdır. Firma ile ilgili önemli soruları yanıtlamayan, anlamı olmayan veya analize katkısı çok az olan oranların hesaplanmasından ve analizde kullanılmasından kaçınılmalıdır.

(ii) Oranların hatalı bir şekilde yorumlanmasından kaçınılmalıdır.

Mali tablolarda yer alan çeşitli kalemler arasında basit matematik ilişkileri göstermek başlı başına bir amaç değildir. Amaç, hesaplanan oranların yorumlanması ve değerlendirilmesidir. Oranlar yorumlanırken hatalı değerlendirmelerden kaçınmak

neden - sonuç ilişkisini sağlıklı kurmak gerekir. Örneğin, net işletme sermayesi devir hızının yüksek olması ve yükselme eğilimi göstermesi, genellikle incelenen firmanın lehine olumlu bir gelişme olarak yorumlanır. Ancak net işletme sermayesi devir hızının artması, satış hacmindeki gelişmenin bir sonucu olabileceği gibi, işletme sermayesi yetersizliğinin bir göstergesi de olabilir. Eğer işletme sermayesi devir hızındaki artış, net işletme sermayesinin yetersiz olmasının bir sonucu ise, bunu, firmadan yana olumlu bir gelişme olarak değerlendirmemek gerekir.

(iii) Oranlar değerlendirilirken, mevsimlik ve konjonktür hareketlerinin etkileri dikkate alınmalıdır.

(iv) Bir oranın değerinde değişikliğin pay ve paydada yer alan rakamların artış ve azalışından kaynaklanabileceği unutulmamalıdır.

(v) Oranlar, çeşitli kaynaklardan sağlanan ek bilgilerin ışığı altında yorumlanmalıdır.

Oranlar değerlendirilirken ekonomik hayattaki gelişmeler, firma yöneticilerinin davranış ve politikalarındaki değişiklikler, firma faaliyetini etkileyen yasalardaki yeni düzenlemeler, toplumsal ve hatta politik ortam dikkate alınmalıdır.

(vi) Oranlar yorumlanırken, fiyat düzeyindeki değişiklikler dikkate alınmalıdır.

Fiyat düzeyindeki değişikliklerin mali tablolarda yer alan kalemler üzerindeki etkileri farklı olmakta; bazı kalemler fiyat değişikliklerini yakından izleyebildikleri halde, bazı varlıklar bilançolarda tarihi maliyetleri ile yer almaktadır.

(vii) Muhasebe verilerinin sağlıklı olup olmamasının oranları etkilediği unutulmamalıdır.

Firmaların durumlarını daha iyi ve parlak göstermek için yaptıkları düzenlemelerin, bilançolarındaki makyajın, hesaplanan oranları etkilediği dikkatlerden kaçmamalıdır. Her analiz tekniği gibi oranlar analizi de dayandığı yerlerin sağlıklı olup olmamasından etkilenir.

(viii) Tek bir oranın, firmanın mali durumu ve/veya başarımını değerlendirmede yetersiz kalacağı göz önünde tutulmalıdır.

(ix) İncelenen firmanın oranları değerlendirilirken, aynı endüstri kolundaki benzer işletmelerin oranlarından yararlanılmalı ve endüstri kolundaki genel eğilimler dikkate alınmalıdır.

(x) Oranlarla ilgili olarak, firmalar arasında karşılaştırmalar yapılırken, firmaların muhasebe uygulamalarının, izledikleri politikaların birbirinden farklı olabileceği, bir firmanın diğer firmalarla tam olarak mukayese edilemeyeceği de unutulmamalıdır.

(xi) Hesaplanan oranlar, firmanın geçmiş hesap dönemlerindeki başarımını (performansını) ortaya koyarlar, fakat gelişmelerin nedenlerini açıklamazlar [12].

4.4.7 Enflasyonun Oranlar Üzerine Etkileri

Enflasyonun hızlı olduğu dönemlerde oranlar değerlendirilirken, enflasyonun etkisi kuşkusuz göz önünde tutulmalıdır. Enflasyonun, oranlar üzerindeki etkileri genelde şöyle özetlenebilir [12]:

Likidite oranının düşüşü

Enflasyon dönemlerinde firmaların sürekli fiyat artışlarına karşı korunabilmek ve/veya fiyat artışlarından yararlanabilmek için göreceli daha fazla stok tutma eğiliminde olmaları özellikle kısa süreli yabancı kaynaklarda artış genelde likidite oranında düşüşe yol açmaktadır.

”Yabancı Kaynak/Varlık Toplamı” ve “Yabancı Kaynak/Özsermaye oranlarının yükselişi

Enflasyon dönemlerinde firmaların genişleyen işletme sermaye gereksinimlerini daha çok kısa süreli yabancı kaynaklarla karşılamak zorunda kalmaları, yeni yatırımların artan finansman gereksinimleri ve finansal kaldıracın olumlu etkisinden yararlanma istek ve çabaları genelde “Yabancı Kaynak/Varlık Toplamı” ve “Yabancı Kaynak/Özsermaye oranlarında yükselişe neden olmaktadır.

“Kısa Süreli Yabancı Kaynak/Varlık Toplamı” oranının yükselişi

Enflasyonun uzun süreli fon arzı üzerindeki olumsuz, kısıtlayıcı etkisinin yanısıra artan işletme sermayesi gereksinimlerinin önemli bir bölümünü kısa süreli borçlarla karşılamak zorunluluğunu duyan firmalar, finansmanda daha çok kısa süreli yabancı kaynak kullanmaktadırlar. Bu zorunluluk bir yandan “Kısa Süreli Yabancı Kaynak/Varlık Toplamı” oranını yükseltirken, diğer yandan firmaların borç yapısını değiştirmekte, uzun süreli borçların kaynaklar içindeki payında görece düşüşe yol açmaktadır.

“Kısa Süreli Yabancı Kaynak/Yabancı Kaynak Toplamı” oranının yükselişi

Yukarıdaki açıklanan nedenlerle, enflasyon dönemlerinde uzun süreli yabancı kaynak bulmanın zorluğu ile birlikte firmaların artan stok ve alacaklarının finansmanı için kısa süreli kaynaklardan yararlanmaları, kısa süreli borçların toplam yabancı kaynaklar içindeki payını da yükseltmektedir.

Varlık yapısının, bileşiminin değişmesi, “Dönen Varlıklar/Varlık Toplamı” oranının yükselmesi

Enflasyonun bir yandan işletme sermayesi gereksinimini artırmakla birlikte firmaları yeni yatırımlar konusunda daha sakıngan (ihtiyatlı davranmaya itmesi, öte yandan dönen varlıklar cari fiyatlarla veya cari fiyatlara yakın değerlerle değerlendirildikleri halde, duran varlıkların tarihi maliyetlerle değerlendirilmeleri firmalarda varlık yapısını, dönen varlıklar ve duran varlıklar şeklindeki bileşimini değiştirmekte ya da böyle bir görünüm vermektedir: Enflasyon dönemlerinde firmaların dönen varlıklarının görece önemi artarken duran varlıkların görece önemi sözkonusu varlıklarda yeniden değerlemeye karşın, genellikle azalmakta veya bilançolardan böyle bir izlenim edinilmektedir.

“Stoklar/Dönen Varlıklar” oranının yükselişi

Enflasyon dönemlerinde firmalarda stoklara özellikle hammadde stoklarına bağlanan fonlar yükseldiğinden stokların, dönen varlıklar içinde görece öneminin arttığı gözlenmektedir.

Ancak günümüzde bazı sektörlerde stokların kredili satış yoluyla alacaklara çevrilmesi eğilimi güçlü olduğundan alacakların dönen varlıklar içinde payının yükseldiği alanlar da gözlenmektedir.

Maddi Duran Varlıklar/Öz Sermaye net oranının düşüşü

Özellikle yeni yatırımlara girişmeyen firmalarda öz sermaye cari fiyat değişikliklerini daha yakından izleyebildiği halde maddi duran varlıkların tarihi maliyetlerle değerlendirilmesi durumunda oranın düştüğü izlenimini edinilmektedir. Ancak duran varlıklarını yeniden değerlendiren firmalarda böyle bir eğilim görülmemektedir.

Buna karşılık yeni yatırımlara girişen firmalarda, enflasyonun bir yandan yatırım tutarını artırması; diğer yandan firmaların yeni yatırımların finansmanında daha fazla

dış kaynağa başvurma gereksinimi duymaları sonucu, Maddi Duran Varlıklar, net Öz Sermaye oranının yükseldiği gözlenmektedir.

Karlılık oranlarının nominal olarak, görüntüde yükselişi

Firmaların karlılığı değerlendirilirken enflasyon bir etmen olarak dikkate alınmalıdır. Vergi yasalarında genellikle stokların değerlendirilmesinde maliyet yönteminin, amortisman ayrılmasında da maliyet esasının benimsenmesi, enflasyon dönemlerinde gerçekçi olmayan fiktif kar hesaplanmasına yol açmaktadır.

Bu nedenle bazı firmalarda enflasyon dönemlerinde hesaplanan yüksek karlılık oranının gerçek olmadığı göz önünde tutulmalıdır. Buna karşılık eksik rekabet piyasalarında enflasyon, reel kar artışlarına da yol açmaktadır. Enflasyon, sermaye gereksinimi büyük ve olgunlaşma süresi uzun yeni yatırımlar üzerinde kısıcıcı etki yapmaktadır. Bu nedenle, yeni yatırımların yapılmadığı veya yatırım eğiliminin yavaşladığı endüstri kollarında faaliyet gösteren firmalar, enflasyonun etkisiyle rekabete karşı korunmuş olduklarından, yüksek karlar elde edebilmektedirler. Enflasyonun türü de firmanın karlılığı üzerinde etkili olmakta, talep enflasyonu dönemlerinde firmalar, özellikle talebin gelir esnekliğinin yüksek olduğu endüstri kollarında faaliyet gösteren firmalar daha yüksek karlılık oranlarına ulaşırken, maliyet enflasyonu dönemlerinde karlar genelde reel olarak azalmaktadır.

Kar dağıtım oranının düşüşü

Enflasyonun firmaların finansman gereksinimini artırmasına karşın, pay senetlerinin borsa fiyatlarının enflasyon hızını izleyememesi, hatta bazen defter değerlerinin altına dahi düşmesi, firmaları görece olarak daha az kar dağıtarak, oto-finansmana yönlendirmektedir. Bunun doğal sonucu olarak şirketlerde “Dağıtılan Kar/Dönem Net Kar” oranı düşüş göstermektedir [12].

4.4.8 Oranlardan Erken Uyarı Göstergesi Olarak Yararlanma

Oranlar, firmanın geçmiş verilerine dayanılarak hesaplanmakla beraber firmanın geleceği hakkında ışık tutar, erken uyarı işlevini görür mü? ABD’de yapılan bazı araştırmalar, geliştirilen modeller, bazı oranların, göstergelerin, varlığını sürdüren firmalarla, tasfiye olunan, iflas eden firmaları birbirinden ayıran iyi ayıraçlar veya değişkenler olduklarını ortaya koymuştur. Bu modellerin bazıları aşağıda özetlenmiştir [12]:

4.4.8.1 Zeta Analizi

Altman, Haldeman ve Narayanan'ın "Zeta Analizi" olarak isimlendirilen modeli, firmanın tasfiye veya iflas olasılığını göstermektedir. Araştırmada aşağıdaki yedi değişken, varlığını sürdüren firmalarla, tasfiyeye uğrayan firmalar arasında iyi ayırac olarak bulunmuştur. Bu yedi değişken şu şekilde sıralanmaktadır [12];

- (i) Faiz ve Vergiden Önce Kar (FVÖK) / Varlık Toplamı şeklinde ölçülen varlık karlılığı,
- (ii) Karın istikrarı (varlık karlılığının gösterdiği eğilim),
- (iii) Faiz ve Vergiden Önce Kar (FVÖK) / Finansman Giderleri oranı ile ölçülen faiz ödeme veya karşılama gücü,
- (iv) Dağıtılmamış Karlar / Varlık Toplamı oranı ile ölçülen; uzun süreli veya birikmeli karlılık,
- (v) Cari oran ile ölçülen likidite,
- (vi) Öz Sermaye / Uzun Süreli Kaynaklar oranı ile ölçülen sermaye yapısı, finansal kaldıraç,
- (vii) Firmanın varlık tutarı ile ölçülen büyüklüğü.

4.4.8.2 Altman Modeli

Altman'ın tasfiye veya iflas olasılığı tahmin modelinde beş değişken yer almaktadır. Bunlar [12];

- (i) İşletme Sermayesi / Varlık Toplamı yada Dönen Varlıklar / Varlık Toplamı. (Likidite göstergesi olarak)
 - (ii) Dağıtılmamış Karlar / Varlık Toplamı (Dağıtılmamış karlar, yedek akçeleri ve yedek akçe niteliğindeki karşılıkları da içermektedir). (Oto-finance, yeniden yatırılan karlar göstergesi olarak).
 - (iii) Faiz ve Vergiden Önce Kar / Varlık Toplamı, (Karlılık göstergesi olarak),
 - (iv) Özsermaye / Yabancı Kaynaklar Toplamı, (Finansal yapı, finansal kaldıraç göstergesi olarak),
- (ABD'de sermaye piyasası gelişmiş olduğundan, firmaların özsermaye tutarı defter kayıtlarına göre değil, pay senetlerinin borsa değerine göre hesaplanmaktadır.)

(v) Varlık Devir Hızı (Satışlar / Varlık Toplamı) (Varlıkların paraya dönüşüm çabukluğunun veya varlık tutarına göre yapılabilen satışların göstergesi olarak)

4.4.8.3 Chesser Modeli

Cehesser Modeli, özellikle açılan kredilerin, donuk krediler haline gelme olasılığını tahmin için geliştirilmiştir. Söz konusu modeldeki altı değişken [12];

- (i) Hazır Değerler / Varlık Toplamı (Para mevcudu - Kasa ve Bankalar - Serbest Menkul Değerler – Pazarlanabilir Finansal Varlıklar) / Varlık Toplamı,
- (ii) Net Satışlar / Hazır Değerler,
- (iii) Faiz ve Vergiden Önce Kar (FVÖK) / Varlık Toplamı,
- (iv) Yabancı Kaynaklar / Varlık Toplamı,
- (v) Maddi Duran Varlıklar / Net Özsermaye,
- (vi) İşletme Sermayesi / Satışlar.

4.4.8.4 Bathory Modeli

Bir firmanın başarısızlık veya tasfiye olasılığını ortaya koymak amacıyla Alexandr Barhory tarafından geliştirilen modelde şu oranlar yer almıştır.

- (i) (Net Kar + Ayrılan Amortismanlar + Ertelenmiş Vergiler) / Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar
- (ii) Vergi Öncesi Kar (Dönem Karı) / Devamlı Sermaye (Özsermaye + Uzun Süreli Yabancı Kaynaklar)
- (iii) Özsermaye / Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar
- (iv) Maddi Özsermaye / Kaynak (Pasif) Toplamı
- (v) Dönen Varlıklar (İşletme Sermayesi) / Varlık Toplamı

Yukarıda özetlenen çalışmalar, oranlardan, firmanın geleceğine ilişkin, özellikle tasfiye olma, iflas etme, borçları ödeyememe olasılığının tahmini de, bir erken uyarı sistemi olarak yararlanılabileceğini ortaya koymaktadır [12].

5. DENİZLİ İLİ EKONOMİSİ VE TEKSTİL SANAYİ

5.1 Denizli’de Tekstil Sanayinin Tarihsel Gelişimi

Tekstil sanayi, yüksek istihdam hacmi ve yarattığı katma değer büyüklüğü bakımından Denizli'nin önde gelen sanayi sektörü durumundadır. 1950'li yıllarda, Denizli yöresinde ev ve atölye tipi küçük sanayi şeklinde ham bez üretimi yapılmaktaydı. Ancak özel girişimcilik ve modern sanayi tesislerin kurulması bağlamında, Denizli'de ortaya çıkan ilk tekstil tesisleri çırçır fabrikalarıdır. Daha sonra Denizli'de büyük tesisler olarak iplik fabrikalarının kurulması Denizli ve çevresinde çok yaygın olan, ev ve atölye tipindeki ham bez dokuyan küçük sanayinin iplik ihtiyacını karşılaması yönünde oluşmuştur.

