

Yönetim Aracı Olarak

FINANSAL ANALİZ

Cihangir Sanin

**Finansal Tablolar
Finansal Analiz Oranları
Finansal Check-Up
Başabaş Analizi
Kaldıraç Analizi
Finansal Erken Uyarı Sinyalleri
Finansal Değişim Analizi**

CİHANGİR SANİN

Türkiye ve dünyanın en büyük sanayi, holding, banka ve sigorta şirketlerinin finansal tablolarını, finansal açıdan analiz ederek yayınlıyan SANİN'in " FİNANSAL ANALİZ " adlı eseri dünyada ilk ve tek olup 17.500 sayfa ve 16 citten oluşmaktadır.

SANİN'in dünyanın en büyük ilk 200 şirketinin bilanço ve gelir tablolarının finansal açıdan analizlerini içeren İngilizce yayınlanmış " FINANCIAL ANALYSIS, INTERNATIONAL YEAR BOOK " adlı eseri de bulunmaktadır. SANİN'in bu eseri de dünyada " ilk ve tek " unvanına sahip olup, eser dünyanın en büyük şirket ve üniversitelerinde kullanılmaktadır.

Cihangir SANİN, Türkiye'de ilk kez gerçekleştirdiği ve uygulamaya soktuğu " Finansal Analiz Brifing " leriyle de tanınmaktadır. SANİN, şirket yönetim kurullarına verdiği bu brifinglerinde özellikle şirketleri rakipleriyle; Üretim, satış, maliyet ve finansal açıdan mukayese etmekte ve şirketlerin rakiplerini tanıyarak, rakiplerine göre strateji üretmelerine olanak sağlamaktadır.

Cihangir SANİN, ayrıca şirket üst düzey yöneticilerine verdiği koruyucu hekimlik " Finansal Konsültasyon ", " Finansal Rehabilitasyon " , " Finansal Otopsi " ve " Finansal Check-Up " adlı seminerleriyle de , tanınmaktadır. SANİN, bu seminerlerinde şirket üst düzey yöneticilerine, finansal analizin şirket yönetiminde nasıl kullanılacağını somut ve bizzat kendisinin yönlendirdiği yaşanmış ve yaşanacak olaylarla anlatmaktadır.

Türkiye' de ilk kez Borsa'daki şirketlere rating tatbik eden kişi sıfatına da sahip olan SANİN, uluslararası finans kuruluşlarından kredi alma , yabancı şirketlerle ortaklık kurma ve halka açılma konularında da şirketlere hizmetler vermektedir.

SANİN'in şirketlere verdiği bir başka hizmetse, şirket üst düzey yöneticilerine yönelik olarak çalışan, " Erken Uyarı Finansal Yönetim Bilgi Akış Sistemleri, Yönetim ve Maliyet Muhasebesi Sistemleri, Bütçe ve Bütçe Kontrol Sistemleri ile Muhasebe Hesap Planı Sistemleri " kurmak ve işletmektir. SANİN ayrıca şirketlere, şirket kurtarma, geleceğe yönelik finansal makro hedef ve finansal vizyon belirleme hizmetleri de vermektedir.

İş dünyasında tatbikatçı olarak görev yapan SANİN'in çeşitli şirketlerde yönetim kurulu üyelikleri, danışmanlıkları, özel finans konseyi üyelikleri, koordinatörlükleri ve yürütme kurulu başkanlıkları da bulunmaktadır.

Çeşitli gazete ve dergilerde yayınlanmış yüzlerce makalesi olan SANİN'in, bugüne kadar verdiği finansal içerikli seminer sayısı da beşyüzü geçmiş durumda.

Bölüm: 1

FİNANSAL TABLOLAR

- Bilanço
- Gelir Tablosu
- Satışların Maliyeti Tablosu
 - Fon Akım Tablosu
 - Nakit Akım Tablosu
 - Kar Dağıtım Tablosu
- Net İşletme Sermayesi Değişim Tablosu

FİNANSAL TABLOLAR

Finansal tablolar, araçların gösterge panellerine benzerler. Nasıl ki bir otomobilin gösterge panelinde yer alan hız, motor devir sayısı, hararet, benzin miktarı gibi göstergeler bir bütün olarak aracın durumuna ilişkin bilgi veriyorsa, finansal tablolar da işletme yönetiminin başarı ya da başarısızlığını gösteren ya da yaklaşan tehlikelerin uyarı sinyallerini içeren bir bilgi seti oluştururlar.