Teknolojik bakımdan zamanla gelişme gösteren dokuma sanayi sektöründe iptidai dokuma tezgahlarının yerine modern tezgahların almasıyla beraber, ev ve atölye tipi üretimden fabrika türü üretime geçilmiş, böylece dokuma sanayinde tesis sayısı hızla artmıştır.

2002’li yıllara kadar konfeksiyon ihracatının devletçe teşvik edilmesiyle birlikte, Denizli dokuma sanayi konfeksiyon üretimine de yönelmiş, bir taraftan yalnızca konfeksiyon üretimi yeni fabrikalar kurulurken bunların peşisıra iplik ve dokuma fabrikaları da yenileme yatırımlarına hız vermişlerdir.

5.1.1 Çırçır Sanayi

Çırçır sanayi, dokuma sektörünün birinci aşamasını meydana getiren temel bir sanayi koludur. Denizli'de motor gücüyle çalışan ilk büyük çırçır fabrikası 1950 yılında bir kooperatif işletmesi olarak kurulmuştur. Sonraki yıllarda (1962 ve 1968'de) özel sektör eliyle 2 çırçır fabrikası daha faaliyete geçmiştir. 1970'li yıllardan itibaren Denizli'de dokuma ve iplik sanayinin gelişmesine paralel olarak 1974 ve 1977 yıllarında da iki çırçır fabrikası kurulmuş, 1985 tarihinde bir tesis daha işletmeye açılmıştır. Tesislerin yıllık kapasitesi 150.000 tonun üzerindedir [21].

5.1.2 İplik Sanayi

Denizli'de iplik üretimi dokuma ve terbiye işlemlerinin bir arada yapıldığı entegre fabrikalarda gerçekleştirildiği gibi, ayrı tesislerde de yapılabilmektedir. Denizli'de 1940'lı yıllarda kurulan Sümerbank İplik Fabrikasından sonra, 1949 yılında Sümerbank İzmir Basma Sanayi Müessesesine bağlı, Denizli Fabrikası'nın temeli atılmış, 1953'te iplik üretmeye başlamıştır. Fabrika 1960'tan itibaren ham bez üretimini de gerçekleştirerek entegre bir tesis haline gelmiştir. Denizli'de özel sektör tarafından işletmeye açılan ilk iplik tesisi Göveçlik İplik fabrikasıdır. Yurt dışında çalışan işçilerin katkılarıyla bir işçi şirketi olarak 1975 yılında da üretime başlamıştır. 1986-1987 ve 1991 yılında da özel sektöre ait ileri teknoloji kullanan, yüksek kapasiteli, modern iplik fabrikaları kurulmuştur. Bu tesisler, Denizli tekstil sanayinin dokuma öncesine ait önemli bir bölümünü oluştururlar [21].

5.1.3 Dokuma Sanayi

Denizli, öteden beri ülkenin dokumacılık merkezlerinden biri olarak tarihteki yerini almıştır. Günümüzde Buldan, Babadağ, Kızılcabölük ve Denizli başta olmak üzere, küçük ve orta işletmelerden büyük sanayi kuruluşlarına kadar çok sayıda işletme faaliyet göstermektedir. Denizli ve çevresinde dokumacılık 1950'lere kadar geleneksel bir el sanatı şeklinde sürmüştür, 2. Dünya Savaşı'ndan sonra 1970'li yıllara kadar dokuma sanayinde önemli bir değişim süreci yaşanmıştır. Fabrikasyon ham bez üretimine 1953 yılında kurulan Sümerbank bez fabrikası ile geçilmiş, bu tesisin açılması yörede dokuma sanayinin canlanmasında etkili olmuştur. 1950-1970 yılları arasında sanayinin kurulması gibi ön koşulların gerçekleştirilmesinden sonra 1970'lerden itibaren devlet teşviklerinin de katkısıyla dokuma sanayinde belli bir sıçrama meydana gelmiştir. 1970-1980 yılları arasında ve daha sonraki yıllarda çok sayıda dokuma tesisi kurulmuştur. Ancak bu tesisler son yıllarda konfeksiyon ihracatına da yönelmişler, büyüyerek üretim kapasitelerini ve çeşitlerini artırmışlardır.

Acıpayam'ın Yeşilyuva kasabasında 1960'tan önceki yıllarda yolluk, kilim, heybe ve torba dokuyan basit tezgahlar bulunmaktadır. O dönemlerde, bu ilkel tezgahlarla kasabanın ihtiyacı karşılanmaktaydı. Bu dokumalardaki ipler evlerde eğrilir ve boyanırdı. Bugün kasabada yün ip boyama ustaları vardır ve eski yöntemle ipleri boyamaktadırlar. Kadınlar da kilim ve yolluk dokumaktadırlar [21].

Denizli sanayinde gelişmiş bulunan dokuma sektöründe ham pamuğun fabrikaya girişi ile başlayan ve çeşitli türevlerde nihai ürün olarak piyasaya sürülmesine kadar devam eden değişik üretim kademeleri bulunmaktadır. Denizli'de bulunan dokuma tesisleri genellikle pazarda özel bir talebi bulunan havlu ve çarşafılık ile ham bez dokuyan orta ölçekli tesislerdir. Bu tesislerin bir bölümü başka firmalara üretim yaparken, çözgü, haşıl, kasaralama gibi dokuma öncesi işlemler ayrı tesislerde de yapılabilmektedir.

5.1.4 Tekstil, Boya, Baskı ve Terbiye Sanayi

Dokunmuş ya da örülmüş ham kumaş, gerek görünümünü ve gerekse kullanımını geliştirmek amacıyla; boya, apre, desen baskısı ve terbiye gibi işlemlerden geçirilmektedir. Bu işlem, kasaralama, merserize, boyama, apre ve baskı işlemlerinden biri ya da hepsini içerebilir. Denizli'deki kaliteli boyama işlemine olan taleple birlikte, ilk atölyeler 1960'lı yıllarda kurulmuş, ilk boya fabrikası da 1965 yılında açılmıştır. Bölgedeki tekstil sektörünün gelişmesine paralel olarak bu yöndeki yatırımlar da artmış, önemli bir kısmı tekstil fabrikalarının bünyelerinde olmak üzere, günümüzde 20'ye yakın modern sanayi kuruluşuna ulaşmıştır [22].

5.2 Denizli İli Tekstil ve İmalat Sanayi

Denizli ekonomik bakımdan tarım, sanayi ve hizmet sektörlerinin her üçünün de dinamik bir görünüm sergilediği önemli merkezlerden biridir. İlde elde edilen Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın % 60'ı ticaret ve hizmetler, % 18'i tarım, % 22'si sanayi sektöründen sağlanmaktadır [19]. Son yıllarda ihracata dayalı sanayi sektörü ile öne çıkmıştır. Fakat ihracata dayalı ekonomik yapısı ve Türkiye'de uygulamaya konulan 5048 sayılı Yatırımların ve İstihdamın Teşviki Kanunu'nun getirdiği olumsuzlukların etkisinde kalmıştır.

Kendi imkanlarıyla gelişmesi ile Türkiye'de model olarak gösterilen Denizli, ekonomik faaliyetler bakımından iller arasında ilk 13, sanayi bakımından ise ilk 9 il arasında yer almaktadır. Denizli sanayi; küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerden oluşmaktadır. Ekonomik faaliyetler sonucu Denizli'de yaratılan katma değer % 31'i sanayi sektöründen kaynaklanmaktadır.

Denizli sanayi incelendiğinde firmaların % 45'i dokuma, hazır giyim, deri gibi emek yoğun mallar üreten aynı zamanda iç ve dış piyasalarda ağır rekabet içinde olan

firmalardır. Firmaların % 21.4'ü metal sanayinde; % 11 kadarı metal eşya sanayinde ve % 22.6'sı ise diğer sektörlerde üretim yapmaktadır. Üretim yapan firmaların 343'ü 10-25, 244'ü 25-50, 114'ü 50-100 ve 179 adedi 100'den fazla işçi istihdam eden kuruluşlardan oluşmaktadır.

Denizli'de Sanayi ve Ticaret Bakanlığı verilerine göre gıda ve yem sanayinde faaliyette bulunan 100 işletmede 1.491 kişi istihdam edilmektedir. Tekstil sanayinde 762 işletmede 51.173 kişi istihdam edilmektedir. Orman ürünleri sanayinde 13 işletmede 227 kişi istihdam edilmektedir. Makine – metal sektöründe 114 işletme tespit edilmiş olup 3.873 kişi istihdam edilmektedir. Maden sektöründe 107 işletmede 4.145 kişi istihdam edilmektedir. Plastik ve lastik sanayinde 45 işletme ve 855 kişi istihdam edilmektedir. kimya ve kağıt sanayinde 19 işletmede 942 istihdam edilmektedir. Deri sanayinde ise 9 işletmede 222 kişilik istihdam mevcuttur [19].

Denizli'de tekstil sektöründe esnek üretime, uzmanlaşmaya ve fason ilişkilere bağlı organizasyon biçimi hakimdir. Havlu ve bornoz gibi ucuz işgücüne dayalı ürünler rekabetçi avantajlar içinde üretilmektedir. Sektör üretiminin büyük bir kısmı (%62'si) dolaylı bir biçimde dünya pazarlarına yöneliktir. İhracat dış ticaret sermaye şirketleri veya yurtdışındaki ana alıcı firma yoluyla gerçekleşmektedir.

Denizli ekonomisi daha çok dış piyasalara yöneliktir. Dış piyasalara dönük üretimin büyük kısmı sektör bazında tekstil, ürün bazında ise havlu, bornoz gibi az sayıda ürün çeşidine dayanmaktadır.

Denizli'nin yurtiçi satışlarında ise tekstil, gıda ve metal demir çelik sektörleri ilk üç sırayı almaktadır [20].

5.3 Denizli İli İhracat ve İthalatı:

1980 yılından beri ihracat artışının sürekli olduğu ilde 2008 yılı, küresel kriz nedeniyle olumsuz geçen bir yıl olmuştur. Önceki yıla göre ihracatta gerileme görülmüştür [23].

Çizelge 5.1: Yıllara göre Denizli ithalat/ihracat rakamları. (1000 USD \$)

Yıllar	İthalat	İhracat
2004	489.523	1.196.291
2005	720.764	1.414.765
2006	1.012.267	1.634.944
2007	1.367.554	2.011.077
2008	1.605.343	2.096.532

Tablodan görüleceği gibi ihracat artışının sürekli olduğu ilde 2008 yılında, küresel kriz nedeniyle olumsuz veriler elde edilmiştir. Önceki yıla göre ihracatta ciddi bir ilerleme kaydedilememiştir.

Çizelge 5.2: Denizli Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçıları Birliği Aylık İhracat Kayıt Rakamları (X 1.000 ABD Doları)

	2006		2007		2008		2009		AYLIK DEĞİŞİM %
	AYLIK	KÜMÜLATİF	AYLIK	KÜMÜLATİF	AYLIK	KÜMÜLATİF	AYLIK	KÜMÜLATİF	2008/2009
OCAK	70.029	70.029	72.646	72.646	99.669	99.669	79.173	79.173	-20,6
ŞUBAT	79.132	149.161	79.912	152.558	102.749	202.418	66.155	145.328	-35,6
MART	93.623	242.784	98.372	250.930	94.046	296.464	68.026	213.354	-27,7
NİSAN	83.067	325.851	87.863	338.793	99.966	396.430	73.050	286.404	-26,9
MAYIS	83.480	409.331	97.087	435.880	105.414	501.844	71.144	357.548	-32,5
HAZİRAN	84.559	493.890	110.878	546.758	100.417	602.261	73.026	430.574	-27,3
TEMMUZ	75.960	569.850	102.113	648.871	121.402	723.663	85.126	515.700	-29,9
AĞUSTOS	91.225	661.075	120.138	769.009	114.031	837.694	97.201	612.820	-14,8
EYLÜL	106.950	768.025	119.894	888.903	138.249	975.943	109.855	722.675	-20,5
EKİM	91.400	859.425	118.678	1.007.581	111.885	1.087.828			
KASIM	107.878	967.303	133.109	1.140.690	102.947	1.190.775			
ARALIK	102.756	1.070.059	97.526	1.238.216	78.448	1.269.223			
TOPLAM	1.070.059		1.238.216		1.269.223		772.675		

Çizelge 5.3: Denizli Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçıları Birliği Ülkelere Göre İhracat Kayıt Rakamları (X 1.000 ABD Doları) [25]

	OCAK - EYLÜL			DEĞİŞİM
ÜLKELER	2007	2008	2009	2008 / 2009
ALMANYA	176.480	231.257	173.307	-25,1
İTALYA	58.799	67.584	68.509	1,4
FRANSA	75.607	89.003	70.931	-20,3
İNGİLTERE	114.533	109.370	77.995	-28,7
A.B.D.	136.521	123.499	80.464	-34,8
HOLLANDA	50.430	68.724	37.584	-45,3
AVUSTURYA	21.294	25.295	28.176	11,4
İSPANYA	26.496	28.021	21.662	-22,7
BELÇİKA	24.977	26.991	19.914	-26,2
İSVEÇ	17.317	16.540	15.086	-8,8
DİĞER ÜLKELER	186.424	189.364	129.047	-31,9
TOPLAM	888.878	975.648	722.675	-25,9

Çizelge 5.4: Denizli Sektörel İhracatı (1000 \$)

SEKTÖR	2008		Ocak- Haziran		Ocak-Haziran	
	% Pay		2008		2009	
			Pay	%	% Pay	
Tekstil ve Konfeksiyon	1.240.762	53,59	600.886	51,18	418.060	57,20
Elektrik – Elektronik ve Demir – Demir Dışı Metaller	388.080	16,76	227.584	19,38	86.228	11,80
Demir Çelik Ürünleri	390.771	16,88	188.851	16,08	104.000	14,23
Madencilik Ürünleri	112.217	4,85	58.643	4,99	44.374	6,07
Diğer	183.468	7,92	98.205	8,36	78.225	10,70
TOPLAM	2.315.297		1.174.168		730.887	

Tekstil ve konfeksiyon, Denizli'nin ana sektörüdür ve ihracatın yarıdan fazlasını gerçekleştirmektedir. Elektrik – elektronik, demir, demir dışı metaller ve demir-çelik te son yıllarda ihracattaki payını artıran sektörlerdir. Son yıllarda gerileyen tekstil ve

konfeksiyon sektörünün Denizli ihracatı içindeki payı 2008’de % 53,59 seviyesindeyken, bu oran haziran 2009’da % 57,20’ye yükselmiştir. Buna karşın, 2008 ve 2009 Haziran ayları karşılaştırıldığında, elektrik – elektronik, demir, demir dışı metaller ihracatının payı % 19,38’den % 11,80’e, demir-çelik ihracatının payı ise % 16,08’den % 14,23’e gerilemiştir. Bu gerilemede son dönemlerde uluslararası piyasalarda hammadde fiyatlarında meydana gelen keskin düşüş etkin rol oynamıştır.

Çizelge 5.5: Denizli İhracatının Ülkelere Dağılımı (1000 \$)

	2004		2008		Ocak-Haziran 2009	
	% Pay		% Pay		% Pay	
ABD	240.878	20,30	244.937	10,58	50.573	6,92
AB	735.260	61,95	1.323.662	57,17	452.231	61,87
Yükselen Pazarlar (Y.P.)	83.522	7,04	468.201	20,22	122.680	19,79
Diğer Ülkeler ()	127.202	10,72	278.497	12,03	105.402	14,42
TOPLAM	1.186.862		2.315.297		730.887	

Denizli ihracatının yarıdan fazlası AB ülkelerine gerçekleşmektedir. İhracat içinde ABD pay kaybetmektedir. AB ve ABD’nin Denizli ihracatındaki payları 2004 yılında % 61,95 ve % 20,30 iken, 2008 itibariyle bu oranlar % 57,17 ve % 10,58’e gerilemiştir. Aynı periyotta “Yükselen Pazarlar” olarak adlandırılan ve aralarında başta komşularımız ile Balkan, Ortadoğu, Kuzey ve Orta Afrika ülkelerinin bulunduğu ülkelere olan ihracatın payları ise % 7,04’ten % 20,22’ye yükselmiştir.

Çizelge 5.6: Türkiye Tekstil İhracatında Denizli’nin Payı (%)

ÜRÜNLER	2006 %	2007 %	2008 %
Havlu	70,93	70,77	74,58
Bornoz - Sabahlık	69,63	69,42	65,19
Çarşaf - Nevresim	24,11	32,95	42,96

Denizli tekstil ve konfeksiyon sektörü ihracatının ana kalemi havludur ve Türkiye’nin ihracatının % 74,58’ini kapsamaktadır. Bornoz ve sabahlık için de durum benzer olup Türkiye ihracatının % 65,19’u Denizli tarafından yapılmaktadır. Üçüncü ana kalem olan çarşaf ve nevresim için bu oran 2006’dan 2008’e % 24,11’den % 42,96’ya yükselmiştir.

Çizelge 5.7: Denizli - Türkiye Dış Ticareti (1000 \$)

		İhracat	İthalat	Fark	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
Denizli	2008	2.192.298	1.615.045	577.253	%135,74
	Mayıs 2009	551.971	353.219	198.752	%156,27
Türkiye	2008	132.024.528	201.963.167	-69.938.639	%65,36
	Mayıs 2009	39.418.491	49.838.617	-10.420.127	%79,09

Denizli ihracatı ithalatının % 35,74 üzerinde seyretmektedir. Bunun yanında, ülkemiz, ithalatının ancak yarıdan fazlasını karşılayabilmektedir. Ayrıca Denizli’de kullanılan ithal mallarının pek çoğunun ithalatı, merkezi diğer illerde bulunan firmalar tarafından gerçekleştirildiğinden bu illerin ithalat kalemine eklendiği göz ardı edilmemelidir [24].

5.4 Denizli Ekonomisindeki Son Gelişmeler

2008 yılında Denizli Sanayi ve Ticareti, Dünya ve Türkiye ekonomisindeki olumsuz gelişmelerden etkilenmiştir. Özellikle ihracata dayalı emek yoğun endüstrilerin ihracatındaki azalma diğer sektörlerle de yayılmıştır. Global krizin Denizli’ye negatif etkisi Türkiye geneline göre çok daha fazla olmuştur. Bunun iki önemli nedeni vardır:

Bunlardan ilki, Denizli’deki sanayinin dış pazarlara bağlı olmasıdır. Tekstil - konfeksiyon ihracatındaki nispi daralma yeni yatırımların yapılması imkanını vermediği gibi birçok firmanın kapanmasına neden olmuştur. Dünya krizinin konut sektörü kaynaklı olması, gelişmiş ülkelerdeki konut yatırımlarının durması, mermer sanayinin ihracatını, dolayısıyla bu sektördeki yatırımları ve üretimi daraltmıştır. Metal eşya ve gıda sanayinin ihracatının daralması da olumsuz etkileri pekiştirmiştir. Çünkü, Denizli ekonomisindeki olumsuz gelişmeler global krizden önce ortaya çıkmıştır. Bunun en önemli nedeni 5084 sayılı Teşvik Yasası olmuştur. Çevre illerin 5084 Sayılı Teşvik Yasası kapsamına alınması, Denizli’nin teşvik dışı bırakılması yatırımları hemen hemen durdurmuştur. Çünkü Denizli’nin Organize Sanayi Bölgeleri ile teşvik kapsamındaki Afyon ve Uşak illeri arasındaki uzaklık 45 - 60 km. kadar olması olumsuz etkilenmeyi artırmıştır; zira Denizli’deki yatırımcıların teşvik kapsamı içindeki illere kaydıkları görülmüştür [21].

Çizelge 5.8: Denizli’de yıllar itibari ile alınan teşvikler.

Yıllar	Alınan Teşvik Sayısı	Alınan Miktar (TL)
2005	85	225.354.483
2006	78	306.540.936
2007	46	308.539.324
2008	27	115.857.452

Çizelge 5.8’de görüldüğü gibi 2005 - 2006 yıllarında teşvikli yatırımlar sırasıyla 225.354.324 T.L.- 306.540.936 TL. iken, 2007-2008 yıllarında 308.539.324 ve 115.857.452 T.L’ye düşmüştür.

2008 yılında istihdamda ilk defa azalma görülmüştür. 2008 Aralık ayında sigortalı işçi sayısı 140.423’e inmiştir. Bu sayı bir yıl öncesinde, 148.114 olarak gerçekleşmişti.

Çizelge 5.9: 2007 - 2008 İstihdam rakamları (sigortalı işçi sayıları).

2007 Aralık	148.114
2007 Kasım	147.217
2008 Aralık	140.423
2008 Kasım	144.849

Kısaca 2005 yılında 85 adet yatırım teşviki alan proje varken, 2008 yılında bu rakam 27 adede düşmüştür. 2008 yılı son çeyreğinde ihracatta bir dönem firma sayısında ve ihracatta azalma ortaya çıkmıştır [23].

Çizelge 5.10: Denizli İli Tekstil Sektörü ve Toplam SSK'lı İstihdam Sayısı

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tekstil istihdam sayısı	55.238 %51,0	55.492 %45,8	55.238 %42,9	54.745 %40,3	53.485 35,2	49.832 %33,7	42.784 %30,4
Toplam istihdam sayısı	108.382	121.094	128.627	135.755	151.926	148.109	140.560

Denizli'nin lokomotif sektörü olan tekstil ve konfeksiyon sektörünün istihdamdan aldığı pay her geçen yıl azalmıştır. 2002'de % 51 olan pay her yıl biraz daha düşerek 2008'de % 30,4 olmuştur.

Çizelge 5.11: Denizli'de SSK'lı istihdamın en çok arttığı 5 sektör

	Sektör	Çalışan sayısı		
		Fark	Mayıs 09	Nisan 09
1	Bina inşaatı	302	9319	9017
2	Binalar ve çevre düzenlemesi faaliyetleri	251	1316	1065
3	Yiyecek ve içecek faaliyetleri	226	1138	912
4	Metalik olmayan mineral ürünleri imalatı (mermer, traverten)	97	6429	6332
5	Kara taşımacılığı ve boru hattı taşımacılığı	78	9619	9541

Çizelge 5.12: Denizli'de SSK'lı istihdamın en çok azaldığı 5 sektör

	Sektör	Çalışan sayısı		
		Fark	Mayıs 09	Nisan 09
1	Tekstil ürünlerinin imalatı	-315	24.649	24.964
2	Atığın toplanması, ıslahı ve geri kazanımı	-48	473	521
3	Mobilya imalatı	-45	1242	1287
4	Perakende ticaret	-36	8887	8923
5	Ana metal sanayi	-25	947	972
Denizli toplamı		1031	130.383	129.352

Çizelge 5.11 ve 5.12'de yer alan Mayıs 2009 ve Nisan 2009 verilerinin karşılaştırılması neticesinde, tekstil ve konfeksiyon sektörünün en fazla istihdam kaybeden sektör olduğu, inşaat ve hizmet sektörlerinde ise istihdamın artmakta olduğu görülmektedir.

Çizelge 5.13:Denizli’de bankalarca kullanılan kredilerin sektörel dağılımları
(Brüt, 1000 TL)

Sektör	2006		2007		2008	
	Tutar	Pay %	Tutar	Pay %	Tutar	Pay %
Tekstil ve tekstil ürünleri	846.945	32,44	842.548	25,93	786.366	19,83
Bireysel kredi ve kredi kartları	482.438	18,48	748.135	23,02	904.577	22,81
Toptan, perakende ticaret	392.733	15,04	406.176	12,50	452.354	11,41
Metal ana sanayi	188.420	7,22	245.675	7,56	409.275	10,32
Tarım, avcılık ve ormancılık	122.037	4,67	172.931	5,32	211.537	5,33
Diğer	578.206	22,15	834.169	25,67	1.202.055	30,31
Toplam	2.610.779	100	3.249.634	100	3.966.165	100

Denizli’de bankalarca kullanılan kredi miktarı 2006’dan 2008’e artış göstermiştir. Bireysel kredi ve kredi kartlar kalemi bu dönemde % 18,48’den % 22,81’e yükselmiştir. Tekstil sektörü krediler içinde de payını kaybetmektedir [24].

6. DENİZLİ İLİ TEKSTİL SEKTÖRÜNÜN FİNANSAL ANALİZ YOLUYLA DEĞERLENDİRİLMESİ VE DİĞER SEKTÖRLERLE KİYASLANMASI

Denizli ilinde faaliyet gösteren ve rastgele seçilmiş olan 56 adet tekstil işletmesinin finansal performanslarını tespit etmek amacıyla bir analiz çalışması yapılmıştır. 56 tekstil işletmesinin tamamına yakını (49 adet) havlu, bornoz dokuma ve konfeksiyon iş kolunda; diğerleri ise çarşaf, nevresim, çorap vb. iş kollarında faaliyet göstermektedir. Firmaların 41 adedi orta büyüklükte (50-250 işçi sayısı) kalanı ise (10-49) küçük ölçeklidir. Analiz kapsamında tüm işletmelerin 23 farklı finansal oranı çıkarılarak sektör geneli ortalamaları tespit edilmiştir. Bu ortalamaların 2005, 2006, 2007 ve 2008 yıllarındaki değişim seyirleri incelenmiştir.

Sektörlerin ortalama rasyolarının hesaplanmasında iki yöntem kullanılmaktadır. Birincisi, mali tablo kalemlerinin sektör toplamı bulunarak gerekli oranlar yapılır. İkincisi ise, sektör içerisinde incelemeye tabi tutulan işletmelerin rasyoları tek tek hesaplanır ve bunların ortalaması alınır. Araştırmada, ikinci yöntem seçilmiş ve hesaplamalar bu şekilde yapılmıştır. Firmaların 2005 – 2008 aralığının tamamında bütün verilerine ulaşmak mümkün olmadığından, verilerinin edinildiği yıl için ortalamalara dahil edilmesi uygun görülmüştür.

6.1 Karşılaştırmalı Analiz

Karşılaştırmalı tablolarda yüzde ile ifade edilmiş rakamlara bakılarak önemli artış ve azalışlar gösteren kalemlere dikkat edilir. Ayrıca firmaların geçmiş mali tabloları ve yeniler kıyaslanır. Tekstil işletmelerinin mali tablo kalemleri için karşılaştırmalı analizler aşağıda verilmektedir.

6.1.1 Hazır Değerlerde Değişme (Kasa, Banka)

Hazır değerler firmaların hemen ulaşabilecekleri nakti (kasa, banka) ifade eder.

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında 34 işletmeden 13 tanesinde (% 38) hazır değerlerde azalma, 21 tanesinde artış olmuştur. Hazır değerler ortalaması ise 209.000 TL'den 256.000 TL'ye (% 22)

yükselmiştir. 2006 – 2007 arasında incelenen 38 işletmenin 18’inde azalma (% 47), 20’sinde ise artış olmuştur. Hazır değerler ortalaması 201.000 TL’den 280.000 TL’ye (% 39) artış göstermiştir. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin 5’inde azalma (% 25), 15’inde ise artış olmuştur. Bu incelenen işletmelerdeki hazır değerler ortalamasının 340.000 TL’den 467.000 TL’ye (% 37) yükseldiği görülmüştür.

Tekstil sektörünün gerileme yaşadığı bu dönemde görüldüğü gibi hazır değerler ortalaması 2005 – 2008 aralığında her yıl artmıştır. Bu durum, kriz dönemlerinde işletmelerin ellerinde fazla nakit bulundurma ve yatırıma girişmeme isteği olarak yorumlanabilir.

6.1.2 Alacaklarda Değişme

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında 34 işletmeden 5 tanesinde (% 15) alacaklarda azalma, 29 tanesinde artış olmuştur. Alacaklar ortalaması ise 980.000 TL’den 1.212.000 TL’ye (% 23) yükselmiştir. 2006 – 2007 arasında incelenen 38 işletmenin 23’ünde azalma (% 60), 15’inde ise artış olmuştur. Alacaklar ortalaması 1.276.000 TL’den 1.334.000 TL’ye (% 5) yükselmiştir. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin 9’unda azalma (% 45), 11’inde ise artış olmuştur. Bu incelenen işletmelerdeki ticari alacak ortalaması 1.815.000 TL’den 1.911.000 TL’ye (% 5) çıkmıştır.

Tekstil işletmelerinin iş hacminde fazla bir gelişme olmamasına rağmen (Bkz. Bölüm 6.1.9.) alacakların ortalamasında 2005 – 2008 aralığında sırasıyla % 23, % 5, % 5 artış olması, işletmelerin alacaklarını tahsilde zorluklar yaşadığını göstermektedir.

6.1.3 Stoklarda Değişme

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında 34 işletmeden 12 tanesinde (% 35) stoklarda azalma, 22 tanesinde artış olmuştur. Stoklar ortalaması ise 801.000 TL’den 850.000 TL’ye (% 6) yükselmiştir. 2006 – 2007 arasında incelenen 38 işletmenin 13’ünde azalma (% 34), 25’inde ise artış olmuştur. Stoklar ortalaması 1.041.000 TL’den 1.087.000 TL’ye (% 4) çıkmıştır. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin 16’sinde azalma (% 80), 4’ünde ise artış olmuştur. Bu incelenen işletmelerdeki stoklar ortalaması 1.240.000 TL’den 1.093.000 TL’ye (% 12) inmiştir. Burada, 2008 yılında toplamda % 12’lik azalma ve firmaların % 80’inde görülen stok azalması dikkat edilmesi gereken bir

durum olarak görünmektedir. İşletmeler 2007 yılı sonrasında stoklarını azaltmışlardır.

6.1.4 Dönen Varlıklarda Değişme

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında 34 işletmeden 29 tanesinde (% 85) dönen varlıklarda artış, 5 tanesinde azalma olmuştur. Dönen varlık ortalaması ise 2.066.000 TL'den 2.394.000 TL'ye (% 16) yükselmiştir. 2006 – 2007 arasında incelenen 38 işletmenin 24'ünde artış (% 63), 14'ünde ise azalma olmuştur. Dönen varlık ortalaması 2.276.000 TL'den 2.934.000 TL'ye (% 8) çıkmıştır. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin 13'ünde artış (% 65), 7'sinde ise azalma olmuştur. Bu incelenen işletmelerdeki dönen varlık ortalaması 3.688.000 TL'den 3.923.000 TL'ye (% 6) yükselmiştir. Burada, dikkat edilecek husus, dönen varlıklardaki artışların 2005-2008 arasında giderek gerilemesidir. İlk yıl dönen varlık ortalamasındaki artış % 16 iken sonraki yıl % 8 ve son olarak % 6 olmuştur. Buradan tekstil işletmelerinin brüt işletme sermayelerindeki artışların yıllar itibariyle yavaşladığı sonucu çıkmaktadır.

Net işletme sermayesine bakıldığında, tekstil işletmelerinden, 2005 yılında negatif net işletme sermayesi ile çalışan (kısa vadeli borçları dönen varlıklardan fazla olan) işletmelerin oranı 33 işletmede 5 tanedir (% 15). 2006 yılında bu oran 43 işletmede 6 işletmedir. (% 14). 2007 yılında 47 işletmede 5 (% 11), 2008'de ise 20 işletmede 4 (% 20) olarak değerler belirlenmiştir. Buradan da görüleceği üzere kısa vadeli borç miktarı dönen varlıklarından fazla olan işletme oranında artış olmuştur. Bu işletmelerin net işletme sermayesi olmadığı için faaliyetlerini devam ettirebilmek amacıyla borçlanma yoluna gitmeleri kaçınılmazdır.

6.1.5 Maddi Duran Varlıklarda Değişme

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında 34 işletmeden 15 tanesinde (% 44) duran varlıklarda artış, 19 tanesinde azalma olmuştur. Maddi duran varlık ortalaması ise 1.354.000 TL'den 1.311.000 TL'ye (% 3) düşmüştür. 2006 – 2007 arasında incelenen 38 işletmenin 16'sinde artış (% 42), 22'sinde ise azalma olmuştur. Maddi duran varlık ortalaması 1.358.000 TL'den 1.437.000 TL'ye (% 6) çıkmıştır. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin 8'inde artış (% 40), 11'inde azalma olmuş 1 tanesi de sabit kalmıştır. Bu incelenen işletmelerdeki maddi duran varlık ortalaması 1.314.000 TL'den 1.298.000

TL'ye (% 1,2) düşmüştür. Burada dikkat çeken husus, maddi duran varlık ortalamalarında son 3 yılın 2'sinde düşüş yaşandığıdır. Bu da, yeni duran varlık alımı yapılmadığı, yeni yatırımların yapılmadığı, makine ve araç gereçler için ödeme yapılmadığına işaret etmektedir.

6.1.6 Kısa Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında incelenen 34 işletmenin kısa süreli borç ortalaması ise 1.463.000 TL'den 1.569.000 TL'ye (% 7) yükselmiştir. 2006 – 2007 arasında incelenen işletmelerde ise 1.835.000 TL'den 1.824.000 TL'ye (% 0,6) düşüş olmuştur. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin ortalaması ise 2.633.000 TL'den 2.690.000 TL'ye (% 2) yükselmiştir.

Firmaların kısa süreli borçlarını, dönen varlıklar ile beraber değerlendirmek gerekir. Bölüm 6.1.4.'te bahsedilmiş olan, 2005 – 2008 aralığında dönen varlıklarda gözlenen yükselmeler düşünüldüğünde, bu dönemde kısa süreli borçların % 7 ve % 2 gibi artışları önemli görülmemektedir.

6.1.7 Uzun Süreli Yabancı Kaynaklarda Değişme

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 yılında 35 işletmeden 10 tanesinin uzun vadeli borç kullandığı ve 25 tanesinin kullanmadığı görülmektedir. (uzun vadeli borç kullanan işletme oranı % 29). 2006 yılında 45 firmadan 14'ü uzun vadeli borç kullanmıştır (% 31). 2007 yılında 48 firmadan 20'sinin kullandığı tespit edilmiştir (% 42). 2008 yılında ise 20 firmadan 7'sinde (% 35) uzun vadeli borç kullanımı görülmektedir.

2005 - 2006 yılları arasında incelenen işletmelerin uzun süreli borç ortalaması ise 156.000 TL'den 124.000 TL'ye (% 7) düşmüştür. 2006 – 2007 arasında incelenen işletmelerde ise ortalama 112.000 TL'den 188.000 TL'ye (% 68) yükselmiştir. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin ortalaması ise 100.000 TL'den 73.000 TL'ye (% 27) düşmüştür. Son 3 yılda sadece 1 kere yükselme tespit edilmiştir.

Anılan dönemde, işletmelerin uzun vadeli borçlanmayı tercih etmedikleri görülmektedir. İşletmelerin yarısından azı uzun vadeli borç kullanmaktadır. Ayrıca uzun vadeli borç ortalamalarında da son 3 yılda 2 kere düşüş gözlenmiştir. Tekstil

işletmelerinin bankalardan kullandığı kredilerde yıllar itibariyle yaşanan düşüş, Çizelge 5.13'te de ayrıca verilmiştir.

6.1.8 Özsermayede Değişme

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında 34 işletmeden 5 tanesinde (% 15) özsermayede azalma, 29 tanesinde artış olmuştur. Özsermaye ortalaması ise 2.000.000 TL'den 2.218.000 TL'ye (% 11) yükselmiştir. 2006 – 2007 arasında incelenen 38 işletmenin 11'inde azalma (% 29), 27'sinde ise artış olmuştur. Özsermaye ortalaması 2.361.000 TL'den 2.540.000 TL'ye (% 8) yükselmiştir. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin 6'sında azalma (% 30), 14'ünde ise artış olmuştur. Bu incelenen işletmelerdeki özsermaye ortalaması 2.642.000 TL'den 2.818.000 TL'ye (% 6,6) yükselme olmuştur.

Toplam kaynaklarının içindeki özsermaye oranına bakıldığında, Denizli ilinde incelenen firmaların 2005 yılında özsermaye/kaynaklar yüzdesinin ortalaması % 50,45; 2006 yılında % 50,90; 2007'de % 49,61 ve 2008'de % 47,69 olduğu görülmektedir. Toplam kaynaklarının en az yarısı özsermaye ile finanse edilmiş işletmelerin oranı ise 2005'te 35 işletmede 21 (% 60), 2006'da 45 işletmede 21 (% 46,6), 2007'de 47 işletmede 22 (% 46,8), 2008'de ise 20 işletmede 9 (% 45) olmaktadır.

Emniyetli bir finansman yapısına sahip olan işletmeleri tespit etmek amacıyla hesaplanan bu oranlar göstermektedir ki, finansman yapısı emniyetli olan (özsermaye/kaynaklar yüzdesi % 50'den büyük olan) işletmelerin sayı olarak oranı son 4 yılda düşüş göstermiştir. Ayrıca özsermaye / toplam kaynak oranlarının ortalaması da son 4 yılda düşüş eğilimindedir. Diğer bir deyişle finansman yapısı emniyetli olan işletme sayısında düşüş gözlenmektedir.

6.1.9 Brüt ve Net Satışlarda Değişme

Araştırmada 2005-2006 yılları arasında brüt satış değişimi ile aynı oranda veya daha fazla net satışlarda değişim gösteren firmaların oranı 32 işletmede 13 (% 41) olmuştur. Bu oran 2006-2007 arasında 35 işletmede 15 (% 43), 2007-2008 arasında ise 20 işletmede 7 (% 35) olmuştur. Brüt satışlardaki artışa karşılık net satışlarda aynı oranda artış olmaması kabul edilemeyecek olumsuz bir durumdur. Satış iade ve iskontolarının fazlalığı, satılan malların piyasa koşulları ve müşteri istekleri doğrultusunda yeterli kaliteye sahip olmadığı anlamını taşır (Bkz. Bölüm 4.1.9.). Bu

sebeple brüt satışlara kıyasla net satışları aynı oranda artmayan işletme yüzdesi % 41'den, % 35'e düşmüş olması, yıllar itibariyle satış iskonto veya iadelerin artmış olma olasılığını göstermektedir.

Araştırmada brüt satışlara bakıldığında, 2005 - 2006 yılları arasında 33 işletmeden 9 tanesinde (% 27) brüt satışlarda azalma, 24 tanesinde artış olmuştur. 2006 – 2007 arasında incelenen 36 işletmenin 16'sında brüt satışlarda azalma (% 44), 20'sinde ise artış olmuştur. 2007 – 2008 arasında incelenen 19 işletmenin 8'inde brüt satışlarda azalma (% 42), 11'inde ise artış olmuştur. Buradan görüleceği gibi, brüt satışları düşen işletmelerin oranı % 27'den % 42'lere yükselmiştir.

Araştırmada faaliyet giderlerindeki artış ile brüt satışlardaki artışlara bakıldığında, 2005 - 2006 yılları arasında incelemeye tabi tutulan 33 işletmeden 12 tanesinde (% 36) faaliyet giderlerindeki artış, brüt satışlardaki artıştan daha fazladır. 2006 – 2007 arasında incelenen 35 işletmenin 19'unda (% 54) faaliyet giderlerindeki artış, brüt satışlardaki artıştan daha olmuştur. 2007 – 2008 arasında incelenen 19 işletmenin 9'unda (% 47) faaliyet giderlerindeki artış, brüt satışlardaki artıştan daha fazladır. Bu da göstermektedir ki, araştırmaya konu olan yıllarda, işletmelerin faaliyet giderleri ve maliyetler, brüt satışlara oranla daha fazla artmıştır. Maliyetlerin satışlara oranla daha fazla artması da, karları düşüren en önemli unsur olmuştur.

Araştırmada net kar rakamlarına bakıldığında, 2005 - 2006 yılları arasında incelemeye tabi tutulan 33 işletmeden 10 tanesinde (% 30) net karda azalma olmuş, 23 tanesinde ise artış olmuştur. 2006 – 2007 arasında incelenen 36 işletmenin 19'unda (% 53) net karda azalma olmuştur. 2007 – 2008 arasında incelenen 19 işletmenin 14'ünde (% 74) azalma tespit edilmiştir. Buradan görüleceği üzere son yıllarda karları düşen işletme sayılarında çok hızlı bir yükselme yaşanmıştır.

Zarar eden işletme sayılarına bakıldığında ise, 2005 yılında 33 işletmeden 5'i (% 15), 2006 yılında 45 işletmeden 6'sı (% 13) zarar etmiştir. 2007'de 47 işletmede 7 adettir (% 17). 2008'de ise 20 işletmede 5'i (% 25) zarar etmiştir. Görüldüğü gibi zarar eden işletme sayılarında da son yıllarda artış olmuştur.

6.2 Oranlar Yoluyla Analiz Sonuçları

Denizli Tekstil sektörü işletmelerinin likidite, finansal, faaliyet, karlılık ve büyüme oranları analiz sonuçları aşağıdaki bölümlerde verilmiştir.

6.2.1 Likidite Oranları Analiz Sonuçları

Likidite oranları firmanın kısa vadeli borç ödeme gücünü ortaya koymak amacıyla hesaplanır. Burada, likidite oranlarından cari oran, asit-test oranı ve nakit oran analiz sonuçları verilmektedir.

6.2.1.1 Cari Oran Analiz Sonuçları

Araştırmada, 2005 yılında cari oranı 1'den büyük olan işletme oranı % 83; 2006'da 86,6; 2007'de % 89,58; 2008'de ise % 80 olduğu görülmektedir. Buradan anlaşılabileceği üzere işletmelerin günlük işlerini yürütebilmesi için gerekli olan minimum cari oran değeri (=1) bakımından (Bkz. Bölüm 4.4.1.1) tekstil sektöründe son yıllarda az bir gerileme görülmektedir. Yani likidite darlığı yaşayan işletme sayısında az bir artış olmuştur.

Araştırmada, 2005 yılında tekstil işletmelerinin cari oranlar ortalaması 1,54; 2006'da 1,53; 2007'de 1,53 ve 2008'de 1,44 olarak gerçekleşmiştir. 2005 – 2006 yılları arasında gerçekleşen cari oranlara bakıldığında işletmelerin % 41'inde azalma tespit edilmiştir. 2006 – 2007 arasında işletmelerin % 44,7'sinin cari oranları düşmüştür. Bu rakam 2007 – 2008 arasında % 45 olmuştur. Bu değerlere bakıldığında, işletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren cari oranlarında düşüş yaşayan işletme sayılarında son yıllarda bir artış gözlenmiştir.

6.2.1.2 Asit-Test Oranı Analiz Sonuçları

Bu oran da, cari oran gibi likidite durumunun ölçülmesinde kullanılır. Fakat bu oran hesaplanırken stoklara yer verilmez. Asit-test oranının 1 olması, işletmenin kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanabileceğini gösterir (Bkz. Bölüm 4.4.1.2).

Araştırmada, 2005 yılında asit – test oranı 1 ve daha büyük olan işletmelerin oranı % 45,71; 2006'da % 46,66; 2007'de % 50, 2008'de de % 50'dir. Ayrıca, 2005'te işletmelerin asit – test oranı ortalaması 1,06; 2006'da 1,09; 2007'de 1,09 ve 2008'de 1,06 olarak görülmektedir. Görüleceği üzere ortalama olarak ciddi bir değişiklik gözlenmemektedir. Fakat 2006 yılında asit test oranı bir önceki yıla kıyasla düşen işletme oranı % 29 iken, 2007'de % 50 ve 2008'de % 40 olduğu tespit edilmiştir. Yani sektör ortalamasında fazla bir değişiklik görülmezken, asit – test oranında düşüş yaşayan işletme sayısı artmıştır. Asit – test oranında artış yaşayan işletmeler,

düşüş yaşayan diğer işletmelerin sektör ortalamasını düşürmesine izin vermemiştir. Genel olarak işletmelerin borç ödeme gücünün kabul edilebilir sınırlarda olduğu söylenebilir.

6.2.1.3 Nakit Oranı Analiz Sonuçları

Araştırmada, 2006 yılında nakit oranı bir önceki yıla kıyasla düşen işletme oranı % 47 iken, 2007’de % 45 ve 2008’de % 30 olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, 2005 yılında işletmelerin nakit oran ortalaması 0,20; 2006’da 0,19; 2007’de 0,19 ve 2008’de 0,18’dir. Literatürde bu oranın 0,20 olmasının yeterli olduğu belirtilmiştir (Bkz. Bölüm 4.4.1.3.). Tekstil sektörü ortalamaları ise 0,19 civarında seyretmektedir. Buradan görüleceği gibi işletmelerin nakit oranları dikkate alındığında borç ödeme yeteneği kabul edilebilir sınırlarda sayılabilir.

6.2.2 Aktivite (Faaliyet) Oranları Analiz Sonuçları

Faaliyet oranları firmanın sahip olduğu iktisadi varlıkları belirli bir dönem üzerinden ne kadar süratle paraya dönüştürdüğünü gösterir. Bu bölümde aktivite oranlarından, alacak devir hızı, stok devir hızı, net çalışma sermayesi devir hızı, dönen varlıklar devir hızı, duran varlıklar devir hızı ve aktif devir hızı analiz sonuçlarına yer verilmektedir.

6.2.2.1 Alacak Devir Hızı Analiz Sonuçları

Araştırma da, tekstil işletmelerinde 2005 yılındaki alacak devir hızları ortalaması 0,27; 2006’da 0,27; 2007’de 0,26; 2008 yılında ise 0,25’tir. Ayrıca değişim yüzdelere bakıldığında 2005 – 2006 arasında alacak devir hızı düşen işletmelerin oranı % 47 iken, 2006 – 2007 arasında bu oran % 50 ve 2007 – 2008 arasında ise % 55 olmuştur. Son yıllarda alacak devir hızı düşen işletmelerin sayıları artmıştır. Ayrıca, alacak devir hızı ortalaması olarak 2008 yılında bir düşüş görülmektedir. Yani işletmelerin alacaklarını tahsil hızlarında düşüş vardır, alacak tahsil süreleri uzamıştır.

6.2.2.2 Stok Devir Hızı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı stok devir hızları ortalaması 7,35; 2006’da 6,52; 2007’de 6,77; 2008’de ise 6,74’tür. Buradan görüleceği gibi, stok devir hızı ortalamasında son yıllarda bir düşüş gözlenmiştir. Ayrıca, değişim

yüzdelere bakıldığında 2005 – 2006 arasında stok devir hızı düşen işletmelerin oranı % 54,7 iken, 2006 – 2007 arasında bu oran % 63,8 ve 2007 – 2008 arasında ise % 37,50 olmuştur. 2006 – 2007 arasında düşüş yaşayan işletmelerin fazlalığı dikkat çekmektedir. Stok devir hızları ortalamasının yıllar itibariyle düşüş göstermesi, işletmelerin başarısız bir stok yönetim politikası izlediğini göstermektedir.

6.2.2.3 Net Çalışma (İşletme) Sermayesi Devir Hızı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı net işletme sermayesi devir hızı ortalaması 9,22; 2006'da 9,60; 2007'de 9,64; 2008'de ise 8,72'dir. Buradan görüleceği gibi, net işletme sermayesi devir hızı ortalamasında 2008 yılında bir düşüş gözlenmiştir. Satışlarında beklenen artışları gerçekleştiremeyen firmaların net çalışma sermayesi devir hızlarının düşük olacağı Bölüm 4.4.2.5.'te belirtilmiştir. İşletmelerin 2008 yılında net çalışma sermayesi devir hızlarının düşüş göstermesi, satışların yetersiz kalmasından kaynaklanmaktadır.

6.2.2.4 Dönen Varlıklar (Brüt İşletme Sermayesi) Devir Hızı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı dönen varlık devir hızları ortalaması 2,00; 2006'da 1,99; 2007'de 2,02; 2008'de ise 2,18'dir. Buradan görüleceği gibi, 2006 yılında bir düşüş yaşanmış olsa da, bu sürekli olmamış ve sonraki iki yılda artış görülmüştür. Bu ise, dönen varlıkların kullanım etkinliğinin yeterli olduğunu göstermektedir.

6.2.2.5 Duran Varlık Devir Hızı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı duran varlık devir hızları ortalaması 4,37; 2006'da 4,29; 2007'de 5,58; 2008'de ise 5,38'dir. Fakat, değişim yüzdelere bakıldığında 2005 – 2006 arasında duran varlık devir hızı düşen işletmelerin oranı % 28 iken, 2006 – 2007 arasında bu oran % 36 ve 2007 – 2008 arasında ise % 53'e yükselmiştir. Görüleceği gibi araştırma kapsamında işletmelerin duran varlık devir hızları ortalama değeri yükselmiş görünse de, düşüş yaşayan işletmelerin sayıları artmıştır.

Ayrıca, literatürde bu oranın uygun rakamının 2 ve üzeri olduğu belirtilmektedir (Bkz. Bölüm 4.4.2.7.). Araştırmada, 2005 yılında duran varlık devir hızı 2 ve üstünde olan işletmelerin sayı olarak oranı % 75, 2006'da % 86, 2007'de % 84, 2008 yılında ise bu oran % 70'tir.

Duran varlık devir hızlarında ortaya çıkan bu yükseliş, Bölüm 6.1.5.'te belirtildiği gibi, işletmelerin yatırımlarının azalması sebebiyle, maddi duran varlıklarda yaşanan düşüş ve bunun sonucu olarak da, maddi duran varlık ortalamalarında ortaya çıkan düşüşlerden kaynaklanmaktadır.

6.2.2.6 Aktif Devir Hızı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı aktif devir hızları ortalaması 1,22; 2006'da 1,23; 2007'de 1,30; 2008'de ise 1,30'dur. Ayrıca, değişim yüzdelere bakıldığında 2005 – 2006 arasında aktif devir hızı düşen işletmelerin oranı % 28 iken, 2006 – 2007 arasında bu oran % 61 ve 2007 – 2008 arasında ise % 53 olmuştur.

Aktif devir hızı, ortalama olarak yükselmesine rağmen, düşüş yaşayan işletme sayısı artmıştır. Yani aktiflerini verimli olarak kullanan işletme sayısı azalmıştır. Aktiflerin verimli olarak kullanılamama sebepleri arasında, işletmelerin ürettiği mallara karşı yeterli bir talebin olmaması; bu nedenle boş kapasite ve risklerin bulunduğu değerlendirmesinde bulunulabilir (Bkz. Bölüm 4.4.2.8).

6.2.3 Finansal Yapı (Mali Bünye) Oranları Analiz Sonuçları

Bu oranlar işletmenin finansmanında yabancı kaynaklardan ne derece yararlandığını ortaya koyan oranlardır. Finansal yapı oranlarından; borçlar – özkaynaklar oranı, kaldıraç oranı, özsermaye oranı, kısa vadeli borçlar / kaynaklar oranı, uzun vadeli borçlar / kaynaklar oranı ve özsermaye / maddi duran varlıklar oranı analiz sonuçları aşağıda verilmektedir.

6.2.3.1 Borçlar Özkaynaklar Oranı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı borçlar – özkaynaklar oranı ortalaması 1,44 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 74; 2006'da ortalama 1,31 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 70; 2007'de ortalama 1,33 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 64,5; 2008'de ortalama 1,15 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 60'tır. Buradan görüleceği gibi, borçlar – özkaynaklar oranı ortalamasında 2005 - 2008 aralığında düşüş gözlenmiştir. Bu aralıkta düşüş görülmesine rağmen her yıl bu oran 1 ve üzerinde seyretmiştir. Bu rakam ise borçların ödenmesi açısından yeterlidir. Ayrıca, ülkemiz koşullarında yeterli olarak kabul edilen 2/3 oranını (Bkz. Bölüm 4.4.3.1) yakalayan işletmelerin oranında da her yıl düşüş görülmektedir. Yani 2/3 oranını yakalayamayan işletme

sayısının artmış olması, ağır faiz yükü altına giren ve emniyet payı azalan işletme sayısının arttığı anlamına gelmektedir.

6.2.3.2 Kaldıraç Oranı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı kaldıraç oranı ortalaması 0,49 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayı olarak oranı % 60; 2006'da ortalama 0,49 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 45; 2007'de ortalama 0,50 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 52; 2008'de ortalama 0,53 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 40'tır. Buradan görüleceği gibi, kaldıraç oranı ortalamasında olumsuz olarak yükselme gözlenmiştir. Ayrıca, gelişmiş ülkelerin uygun olarak kabul ettiği (0,50 ve aşağısı, bkz. Bölüm 4.4.3.2.) oranını yakalayan işletmelerin sayısında da belirgin düşüşler görülmektedir. Bu rakamlar, emniyet marjının dar olduğunu, işletmenin faiz ve borç ödeme açısından zor durumlara düşme olasılığının yüksek olduğunu gösterir. Ayrıca 2008'de kaldıraç oranı 0,50'nin üzerine çıkmıştır. Bu oranın % 50'nin üzerine çıkması tehlike işareti olarak yorumlanmaktadır (Bkz. Bölüm 4.4.3.2.). Sektörün yakın gelecekte faiz ve borç ödeme açısından zor durumlara düşme olasılığının bulunduğu şeklinde yorumlanabilir.

6.2.3.3 Özsermaye Oranı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı özsermaye oranı ortalaması 0,50; 2006'da ortalama 0,50; 2007'de 0,50; 2008'de ise ortalama 0,48'dir. Buradan görüleceği gibi, 2008 yılında bir düşüş söz konusudur. Bu oranın azalması mali yönden zor durumlara düşme olasılığının bulunduğu anlamına gelir (Bkz. Bölüm 4.4.3.3.). Yani 2008'de yaşanan düşüş, eğer önlem alınmazsa bazı firmaların faiz ve anapara taksitlerini ödemekte zorluklarla karşılaşarak ağır zararlara uğrayabileceği veya iflas edebileceği ihtimali olarak yorumlanabilir.

6.2.3.4 Kısa Vadeli Borçlar / Kaynaklar Oranı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı kısa vadeli borçlar / kaynaklar oranı ortalaması 0,45 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin sayı olarak oranı % 40; 2006'da ortalama 0,45 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 29; 2007'de ortalama 0,46 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 27; 2008'de ortalama 0,50 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 25'tir. Buradan görüleceği gibi, kısa vadeli

borçlar - kaynaklar oranı ortalamasında olumsuz bir şekilde yükselme gözlenmiştir. Ayrıca, riskli durum olarak kabul edilen 1/3 oranını (Bkz. Bölüm 4.4.3.4.) aşmayan işletmelerin oranında da her yıl düşüş görülmektedir. Yani her geçen yıl daha fazla sayıda işletme riskli bölgeye girmiştir.

6.2.3.5 Uzun Vadeli Borçlar / Kaynaklar Oranı Analiz Sonuçları

Araştırmada, firmaların yaklaşık % 30 – 35 gibi küçük bir kısmının uzun vadeli kredi kullandığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla uzun vadeli kredi kullanmayan işletmelerde bu oran sıfır çıkmaktadır. İşletmelerinin 2005 yılı uzun vadeli borçlar / kaynaklar oranı ortalaması 0,05; 2006'da ortalama 0,04; 2007'de 0,04; 2008'de ortalama 0,03'tür. Buradan görüleceği gibi, uzun vadeli borçlar / kaynaklar oranı ortalamasında yıllar itibariyle bir düşüş görülmektedir. Bu düşüşün iki sebebi olabilir. Birincisi, işletmeler uzun vadeli kredi kullanmaktan kaçınmaktadır. İkincisi ise işletmeler uzun vadeli kredi temin edememektedir.

6.2.3.6 Özsermaye / Maddi Duran Varlıklar Oranı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı Özsermaye / Maddi Duran Varlıklar oranı ortalaması 2,17 ve oranı 1'den fazla olan işletmelerin oranı % 85; 2006'da ortalama 2,37 ve oranı 1'den fazla olan işletmelerin oranı % 86; 2007'de ortalama 2,89 ve oranı 1'den fazla olan işletmelerin oranı % 91; 2008'de ortalama 3,09 ve oranı 1'den fazla olan işletmelerin oranı % 85'tir. Görüldüğü gibi oranlar hep yüksek çıkmaktadır. Buradan, maddi sabit kıymetlerin tamamının özsermaye ile finanse edildiği yani borçlanma yoluna gidilmediği sonucuna varılabilir.

6.2.4 Karlılık Oranları Analiz Sonuçları

Karlılık oranları firmanın satışları veya yatırımlarından ne kadar kazanç elde ettiğini belirleyen oranlardır. Aşağıda karlılık oranlarından; brüt kar marjı, net kar marjı, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı analiz sonuçları anlatılmaktadır.

6.2.4.1 Brüt Kar Marjı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı brüt kar marjları ortalaması 0,17; 2006'da 0,16; 2007'de 0,16; 2008'de ise 0,16'dır. Değişim yüzdelere bakıldığında 2005 – 2006 arasında brüt kar marjı düşen işletmelerin oranı % 45, 2006 – 2007 arasında bu oran % 69 ve 2007 – 2008 arasında ise % 32'dir. 2008'de brüt kar marj

ortalamasında bir miktar düşüş göze çarpmaktadır. Ayrıca değişim yüzdelere bakıldığında 2006 – 2007 yılları arasında işletmelerin yarıdan fazlasında (% 69) brüt kar marjında düşüş gözlenmiştir. Bir sonraki yıl bu telafi edilmiştir.

6.2.4.2 Net Kar Marjı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı net kar marjları ortalaması 0,02; 2006'da 0,02; 2007'de 0,02; 2008'de ise 0,01'dir. Ayrıca net karı negatif yani zararda olan işletme oranlarına bakıldığında 2005'te zarar eden işletmelerin oranı % 15, 2006'da % 13, 2007'de % 17, 2008'de ise % 25'tir. Net kar marjları ortalamasına bakıldığında ilk 3 yıl değişiklik görülmezken 2008'de düşüş vardır. Ayrıca zarar beyan eden işletme oranı da her yıl artış göstermiştir. Brüt kar sabit iken net kar marjının düşmesi iki nedenden kaynaklanabilir. İlki, satışlara göre giderlerin artması, ikincisi ise vergi oranlarının artmasıdır. Vergi oranlarında bir değişim olmadığına göre giderlerin artması net kar marjını düşürmüştür.

6.2.4.3 Aktif Karlılığı Analiz Sonuçları

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 ve 2006 yıllarında aktif karlılık ortalaması 0,05 iken 2007 ve 2008'de ise bu oran 0,04'tür. Son iki yıl bir düşüş mevcuttur. Değişim yüzdelere bakıldığında 2005 – 2006 arasında aktif karlılığı düşen işletmelerin toplam işletme sayısına oranı % 44, 2006 – 2007 arasında bu oran % 72 ve 2007 – 2008 arasında ise % 68'dir. 2006'dan sonra aktif karlılığı bir önceki yıla göre düşüş yaşayan işletmelerin miktarında ciddi artışlar yaşanmıştır. Bu oranın % 0,04 olması, firmanın aktiflerine yaptığı her 100 TL yatırımdan 4 TL faaliyet geliri (FVÖK) elde ettiği anlamına gelmektedir ve bu gelir miktarında son iki yılda düşüş yaşanmıştır.

6.2.5 Büyüme Oranları Analiz Sonuçları

6.2.5.1 Satışlardaki Artış Analiz Sonuçları

Araştırmada brüt satışlara bakıldığında, 2005 - 2006 yılları arasında 33 işletmeden 9 tanesinde (% 27) brüt satışlarda azalma, 24 tanesinde artış olmuştur. 2006 – 2007 arasında incelenen 36 işletmenin 16'sında brüt satışlarda azalma (% 44), 20'sinde ise artış olmuştur. 2007 – 2008 arasında incelenen 19 işletmenin 8'inde brüt satışlarda

azalma (% 42), 11'inde ise artış olmuştur. Anlaşılabacağı gibi, brüt satışları düşen işletmelerin oranı % 27'den % 42'lere yükselmiştir

6.2.5.2 Dönem Karında Artış Analiz Sonuçları

Araştırmada net kar rakamlarına bakıldığında, 2005 - 2006 yılları arasında incelemeye tabi tutulan 33 işletmeden 10 tanesinde (% 30) net karda azalma olmuş, 23 tanesinde artış olmuştur. 2006 – 2007 arasında incelenen 36 işletmenin 19'unda (% 53) net karda azalma olmuştur. 2007 – 2008 arasında incelenen 19 işletmenin 14'ünde (% 74) azalma tespit edilmiştir. Görüleceği gibi, son yıllarda karları düşen işletme sayılarında çok hızlı bir artış yaşanmıştır.

6.2.5.3 Özsermaye Artışı Analiz Sonuçları

Denizli ilinde incelemeye tabi tutulan tekstil işletmelerinden, 2005 - 2006 yılları arasında 34 işletmeden 5 tanesinde (% 15) özsermayede azalma, 29 tanesinde artış olmuştur. Özsermaye ortalaması ise 2.000.000 TL'den 2.218.000 TL'ye (% 11) yükselmiştir. 2006 – 2007 arasında incelenen 38 işletmenin 11'inde azalma (% 29), 27'sinde ise artış olmuştur. Özsermaye ortalaması 2.361.000 TL'den 2.540.000 TL'ye (% 8) artış olmuştur. 2007 – 2008 arasında incelenen 20 işletmenin 6'sinde azalma (% 30), 14'ünde ise artış olmuştur. Bu incelenen işletmelerdeki özsermaye ortalaması 2.642.000 TL'den 2.818.000 TL'ye (% 6,6) yükselme olmuştur. Firmaların dönem içinde zarar etmesi, ortaklardan birinin ortaklıktan ayrılması gibi nedenler de özsermayeyi azaltmaktadır. Burada dikkat çeken hususlar, 2005-2008 aralığında özsermaye ortalamasındaki yıllık artışların % 11, % 8, % 6,6 gibi her geçen yıl azaldığıdır. Ayrıca, özsermayesinde azalma yaşayan firmaların oranı da % 15, % 29, % 30 gibi artarak devam etmesidir.

6.2.5.4 Varlık (Aktif) Artışı Analiz Sonuçları

Araştırmada, 2005 – 2006 yılları arasında varlıklarında düşüş yaşayan işletmelerin sayısı olarak oranı % 20,58; 2006 – 2007 arasında % 42,10; 2007 – 2008 arasında düşüş yaşayan işletmelerin oranı ise % 40 olmuştur. Son iki yılda varlıklarda düşüş yaşayan işletme sayısı ciddi artış göstermiştir.

6.3 Tekstil Sektörü Verileri ile Diğer Sektörlerin Kıyaslanması

Denizli ilinde faaliyet gösteren tekstil işletmelerinin analiz sonuçlarının diğer sektörlerle kıyaslanması amacıyla, 18 adet mobilya, 25 gıda, 18 mermer, 4 kablo ve 25 metal işletmesinin finansal analizleri yapılmıştır. 25 adet gıda firmasından 17'si kuruyemiş ve şekerleme imalatı, diğerleri süt işleme ve meşrubat alanında faaliyet göstermektedir. İncelenen gıda, mermer, kablo, metal ve mobilya işletmelerinin tamamı küçük ve orta (kobi) ölçeklidir. Analiz kapsamında tüm işletmelerin 23 farklı finansal oranı çıkarılarak sektör geneli ortalamaları tespit edilmiştir. Bu ortalamaların 2005, 2006, 2007 ve 2008 yıllarındaki değişim seyirleri incelenmiştir. Burada, analiz sonuçları incelenirken dikkat edilecek bazı hususlar vardır. Herhangi bir finansal oran değerlendirilirken belli bir değer bir sektör için olumlu karşılanırken diğer bir sektör için yetersiz olabilmektedir. Benzer şekilde, bir sektör için yetersiz kabul edilen bir değer, başka bir sektör için kabul edilebilir sınırlar içinde olabilir. Bu sebeple, sektörler için tespit edilen rasyoların kıyaslanmasından çok, rasyoların yıllar itibarıyla olumlu veya olumsuz seyirlerine dikkat edilmelidir. Firmaların 2005 – 2008 aralığının tamamında bütün verilerine ulaşmak mümkün olmadığından, verilerinin edinildiği yıl için ortalamalara dahil edilmesi uygun görülmüştür.

6.3.1 Cari Oran Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, 2005 yılında tekstil işletmelerinin cari oranlar ortalaması 1,54; 2006'da 1,53; 2007'de 1,53 ve 2008'de 1,44 olarak gerçekleşmiştir. Mobilya sektörü ortalamaları ise 2005 yılında 1,60 iken 2007'de 1,52'dir. Gıda sektöründe 2005'te 1,45; 2007'de 1,57; mermer sektöründe 2005'te 1,28; 2007'de 1,30; kablo sektöründe 2005'te 1,59; 2007'de 1,53; metal sektöründe 2006'da 1,03; 2007'de 1,07'dir.

2005 yılında tekstil sektöründe cari oranı 1'den büyük olan işletme oranı % 83; 2006'da 86,6; 2007'de % 89,58; 2008'de ise % 80 olduğu görülmektedir. Mobilya sektöründe cari oranı 1'den büyük olan işletmelerin oranı 2005'te % 91, 2007'de % 71; gıda sektöründe 2005 oranı % 66, 2007 oranı % 74; mermer sektöründe 2005 oranı % 50, 2007 oranı % 69; kablo sektöründe 2005 oranı % 100, 2007 oranı % 100; metal sektöründe 2006 oranı % 44, 2007 oranı % 45'tir.

Çizelge 6.1: Cari oran yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005		2006		2007	
	Ortalama	1'den büyük olanların %'si	Ortalama	1'den büyük olanların %'si	Ortalama	1'den büyük olanların %'si
Tekstil	1,54	83	1,53	86,6	1,53	89,6
Mobilya	1,60	91	1,68	72	1,52	71
Gıda	1,45	66	1,62	79	1,57	74
Kablo	1,59	100	1,69	100	1,53	100
Mermer	1,28	50	1,30	69	1,30	69
Metal	1,02	44	1,03	44	1,07	45

Bu verilerden anlaşılacağı üzere, cari oran ortalaması itibariyle mobilya ve kablo sektörlerinde düşüş gözlenmiş, mermer, metal ve gıda sektörlerinde yükselme gözlenmiş ve tekstil sektöründe bu dönemde bir değişiklik olmamıştır. Cari oranı 1'den büyük olan işletmeler düşünüldüğünde, mobilya sektöründe ortalama yeterli olmakla birlikte düşüş vardır. Kablo sektöründe incelenen işletmelerin hepsi 1'in üstündedir. Gıda ve mermer sektörlerinde yükselme vardır. Metal sektöründe işletmelerin yarıdan fazlasının cari oranı 1'in altındadır ve yeterli değildir. Bu değerlere bakıldığında, işletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren cari oranlar ve bu oranın kabul edilebilir seviyesi olan 1 ve üzerini yakalayan işletme sayıları itibariyle en iyi durumdaki sektörler yıllar itibariyle artış yaşamış olması sebebiyle gıda ve mermer sektörleridir.

6.3.2 Asit - Test Oranı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, 2005 yılında asit – test oranı 1 ve daha büyük olan tekstil işletmelerinin oranı % 45,71; 2006'da % 46,66; 2007'de % 50, 2008'de de % 50'dir. Mobilya sektöründe asit – test oranı 1'den büyük olan işletmelerin oranı 2005'te % 27, 2007'de % 18; gıda sektöründe 2005 oranı % 25, 2007 oranı % 21; mermer sektöründe 2005 oranı % 20, 2007 oranı % 33; kablo sektöründe 2005 oranı % 50, 2007 oranı % 50; metal sektöründe 2005 oranı % 11, 2007 oranı % 15'tir.

2005'te tekstil işletmelerinin asit – test oranı ortalaması 1,06; 2006'da 1,09; 2007'de 1,09 ve 2008'de 1,06 olarak görülmektedir. Mobilya sektörü ortalamaları ise 2005 yılında 0,68 iken 2007'de 0,64'tür. Gıda sektöründe 2005'te 0,84; 2007'de 0,73; mermer sektöründe 2005'te 0,69; 2007'de 0,79; kablo sektöründe 2005'te 1,13; 2007'de 1,12; metal sektöründe 2005'te 0,56; 2007'de 0,65'tir.

Çizelge 6.2: Asit - test oranı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005		2006		2007	
	Ortalama	1'den büyük olanların %'si	Ortalama	1'den büyük olanların %'si	Ortalama	1'den büyük olanların %'si
Tekstil	1,06	45,71	1,09	46,66	1,09	50
Mobilya	0,68	27	0,62	27	0,64	18
Gıda	0,84	25	0,74	25	0,73	21
Kablo	1,13	50	1,09	50	1,12	50
Mermer	0,69	20	0,77	23	0,79	33
Metal	0,56	11	0,50	0	0,65	15

Asit – test oranı ortalaması yönünden mobilya, gıda ve kablo sektörlerinde düşüş yaşanırken, tekstil, mermer ve metal sektörlerinde biraz iyileşme vardır.

Asit-test oranlarında, cari oranlarda olduğu gibi stoklara yer verilmediği için bu oranlar, işletmenin kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanabileceğini göstermektedir. Yukarıdaki rakamlar dikkate alındığında asit – test oranı en iyi durumdaki sektörler tekstil ve kablo sektörleridir. Mermer sektörü yaşamış olduğu artış bakımından yükselme eğilimindedir.

6.3.3 Nakit Oranı Yönünden Kıyaslama

2005 yılında tekstil işletmelerinin nakit oran ortalaması 0,20; 2006'da 0,19; 2007'de 0,19 ve 2008'de 0,18'dir. Mobilya sektörü ortalamaları ise 2005 yılında 0,16 iken 2007'de 0,11'dir. Gıda sektöründe 2005'te 0,13; 2007'de 0,10; mermer sektöründe 2005'te 0,17; 2007'de 0,28; kablo sektöründe 2005'te 0,36; 2007'de 0,45; metal sektöründe 2005'te 0,12; 2007'de 0,09'dur.

Çizelge 6.3: Nakit oran yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005 Ortalama	2006 Ortalama	2007 Ortalama
Tekstil	0,20	0,19	0,19
Mobilya	0,16	0,11	0,11
Gıda	0,13	0,10	0,10
Kablo	0,36	0,53	0,45
Mermer	0,17	0,23	0,28
Metal	0,12	0,08	0,09

Tekstil, mobilya, gıda ve metal sektörlerinde düşüş gözlenirken, kablo ve mermer sektöründe yükselme gözlenmiştir. Nakit oran yönünden en iyi durumdaki sektör kablo sektörüdür. Daha sonra tekstil ve mermer sektörleridir. Kısa vadeli borç ödeme

yeteneğini gösteren nakit oran yönünden mermer sektörü bu aralıkta önemli bir yükselme kaydetmiştir.

6.3.4 Alacak Devir Hızı Yönünden Kıyaslama

Tekstil işletmelerinde 2005 yılındaki alacak devir hızları ortalaması 0,27; 2006'da 0,27; 2007'de 0,26; 2008 yılında ise 0,25'tir. Mobilya işletmeleri ortalamaları ise 2005 yılında 0,19; 2007'de 0,20'dir. Gıda işletmelerinde 2005'te 0,17; 2007'de 0,20; mermer işletmelerinde 2005'te 0,18; 2007'de 0,19; kablo işletmelerinde 2005'te 0,23; 2007'de 0,17; metal işletmelerinde 2005'te 0,12; 2007'de 0,17'dir.

Çizelge 6.4: Alacak devir hızı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005 Ortalama	2006 Ortalama	2007 Ortalama
Tekstil	0,27	0,27	0,26
Mobilya	0,19	0,17	0,20
Gıda	0,17	0,17	0,20
Kablo	0,23	0,21	0,17
Mermer	0,18	0,21	0,19
Metal	0,12	0,17	0,17

Görüldüğü gibi, mobilya, gıda, mermer ve metal işletmelerinde yükselme, tekstil ve kablo işletmelerinde düşüş görülmektedir. İşletmelerin alacaklarını tahsil hızlarının bir göstergesi olarak kabul edilen alacak devir hızı ortalamalarında en iyi rakamlar düşüş yaşamasına rağmen tekstil sektöründe görülmektedir. Ardından gıda ve mermer sektörü gelmektedir.

6.3.5 Stok Devir Hızı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı stok devir hızları ortalaması 7,35; 2006'da 6,52; 2007'de 6,77; 2008'de ise 6,74'tür. Mobilya işletmeleri ortalamaları ise 2005 yılında 2,44, 2007'de 2,48'dir. Gıda işletmelerinde 2005'te 3,67; 2007'de 3,15; mermer işletmelerinde 2005'te 3,34; 2007'de 5,84; kablo işletmelerinde 2005'te 27,9; 2007'de 24; metal işletmelerinde 2005'te 5,23; 2007'de 5,39'dur.

Çizelge 6.5: Stok devir hızı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005 Ortalama	2006 Ortalama	2007 Ortalama
Tekstil	7,35	6,62	6,77
Mobilya	2,44	2,61	2,48
Gıda	3,67	3,89	3,15
Kablo	27,9	24	24
Mermer	3,34	5,04	5,84
Metal	5,23	4,87	5,39

Tekstil, gıda ve kablo işletmelerinde gerileme; mobilya, mermer ve metal işletmelerinde yükselme gözlenmektedir. İşletmelerin stok yönetim politikalarının durumunu gösteren stok devir hızları yönünden en iyi durumdaki işletmeler kablo işletmeleridir. Daha sonra mermer ve tekstil işletmeleri gelmektedir. Mermer işletmelerinin stok devir hızlarındaki artış, iyi stok yönetim politikasının bir göstergesi kabul edilebilir.

6.3.6 Dönen Varlıklar Devir Hızı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı dönen varlık devir hızları ortalaması 2,00; 2006'da 1,99; 2007'de 2,02; 2008'de ise 2,18'dir. Mobilya işletmeleri ortalamaları ise 2005 yılında 1,77, 2007'de 1,46'dir. Gıda işletmelerinde 2005'te 1,66; 2007'de 1,73; mermer işletmelerinde 2005'te 1,81; 2007'de 2,36; kablo işletmelerinde 2005'te 3,31; 2007'de 2,88; metal işletmelerinde 2005'te 2,29; 2007'de 2,45'tir.

Çizelge 6.6: Dönen varlık devir hızı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005 Ortalama	2006 Ortalama	2007 Ortalama
Tekstil	2,00	1,99	2,02
Mobilya	1,77	1,72	1,46
Gıda	1,66	1,73	1,73
Kablo	3,31	2,85	2,88
Mermer	1,81	2,10	2,36
Metal	2,29	2,44	2,45

Tekstil, gıda, metal ve mermer işletmelerinde yükselme, mobilya ve kablo işletmelerinde düşüş gözlenmiştir. Dönen varlıkların kullanım etkinliğini gösteren dönen varlıklar devir hızı ortalamasında en iyi durumdaki işletmeler kablo

işletmeleri, daha sonra mermer işletmeleridir. Diğer bir deyişle, bu işletmelerin dönen varlıklarını, karlılığı pozitif yönde etkileyecek şekilde kullandığı söylenebilir.

6.3.7 Borçlar – zkaynaklar Oranı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı borçlar – zkaynaklar oranı ortalaması 1,44 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 74; 2006'da ortalama 1,31 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 70; 2007'de ortalama 1,33 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 64,5; 2008'de ortalama 1,15 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 60'tır. Mobilya işletmelerinde 2005 yılı ortalaması 0,99 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 36, 2007 yılı ortalaması 0,92 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 47; gıda işletmelerinde 2005 yılı ortalaması 1,06 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 44, 2007 yılı ortalaması 1,34 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 32; mermer işletmelerinde 2005 yılı ortalaması 0,71 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 40, 2007 yılı ortalaması 0,67 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 31; kablo işletmelerinde 2005 yılı ortalaması 0,87 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 0,50, 2007 yılı ortalaması 1,17 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 100; metal işletmelerinde 2005 yılı ortalaması 0,42 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 22, 2007 yılı ortalaması 0,46 ve oranı 2/3'ten büyük olan işletmelerin oranı % 10'dur.

Çizelge 6.7: Borçlar – zkaynaklar oranı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005		2006		2007	
	Ortalama	2/3'ten büyük olanların %'si	Ortalama	2/3'ten büyük olanların %'si	Ortalama	2/3'ten büyük olanların %'si
Tekstil	1,44	74	1,31	70	1,33	64,5
Mobilya	0,99	36	1,06	50	0,92	47
Gıda	1,06	44	1,29	47	1,34	32
Kablo	0,87	50	0,67	25	1,17	100
Mermer	0,71	40	0,76	21	0,67	31
Metal	0,42	22	0,51	31	0,46	10

Gıda, metal ve kablo işletmelerinde yükselme; tekstil, mobilya, gıda ve mermer işletmelerinde duşuş görülmektedir. İşletmelerin finansal riskini, özsermayesi ile toplam borçlarını karşılama olanağına sahip olup olmadığını gösteren borçlar – zkaynaklar oranları ortalaması yönünden en iyi durumdaki işletmeler gıda işletmeleridir. Daha sonra tekstil ve kablo işletmeleri gelmektedir.

6.3.8 Kaldıraç Oranı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı kaldıraç oranı ortalaması 0,49 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 60; 2006'da ortalama 0,49 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 45; 2007'de ortalama 0,50 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 52; 2008'de ortalama 0,53 ve oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 40'tır. Mobilya işletmelerinin ise 2005 yılı ortalaması 0,61, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 36, 2007 yılı ortalaması 0,63, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 35; gıda işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,61, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 33, 2007 yılı ortalaması 0,68, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 26; mermer işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,62, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 20, 2007 yılı ortalaması 0,64, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 25; kablo işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,64, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 0, 2007 yılı ortalaması 0,46; oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin sayısı olarak oranı % 50; metal işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,77, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 22, 2007 yılı ortalaması 0,78, oranı 0,5'ten küçük olan işletmelerin oranı % 10'dur.

Çizelge 6.8: Kaldıraç oranı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005		2006		2007	
	Ortalama	0,5'ten küçük olanların %'si	Ortalama	0,5'ten küçük olanların %'si	Ortalama	0,5'ten küçük olanların %'si
Tekstil	0,49	60	0,49	45	0,50	52
Mobilya	0,61	36	0,60	39	0,63	35
Gıda	0,61	33	0,65	30	0,59	26
Kablo	0,64	0	0,67	25	0,46	50
Mermer	0,62	20	0,66	14	0,64	25
Metal	0,77	22	0,79	6	0,78	10

Kaldıraç oranının yüksek olması, kredi verenler açısından emniyet marjının dar olduğunu, işletmenin faiz ve borç ödeme açısından zor durumlara düşme olasılığının yüksek olduğunu göstermesi sebebiyle, oranlarda düşüş eğiliminde olan işletmeler olan kablo ve gıda işletmelerindeki ilerleme haricinde diğer sektörlerde bir miktar gerilemeler görülmektedir. Mermer sektöründe ise sektör ortalaması gerilemesine rağmen, kabul edilebilir değer olan 0,5 ve aşağısını bulan işletme sayısında artış olmuştur.

6.3.9 Kısa Vadeli Borçlar – Kaynaklar Oranı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı kısa vadeli borçlar / kaynaklar oranı ortalaması 0,45 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin sayısı olarak oranı % 40; 2006'da ortalama 0,45 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 29; 2007'de ortalama 0,46 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 27; 2008'de ortalama 0,50 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 25'tir. Mobilya işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,52 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 27, 2007 yılı ortalaması 0,58 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 29; gıda işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,59 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 22, 2007 yılı ortalaması 0,65 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 16; mermer işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,57 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 20, 2007 yılı ortalaması 0,56 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 6; kablo işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,57 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 0, 2007 yılı ortalaması 0,35 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 50; metal işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,72 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 12, 2007 yılı ortalaması 0,72 ve oranı 1/3'ü aşmayan işletmelerin oranı % 5'tir.

Çizelge 6.9: Kısa vadeli borçlar – kaynaklar oranı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005		2006		2007	
	Ortalama	1/3'ten küçük olanların %'si	Ortalama	1/3'ten küçük olanların %'si	Ortalama	1/3'ten küçük olanların %'si
Tekstil	0,45	40	0,45	29	0,46	27
Mobilya	0,52	27	0,50	33	0,58	29
Gıda	0,63	22	0,62	20	0,62	16
Kablo	0,56	0	0,62	0	0,35	50
Mermer	0,57	20	0,51	21	0,56	6
Metal	0,72	12	0,75	13	0,72	5

İşletmenin iktisadi varlıklarının yüzde kaçının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösteren bu oranın, bir işletmede 1/3'ü aşmasının riskli bir durum olması sebebiyle, riskli durumda bulunmayan işletmelerin sayısı bakımından en iyi durumdaki işletmeler tekstil işletmeleridir. Ayrıca gıda, kablo ve mermer işletmelerinde yaşanan ilerleme sebebiyle de olumlu bir gelişme gözlenmektedir. Diğer sektörlerde gerileme görülmektedir.

6.3.10 Brüt Kar Marjı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı brüt kar marjları ortalaması 0,17; 2006'da 0,16; 2007'de 0,16; 2008'de ise 0,16'dır. Mobilya işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,13; 2007 ortalaması 0,18; gıda işletmelerinin 2005 ortalaması 0,19; 2007 ortalaması 0,16; mermer işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,18; 2007 ortalaması 0,19; kablo işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,12; 2007 ortalaması 0,13; metal işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,20; 2007 ortalaması 0,15'tir.

Çizelge 6.10: Brüt kar marjı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005 Ortalama	2006 Ortalama	2007 Ortalama
Tekstil	0,17	0,16	0,16
Mobilya	0,13	0,19	0,18
Gıda	0,19	0,18	0,16
Kablo	0,12	0,10	0,13
Mermer	0,18	0,16	0,19
Metal	0,20	0,14	0,15

İşletme faaliyetlerinde satışların maliyetinin yüksek olup olmadığı, işletmenin fiyat baskısı altında bulunup bulunmadığı ve işletmenin satış fiyatlarında artış yada azalış yönünde bir değişiklik yapılmasının gerekli olup olmadığı yönünde fikir edinilmesini sağlayan brüt kar marjı itibarıyla, mobilya, mermer ve kablo işletmelerinde ilerleme, gıda, tekstil ve metal işletmelerinde gerileme görülmektedir.

6.3.11 Aktif Karlılık Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 ve 2006 yıllarında aktif karlılık ortalaması 0,05 iken 2007 ve 2008'de ise bu oran 0,04'tür. Mobilya işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,02; 2007 yılı ortalaması 0,03; gıda işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,04; 2007 yılı ortalaması 0,03; mermer işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,03; 2007 yılı ortalaması 0,03; kablo işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,14; 2007 yılı ortalaması 0,12; metal işletmelerinin 2005 yılı ortalaması 0,04; 2007 yılı ortalaması 0,06'dır.

Çizelge 6.11: Aktif karlılık yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005 Ortalama	2006 Ortalama	2007 Ortalama
Tekstil	0,05	0,05	0,04
Mobilya	0,02	0,04	0,03
Gıda	0,04	0,04	0,03
Kablo	0,14	0,13	0,12
Mermer	0,03	0,03	0,03
Metal	0,04	0,03	0,06

Akif karlılık ne kadar yüksekse sermayedarlar açtıkları kredinin faizini o ölçüde güvenle alabilirler. Bu sebeple ortalamanın yüksekliği sebebiyle en emniyetli işletmeler bir miktar düşüş yaşanmış olmasına rağmen kablo işletmeleridir. Aktif karlılık itibarıyla tekstil ve gıda işletmelerinde gerileme, mobilya ve metal işletmelerinde ilerleme gözlenmiştir. Mermer işletmelerinde ise bir değişme gözlenmemiştir.

6.3.12 Net Kar Marjı Yönünden Kıyaslama

Araştırmada, tekstil işletmelerinin 2005 yılı net kar marjları ortalaması 0,02; 2006'da 0,02; 2007'de 0,02; 2008'de ise 0,01'dir. Ayrıca net karı negatif yani zararda olan işletme oranlarına bakıldığında 2005'te zarar eden işletmelerin oranı % 15, 2006'da % 13, 2007'de % 17, 2008'de ise % 25'tir. Mobilya işletmelerinin 2005 yılı net kar marjı ortalaması 0,02 ve zarar eden işletmelerin toplam işletmelere oranı % 18, 2007 yılı ortalaması 0,03 ve zarar eden işletmelerin oranı % 12; gıda işletmelerinin 2005 yılı net kar marjı ortalaması 0,03 ve zarar eden işletmelerin toplam işletmelere oranı % 22, 2007 yılı ortalaması 0,02 ve zarar eden işletmelerin oranı % 6; mermer işletmelerinin 2005 yılı net kar marjı ortalaması 0,02 ve zarar eden işletmelerin toplam işletmelere oranı % 0, 2007 yılı ortalaması 0,03 ve zarar eden işletmelerin oranı % 13; kablo işletmelerinin 2006 yılı net kar marjı ortalaması 0,05 ve zarar eden işletmelerin toplam işletmelere oranı % 0, 2007 yılı ortalaması 0,03 ve incelenen 2 işletmeden 1 tanesi zarar etmiştir; metal işletmelerinin 2006 yılı net kar marjı ortalaması 0,01 ve zarar eden işletmelerin toplam işletmelere oranı % 13, 2007 yılı ortalaması 0,03 ve zarar eden işletmelerin oranı % 10'dur.

Çizelge 6.12: Net kar marjı yönünden kıyaslama

SEKTÖR	2005		2006		2007	
	Ortalama	Zarar Edenlerin %'si	Ortalama	Zarar Edenlerin %'si	Ortalama	Zarar Edenlerin %'si
Tekstil	0,02	15	0,02	13	0,02	17
Mobilya	0,03	18	0,04	0	0,03	12
Gıda	0,03	22	0,03	10	0,02	6
Kablo	0,03	0	0,05	0	0,03	50
Mermer	0,02	0	0,02	15	0,03	13
Metal	0,01	12	0,01	7	0,02	11

Fiyatlama, maliyet yapısı ve üretim etkinliğine ilişkin bilgi veren net kar marjından, faaliyet performansının ölçülmesinde de önemli bir gösterge olarak yararlanılmaktadır. Net kar marjı ortalamalarına bakıldığında, tekstil ve gıda işletmelerinde gerileme, mobilya, mermer ve metal işletmelerinde ilerleme yaşanmıştır. Ayrıca, zarar eden işletme sayılarına bakıldığında tekstil, mermer ve kablo işletmelerinde artış; mobilya, gıda ve metal işletmelerinde düşüş yaşanmıştır.

Denizli ilindeki tekstil, mobilya, gıda, mermer, kablo ve metal işletmelerinin finansal analizlerinin ve karşılıklı kıyaslamaların yapıldığı bu bölümde genel bir değerlendirme yapmak gerekirse şu bilgilere ulaşılabilir:

Yapılan analizin geneli itibarıyla borç ödeme, stok devir, karlılık ve finansman yönüyle en sağlam ve emniyetli yapıya sahip olan işletmelerin kablo işletmeleri olduğu görülmektedir. Fakat kablo tesislerinin yatırım zorluğu düşünüldüğünde, Denizli ilinde ciddi ilerlemeler yaşanabilecek bir sektör olarak değerlendirilmemektedir. Şu anda denizli ilinde 12 adet kablo işletmesi mevcuttur. Bu işletmelerin tamamı orta ve büyük ölçeklidir ve oturmuş bir yapıya sahiptir. İşletmelerin bir kısmı son krizlere rağmen kendi içinde büyümeler yaşamıştır. Fakat yeni tesis kurmanın zorluğu ve mevcut işletmelerin kapasitelerinin piyasaya yeterliliği sebebiyle yeni tesislerin kurulması ve ilde büyüme yaşanabilecek bir sektör olması uzak bir ihtimal olduğu söylenebilir.

Tekstil işletmelerinin analiz sonuçları değerlendirildiğinde, genel itibarıyla sektörde belirgin bir gerileme olduğu göze çarpmaktadır. Kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren likidite oranlarında, işletmelerin iktisadi varlıklarının kullanım etkinliğini ölçen faaliyet oranlarında, borçlanma durumlarını ölçen finansal oranlarda ve karlılık oranlarında bazı rasyolarda görülen küçük ilerlemelere rağmen genelde ciddi gerilemeler göze çarpmaktadır. fakat tekstil işletmelerinde gözlenen bu gerilemelere

rağmen, literatürde kabul edilebilir değerler düşünüldüğünde, sektör ortalamalarının çok kötü durumda olduğu söylenemez. Hatta bazı sektörlerden daha iyi durumda olduğu söylenebilir.

Analiz sonunda olumlu yönde değişiklikler gösteren sektörler incelenecek olursa, öncelikle mermer sektörü üzerinde durmak gerekir. Mermer işletmelerinde, kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren likidite oranlarından cari oran, asit – test oranı ve nakit oranlarda yıllar itibariyle olumlu veriler tespit edilmiştir. Ayrıca işletmelerin iktisadi varlıklarının kullanım etkinliğini ölçen faaliyet oranları incelendiğinde de rakamlar kabul edilebilir değerlerdedir. Fakat işletmelerin borçlanma durumlarını ölçen finansal oranlara bakıldığında mermer işletmelerinde bir ilerleme tespit edilememiştir. Karlılık oranları ise diğer sektörlerle kıyasla daha pozitif bir seyir izlemiştir.

Ayrıca, Türkiye’de günümüze kadar yapılan jeolojik çalışmalar sonucu açığa çıkarılan 1.077,1 milyon m³ görünür mermer rezervinin 72 milyon m³’ü ile 5.404 milyon m³ olan toplam rezervin 552 milyon m³’ünün Denizli sınırları içinde yer almaktadır. Görünür mermer rezervi yönünden Balıkesir’den sonra ikinci, toplam mermer rezervi bakımından ise Balıkesir ve Afyon’dan sonra üçüncü sırayı almaktadır [31]. Yukarıda bahsedilmiş olan mermer işletmelerinin olumlu analiz sonuçlarına ilave olarak Denizlinin mermer rezervleri de düşünüldüğünde mermer sektörünün ilerlemeye en açık sektörlerden biri olduğu sonucuna varılabilir.

Gıda işletmeleri incelendiğinde, diğer sektörlerle kıyasla az da olsa olumlu sonuçların gözlemlendiği görülmektedir. Likidite oranlarından cari oranlar itibariyle gıda işletmelerinde pozitif bir değişim gözlenmektedir. Faaliyet oranları içerisinde alacak devir hızı ve dönen varlık devir hızları yönünden de ilerlemeler kaydedilmiştir. İşletmelerin borçlanma durumlarını ölçen finansal oranlara bakıldığında, borçlar – özkaynaklar oranı, kaldıraç oranı ve kısa vadeli borçlar – kaynaklar oranı itibariyle olumlu sonuçlar gözlenmiştir. Karlılık oranları incelendiğinde ise işletmelerin karlılıklarının azaldığı tespit edilmiştir. Fakat genel itibariyle gıda sektörünün ilerleme yaşanabilecek bir sektör olabileceği söylenebilir.

Mobilya ve metal işletmelerinde genel itibariyle gerilemeler tespit edilmiştir. Likidite oranları itibariyle mobilya işletmelerinde yıllar itibariyle düşüşler yaşanmıştır. Metal işletmelerinde artış yaşanmış olmasına rağmen analiz sonuçları itibariyle kabul

edilebilir değerler tespit edilememiştir. İşletmelerin iktisadi varlıklarının kullanım etkinliğini ölçen faaliyet oranları değerlendirildiğinde, bazı artışlar gözlenmesine rağmen bunlar uygun değerler değildir. İşletmelerin borçlanma durumlarını ölçen finansal oranlara bakıldığında, mobilya ve metal işletmelerinde gerilemeler gözlenmiştir. Karlılık oranlarında ise her iki sektörde de bazı artışlar yaşanmıştır.

7. SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansal analiz, finansal tablolarda incelenmek istenen iki kalem arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifade edilmesi ve yorumlanması işlemidir. Finansal analiz ya da diğer bir ifadeyle mali tablolar analizi, bir işletmenin mali durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını saptamak ve o işletme ile ilgili geleceğe yönelik tahminlerde bulunabilmek için, mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesinden oluşmaktadır.

Finansal analizin amacı; faaliyetlerin etkinlik ve başarı derecesini ölçmek, firmanın hedeflerine ne ölçüde ulaşabildiğini tespit etmek, geleceğe ait planları hazırlamak, firmanın yükümlülüklerini ne ölçüde yerine getirebileceğini tespit etmek, faaliyetlerin denetim ve değerlendirilmesini yapmaktır.

Verilen temel bilgiler ışığında bu çalışmada, Denizli ili tekstil sektörünün son 4 yıllık seyri, sektörün iyiye ve kötüye giden yönleri finansal analiz yöntemi ile gösterilmeye çalışılmıştır. Sektörde faaliyet gösteren işletmelerin likidite, faaliyet, finansal, karlılık ve büyüme rasyoları hesaplanarak 2005 – 2008 yılları arasındaki seyirleri incelenmiş, bugünkü durum ile gelecek yıllara yönelik beklentiler araştırılmıştır. Çıkan sonuçlar diğer sektörlerle kıyaslanarak her bir sektörün iyi ve kötü yönleri belirlenmiştir.

Çalışmanın giriş bölümünde finansal analizin önemi genel olarak belirtilerek çalışmanın amaçları hakkında bilgi verilmiştir.

İkinci bölümde, finansal analizin tanımı yapılarak, önemi ve amaçları anlatılmış, finansal analizin yapılış amacına göre, içeriğine ve yapanın kimliğine göre türleri belirtilmiştir.

Üçüncü bölümde, finansal analizde kullanılan finansal tabloların tanımı yapılmış ve hazırlanma amaçları belirtilmiştir. Finansal tablolardan bilanço ve gelir tablosunun biçimsel yapısı, türleri ve tabloyu oluşturan kalemler anlatılarak diğer finansal tablolardan özet olarak bahsedilmiştir.

Dördüncü bölümde, finansal analiz tekniklerinden, Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz), Yüzde Yöntemiyle Analiz (Dikey Analiz), Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz (Trend Analizi) ve Oran Yöntemi ile Analiz (Rasyo Analizi) ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

Beşinci bölümde, Denizli ilinde tekstil sanayinin tarihsel gelişiminden bahsedilerek, tekstil sanayinin ve diğer sektörlerin günümüzdeki durumu, ilin ihracat ve ithalat bilgileri verilmiş ve ildeki son ekonomik gelişmeler, istihdam verileri, bankalar tarafından kullanılan kredi bilgileri sunulmuştur.

Altıncı bölümde ise, Denizli ilinde faaliyet gösteren 56 adet tekstil, 18 mobilya, 25 gıda, 18 mermer, 4 kablo ve 25 metal işletmesinin finansal performanslarını tespit etmek amacıyla il genelinde bir analiz çalışması yapılmıştır. Analiz kapsamında tüm işletmelerin 23 farklı finansal oranı çıkarılarak sektör geneli ortalamaları tespit edilmiştir. Bu ortalamaların 2005, 2006, 2007 ve 2008 yıllarındaki değişim seyirleri incelenmiştir. Bu analiz sonucunda tekstil sektöründe ilerleme kaydeden 1-2 firma görülmüştür. Fakat bunlar haricinde, Denizli tekstil sektörü genelinde, ciddi bir ilerleme kaydedilemediği gibi; likidite, faaliyet, finansal, karlılık ve büyüme oranlarında ciddi gerilemeler tespit edilmiştir. Yani sektörün gerileme döneminde olduğu rakamlarla tespit edilmiştir.

Denizli ili tekstil sektöründe yaşanan gerilemenin ana sebepleri olarak, geçmişteki plansız büyüme ve teknolojik yenilemeden yoksun yatırımlar nedeniyle sektörün sağlıklı bir gelişim sağlayamamış olması, pazarda beklenmeyen maliyet artışları ve sektörün aleyhine yaşanan gelişmeler sonucu dış pazarlarda maliyet avantajının kaybedilmesi, pazarlama olanaklarının kullanılmaması, markalaşmama ve kalitenin öneminin çok geç fark edilmesi, kotaların kalkması ile ortaya çıkan Çin pazarı faktörü sayılabilir.

Bu sayılan sebepler sonucu sektörde maliyetler artmış ve dış pazarda maliyet avantajının kaybedilmesiyle kar marjları aşırı derecede düşmüştür. 90'lı yılların sonlarına kadar ilde plansız bir büyüme ve bilinçsiz bir yatırım bolluğu yaşanmış olması ile 2000'li yıllardan itibaren bu yatırımların karşılığını alamayan firmaların büyük kısmı küçülme eğilimine girmiştir. Aşırı borçlanma sonucu, günlük akışı yürütemez hale gelmiş olan birtakım firmalar ise tasfiye sürecine girmiştir. Bazı firmalar da farklı sektörlerle geçiş yapmıştır. İnşaat, gıda ve mermer sektörleri ilde

son yıllarda büyüme ve istihdamda artış yaşayan sektörler olmuştur (Bkz. Çizelge 5.11). Özellikle mermer işletmeleri % 100'e varan ihracat oranlarıyla çalışmakta ve sektör son yıllarda yeni açılan işletme sayılarına göre başı çekmektedir. Bunlar dışında Denizli'de az da olsa tarım ve hayvancılık alanında modern tesisler açılmaya başlanmıştır.

DPT'nin 2703 nolu yayınında [26] sanayilerin gelişme dönemleri anlatılırken belirtildiği gibi ürün hayat eğrisine benzer şekilde sanayiler de tanıtım, büyüme, olgunluk ve gerileme dönemleri yaşamaktadır.

Tanıtım dönemi, sanayinin ilk ortaya çıktığı dönemdir. Ürün geliştirme aşaması da denilebilir. Denizli tekstil sektörü bu dönemi 1970 - 80 arasında yaşamıştır. Bu dönemde basit el tezgahlarıyla yöresel olarak yapılmakta olan dokumacılık, devlet teşviklerinin de katkısıyla dokuma tesisleri haline gelmeye başlamıştır.

1980 – 95 yılları arası ise Denizli tekstil sektörü için büyüme dönemi olmuştur. Bu dönemde Denizli'de plansız ve bilinçsiz olarak çok sayıda dokuma tesisi kurulmuş, işletmeler büyüyerek üretim kapasitelerini ve çeşitlerini artırmışlar, konfeksiyon ihracatına yönelmişler, ve belirli ülkelere ihracat miktarları önemli oranda artmıştır.

1995 yıllarından sonra 2000'li yılların başlarına kadar Denizli ilinde tekstil sektörü olgunluk dönemini yaşamıştır. Bu dönemde sektörün büyüme hızı, öncesine göre daha düşük olmuş ve piyasaya yeni üreticilerin girişleri azalmıştır. Firma ölçekleri büyümüş, fiyat rekabeti artmış ve karlılık düşmüştür.

Gerileme dönemi, Denizli tekstil sektöründe 2000'li yılların başlarından itibaren kendini göstermeye başlamıştır. Bu dönemde kar marjlarının aşırı düşmesiyle fiyat rekabeti kızışmış ve bazı firmalar iflas etmiştir. Bu dönemde sektörün genelinin gerilemesine rağmen yenilikleri takip edebilen, pazarlama işini kendisi yaparak fiyatını kendisi belirleyen az sayıda firma karlılığını artırabilmiştir. Bundan sonra da yenilikleri takip eden ve zamana ayak uydurabilen işletmeler ayakta kalabilecek ve belki ciddi büyümeler yaşayabileceklerdir.

Çalışma kapsamında gerçekleştirilen analiz sonuçları dikkate alındığında; sektörün gerileme dönemini yaşadığı bu günlerde işletmelerin dikkat etmesi gerekenler hususlar şu şekilde özetlenebilir:

Ürün çeşitlenmesi, kalite, moda ve marka oluşturma zorunluluğu vardır.

Teknoloji ve verimlilik düzeyi artırılmalıdır.

Konfeksiyon tek başına emek – yoğun bir sanayi dalı olmaktan kurtulmalı ve teknolojik yenilik gerçekleştirilmelidir.

Teknolojik gelişim için ar – ge çalışmaları önemsenmelidir.

Uzun vadeli rekabet stratejisi geliştirilmelidir.

Krizlerin fırsatları beraberinde getirdiği unutulmamalı ve bu gibi durumlar çok iyi değerlendirilmelidir.

Bilinç kazandırma ve bilgilendirme gereklidir.

Sektördeki firmalar içinde bulunduğu ortamı, koşulları ve rakipleri çok iyi değerlendirebilmelidir. Bu, doğru kararlar alabilmek için gereklidir.

Yeni pazarlar bulma ve yeni pazarlama teknikleri geliştirilmelidir. Yeni pazarlama politikaları uygulanmalıdır. Elektronik ticaret gibi pazarlama yöntemlerini firmalar etkin olarak kullanmalıdır.

Stratejik işbirliklerine gidilmelidir. Birlikte hareket etmek ve zayıfları güçlendirmek, hedefe ulaşmak için en önemli faktörlerden birisidir.

Analiz sonucunda 6. Bölüm’de verilen bilgiler ışığında, mobilya ve metal sektörlerinin Denizli’de ilerlemeye açık sektörler olduğu söylenemez. Gıda sektöründe özellikle kuruyemiş imalatı alanında faaliyet gösteren işletmelerde az da olsa olumlu sonuçlar gözlenmiştir. Bu sektörde olumlu gelişmeler olması muhtemeldir. Mermer işletmeleri ise en olumlu sonuçların gözlendiği işletmeler olmuştur. 6. Bölüm’de bahsedilmiş olan Denizli ilindeki mermer rezervlerinin bolluğu da düşünülecek olursa ildeki lokomotif sektör olan tekstil sektörü ile beraber ikinci sektör olması veya daha da ilerlemesi büyük olasılıktır. Tekstil sektörü ise 5. Bölüm’de rakamlarla gösterilmiş olan ihracattaki gerilemelere, son yıllardaki kapanan işletmelere, istihdamda yaşanan düşüslere ve finansal analiz sonucunda gözlenen gerilemelere rağmen halen ilin en büyük ve lokomotif sektörüdür. Geçmiş yıllarda Denizli tekstil sektöründe bilinçsiz olarak yaşanmış olan büyümeler sonrasında bazı işletmelerin kapanması ile beraber işletmeler daha bilinçli ve temkinlidir. Yukarıdaki paragrafta bahsedilen önerilere uyan işletmelerin daha temkinli davranması ve büyümeye aday olması kaçınılmazdır.

Bu çalışmada, finansal analiz yönteminde, işletmelerin belli bir andaki sahip olduğu varlıkları ve bunların kaynaklarını gösteren bilançolar ile, işletmelerin belli bir dönemdeki gelir ve giderleri ile kar ve zararlarını gösteren gelir tablolarından yararlanılmıştır. Daha geniş ve teferruatlı bir araştırma için bu mali tablolarla yapılan finansal analize ilave olarak işletmelerin Fon Akım Tablosu, Kar Dağıtım Tablosu, Satışların Maliyeti Tablosu, Nakit Akım Tablosu, zsermaye Değişim Tablosu ve Net İşletme Sermayesi Değişim Tablolarının da değerlendirilmesi hata payını en aza indirecektir. Ayrıca, rakamlarla yapılan finansal analiz dışında, işletmelerle birebir görüşmeler yapmak ve mali tablolarla yapılan bu analiz bilgilerini analiz öncesinde ve sonrasında işletmelerle paylaşarak ve onların da görüşleri alınarak yapılacak bir analizin daha doğru sonuçlar vereceği önerilmektedir.

KAYNAKLAR

- [1] **Ceylan, A.**, (2000) *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa.
- [2] **Url-1** <<http://www.frmtr.com/ekonomi-iktisat-isletme/805441-finansal-analiz.html>>, alındığı tarih 04.08.2009.
- [3] **Url-2** <<http://www.danismend.com/konular/fihrist/MLY0-FINANSAL%20ANALIZ%20VE%20RISK%20YONETIMI.HTM>>, alındığı tarih 03.08.2009.
- [4] **Usta, Ö.**, (2008) *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- [5] **Akdoğan, N., Tenker, N.**, (2007) *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- [6] **Dağdeviren, M.**, (2008) *İşletmelerde Performans Ölçümünde Finansal Tablo Analizlerinin Rolü ve Önemi, Aydın-Muğla Bölgesi Maden Sektörü İçinde Feldspat Maden İşletmesi (Kobi) Olan Kaltun Madencilik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketinde Performans Ölçümüne İlişkin Bir Rasyo Analizi Tekniği Uygulaması* (Basılmamış Y. Lisans Tezi), Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- [7] **Ataman, Ü., Hacırüstemoğlu, R.**, (1999) *Yöneticiler İçin Muhasebe ve Finans Bilgileri*, Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- [8] **Şimşek, Ş.**, (1999) *İşletme Bilimlerine Giriş*, Nobel Yayın dağıtım, Ankara.
- [9] **Gücenme, Ü.**, (2005) *Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi*, Aktüel, Bursa.
- [10] **Akgüç, Ö.**, (2006) *Mali Tablolar Analizi*, Avcıol Basım Yayım, İstanbul.
- [11] **Dağlı, H.**, (1999) *Finansal Yönetim*, Derya Kitabevi, Trabzon.
- [12] **Akgüç, Ö.**, (2004) *Finansal Yönetim*, Muhasebe Enstitüsü Yayın No: 65, İstanbul.
- [13] **Can, H., Tuncer, D., Ayhan, D., Y.**, (1999) *Genel İşletmecilik Bilgileri*, Siyasal Kitabevi, Ankara.
- [14] **Yılmaz, M.**, (2009) , *Türk Otomobil ve Tekstil Sektöründen Seçilmiş Firmaların Mali Durumlarının Finansal Oran Analizi İle Değerlendirilmesi* (Lisans Bitirme Projesi), Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- [15] **Berk, N.**, (2003) *Finansal Yönetim*, Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- [16] **Sabuncuoğlu, Z., Tokol, T.**, (2003) *İşletme*, Furkan Ofset, Bursa.

- [17] **Bozkurt, Ü., Arıkan, T., Doğukanlı, H.,** (2001) *İşletme Finansının Temelleri*, Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- [18] **Url-3** <<http://www.pamukkale.gov.tr/tr/content.asp?id=647>, Denizli İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü Web Sitesi>, alındığı tarih 22.08.2009.
- [19] **Aslantaş İ., Eryaşar F. T., Ay A. R.,** (2005) *Denizli Sanayi Potansiyeli ve Yatırım Alanları Araştırması*, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Yayın No: 152, Ankara.
- [20] **Temel A., Özeren S., Ulu R., Boyar E.,** (2002) *Denizli ve Gaziantep İlleri İmalat Sanayinin Yapısı*, DPT Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Yayın No: DPT:2650, Ankara.
- [21] **Url-4** <<http://www.pau.edu.tr/Pau30/denizli/elsanatlari.aspx> (Pamukkale Üniversitesi web sitesi) >, alındığı tarih 22.08.2009.
- [22] **Url-5** <<http://www.denizli.gov.tr/denizli/ekonomivesanayi.htm> (denizli valiliği web sitesi) >, alındığı tarih 22.08.2009.
- [23] **Denizli Ticaret Odası,** (2009) *Ekonomik Yönüyle Denizli 2009*, Denizli Ticaret Odası Yayınları 36, Yayın No: 36, Denizli.
- [24] **Url-6** <<http://www.dso.org.tr>, Rakamlarla Denizli Temmuz 2009, Denizli Sanayi Odası>, alındığı tarih 01.10.2009.
- [25] **Url-7** <<http://www.detkib.org.tr/turkce/ihracat.htm>, Denizli Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçıları Birliği İstatistikleri, 2009. >, alındığı tarih 02.11.2009.
- [26] **Öngüt Ç. E.,** (2007) *Türk Tekstil ve Hazır Giyim Sanayinin Değişen Dünya Rekabet Şartlarına Uyumu*, DPT İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, Yayın No: DPT:2703, Ankara.
- [27] **Çatin, H.,** (2005) *Finansal Rasyolara Göre İngiliz ve Türk Kobilerinin Ayırıştırılması* (Basılmamış Y. Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- [28] **Aras G.,** (2006) *Avrupa Birliği ve Dünya Pazarlarına Uyum Açısından Türk Tekstil ve Konfeksiyon Sektörünün Rekabet Yeteneği*, İstanbul Tekstil ve Hammaddeleri İhracatçıları Birliği - İHTİB , İstanbul.
- [29] **İstanbul Ticaret Odası,** (2007) 1. İTO Tekstil Şurası, İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 2007-39, İstanbul.
- [30] **Gürkan Ö., Ayaş N.,** (2004) *Denizli Tekstil Kümesinde Bölgesel Rekabet Gücünün Belirleyenleri*, Muğla Üniversitesi Yayınları:48, Muğla .
- [31] **Gündüz S. T.,** (2005) *Denizli Mermer ve Mermer Sektörü*, Denizli Madenciler ve Mermerciler Derneği, Denizli.

ÖZGEÇMİŞ

1977 yılında Konya'nın Seydişehir ilçesinde doğdu. 1994 yılında Konya Meram Fen Lisesi'nden mezun olduktan sonra aynı yıl İstanbul Teknik Üniversitesi Tekstil Mühendisliği Bölümü'ne girdi. 1998 yılında mezun olarak aynı üniversitenin Tekstil Mühendisliği Anabilim Dalında Yüksek Lisans eğitimine başladı.



1999-2001 yılları arasında Aydın Örme A.Ş.'de çalıştıktan sonra, askerlik hizmetini Generkurmay Başkanlığı, Barış İçin Eğitim Merkez Komutanlığı'nda İngilizce Tercüman ve Asteğmen olarak tamamladı. 2002 yılında girmiş olduğu KOSGEB Denizli İşletme Geliştirme Merkez Müdürlüğü'nde halen Kobi Uzmanı olarak görev yapmaktadır.

Ad Soyad: Adem AYPAR

Doğum Yeri ve Tarihi: Seydişehir – 20/01/1977

Adres: Karaman Mah. 1703 Sok. No: 19/5 DENİZLİ

Lisans Üniversite: İstanbul Teknik Üniversitesi Tekstil Mühendisliği Bölümü