Yine nasıl ki, karmaşık bir gösterge paneline bakarak araçla ilgili kararlar vermek ve yaklaşan tehlikeleri önlemek için sinyalleri algılamak üzere göstergelerde yer alan ölçüleri bilmek gerekiyorsa, finansal tablolarda yer alan verilerin yorumlanması ya da başka bir ifadeyle okunması için, muhasebe sisteminin faaliyeti sonunda üretilen finansal verilerin yapısını ve ilgili verilerin birbirleriyle ilişkisinin önemini bilmek gerekir. Bir finansal tablolar seti, iyi bir muhasebe bilgisine sahip olan bir finansal tablo okuyucusuna işletmenin finansal durumuyla ilgili çok şeyler anlatabilir.

Ülkemizde finansal tabloların düzenlenmesi konusunda biri Maliye Bakanlığı diğer Sermaye Piyasası Kurulu olmak üzere iki otorite bulunmakta olup, Maliye Bakanlığı, bilanço esasına göre defter tutan işletmeleri, Sermaye Piyasası Kurulu ise kendisine tabi olarak faaliyet gösteren şirketleri muhatap olarak almaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'na tabii şirketler, doğal olarak aynı zamanda bilanço esasına göre defter tutan işletme niteliği taşıdığından bu tür şirketler gerçekte iki otoriteye de finansal tablo sunmak durumundadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'na tabi şirketlerin her iki otoriteye de finansal tablo sunmak zorunda olmasına karşılık, iki otoritenin işletmelerin düzenlenmesini zorunlu kıldığı finansal tablolar büyük ölçüde birbirlerine benzemektedir.

Finansal Tablo Çeşitleri:

- *Bilanço*
- *Gelir Tablosu*
- *Satışların Maliyeti Tablosu*
- *Fon Akım Tablosu*
- *Nakit Akım Tablosu*
- *Kar Dağıtım Tablosu*
- *Net İşletme Sermayesi Değişim Tablosu*

BİLANÇO

İşletmenin belli bir tarihte sahip olduğu varlıklar ve bu varlıkların sağlandığı kaynakları gösteren tabloya “ bilanço “ adı verilir. Bilanço aktif (varlıklar) ve pasif (kaynaklar) adı verilen iki taraftan oluşmaktadır.

Aktif tarafında işletmenin varlıkları, pasif tarafında ise işletmenin aktifini finanse eden kaynakları yer almaktadır.

Bilanço beş ana grupta yer alan hesaplardan oluşmaktadır:

1. Dönen Varlıklar
2. Duran Varlıklar
3. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
4. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
5. Öz Kaynaklar

Bilançonun aktif kısmı, dönen varlıklar ve duran varlıklar olarak iki gruba ayrılmaktadır.

- **Dönen varlıklar grubu;** nakit olarak elde tutulan varlıklar ile normal koşullar altında faaliyet dönemi içerisinde veya en fazla bir yıl içinde paraya çevrilmesi veya kullanılacağı düşünülen şu varlıkları içerir:
 - Hazır Değerler
 - Menkul Kıymetler
 - Ticari Alacaklar
 - Diğer Alacaklar
 - Stoklar
 - Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri
 - Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları
 - Diğer Dönen Varlıklar
- **Duran varlıklar grubu;** bir yıldan veya bir normal faaliyet döneminden daha uzun sürelerle, işletme faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi için kullanılmak amacıyla elde edilen ve ilke olarak bir yılda veya normal faaliyet dönemi içinde paraya çevrilmesi veya tüketilmesi öngörülme-yen şu varlıkları kapsar;
 - Ticari Alacaklar
 - Diğer Alacaklar
 - Mali Duran Varlıklar
 - Maddi Duran Varlıklar
 - Maddi Olmayan Duran Varlıklar
 - Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar
 - Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları
 - Diğer Duran Varlıklar

Bilançonun pasif kısmı ise; Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar, Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar ve Öz Sermaye olarak üç gruba ayrılmaktadır.

- **Kısa vadeli yabancı kaynaklar,** dönen varlıkların ayrılmasında kullanılan ölçüye uygun olarak, en çok bir yıl veya işletmenin normal faaliyet dönemi sonunda ödenecek şu yabancı kaynakları kapsar;
 - Mali Borçlar
 - Ticari Borçlar
 - Diğer Borçlar
 - Alınan Avanslar
 - Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler
 - Borç ve Gider Karşılıkları
 - Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gider Tahakkukları
 - Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

- **Uzun vadeli yabancı kaynaklar**, kredi kurumlarından, sermaye piyasasından ve işletmenin ilişkide bulunduğu üçüncü kişilerden sağlanan ve bir yıldan fazla vadeli olan aşağıdaki işletme borçlarını kapsar;
 - Mali Borçlar
 - Ticari Borçlar
 - Diğer Borçlar
 - Alınan Avanslar
 - Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler
 - Borç ve Gider Karşılıkları
 - Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gider Tahakkukları
 - Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
- **Öz Kaynaklar**; işletme sahip veya ortaklarının bilanço tarihinde işletmeye yapmış oldukları sermaye yatırımlarının tutarını gösteren ödenmiş sermaye ile sermaye uzantılarının gösterildiği grup olup içerdiği hesaplar şöyledir:
 - Ödenmiş Sermaye
 - Sermaye Yedekleri
 - Kar Yedekleri
 - Geçmiş Yıllar Karları
 - Geçmiş Yıllar Zararları
 - Dönem Net Karı (Zararı)

Bu açıklamalarımızdan sonra bilançovu şu şekilde formüle edebiliriz.

AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR TOPLAMI) = PASİF TOPLAMI (KAYNAKLAR TOPLAMI)

AKTİF TOPLAMI = DÖNEN VARLIKLAR + DURAN VARLIKLAR

PASİF TOPLAMI =

(+) KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR

(+) UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR

(+) ÖZ KAYNAKLAR

ÖZET BİLANÇO FORMATI

DÖNEN VARLIKLAR	KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR
• HAZIR DEĞERLER	• MALİ BORÇLAR
• MENKUL KIYMETLER	• TİCARİ BORÇLAR
• TİCARİ ALACAKLAR	• DİĞER BORÇLAR
• DİĞER ALACAKLAR	• ALINAN AVANSLAR
• STOKLAR	• YILLARA YAYGIN İNŞAAT VE ONARIM HAK.
• YILLARA YAYGIN İNŞAAT VE ONARIM MALİ.	• ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜK
• GELECEK AYLARA AİT GİDERLER VE GELİR TAĖ.	• BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI
• DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	• GELECEK AYLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAĖ.
	• DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR
DURAN VARLIKLAR	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR
• TİCARİ ALACAKLAR	• MALİ BORÇLAR
• DİĞER ALACAKLAR	• TİCARİ BORÇLAR
• MALİ DURAN VARLIKLAR	• DİĞER BORÇLAR
• MADDİ DURAN VARLIKLAR	• ALINAN AVANSLAR
• MADDİ OLMİYAN DURAN VARLIKLAR	• BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI
• ÖZEL TÜKENMEYE TABİ VARLIKLAR	• GELECEK YILLARA AİT GELİRLER VE GİDER TAĖ.
• GELECEK YILLARA AİT GİDERLER VE GELİR TAĖ.	• DİĞER UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR
• DİĞER DURAN VARLIKLAR	
	ÖZ KAYNAKLAR
	• ÖDENMİŞ SERMAYE
	• SERMAYE YEDEKLERİ
	• KAR YEDEKLERİ
	• GEÇMİŞ YILLAR KARLARI
	• GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)
	• DÖNEM NET KARI (ZARARI)
AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR TOPLAMI)	PASİF TOPLAMI (KAYNAKLAR TOPLAMI)

DETAYLI BİLANÇO FORMATI						
AKTİF(VARLIKLAR)			31 Aralık 05		31 Aralık 06	
1	DÖNEN VARLIKLAR		0,00		0,00	0,00
10	A-Hazır Değerler		0,00		0,00	
100	1-Kasa					
101	2-Alınan Çekler					
102	3-Bankalar					
103	4-Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri(-)					
108	5-Diğer Hazır Değerler					
11	B-Menkul Kıymetler		0,00		0,00	
110	1-Hisse Senetleri					
111	2-Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları					
112	3-Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları					
118	4-Diğer Menkul Kıymetler					
119	5-Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı(-)					
12	C-Ticari Alacaklar		0,00		0,00	
120	1-Alıcılar					
121	2-Alacak Senetleri					
122	3-Alacak Senetleri Reeskontu(-)					
124	4--Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri(-)					
126	5-Verilen Depozito ve Teminatlar					
127	6-Diğer Ticari Alacaklar					
128	7-Şüpheli Ticari Alacaklar					
129	8-Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)					
13	D-Diğer Alacaklar		0,00		0,00	
131	1-Ortaklardan Alacaklar					
132	2-İştiraklerden Alacaklar					
133	3-Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar					
135	4-Personelden Alacaklar					
136	5-Diğer Çeşitli Alacaklar					
137	6-Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)					
138	7-Şüpheli Diğer Alacaklar					
139	8-Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)					
15	E-Stoklar		0,00		0,00	
150	1-İlk Madde ve Malzeme					
151	2-Yarı Mamüller-Üretim					
152	3-Mamüller					
153	4-Ticari Mallar					
157	5-Diğer Stoklar					
158	6-Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)					
159	7-Verilen Sipariş Avansları					
17	F-Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri		0,00		0,00	
170	1-Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri					
178	2-Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı					
179	3- Taşeronlara Verilen Avanslar					
18	G-Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları		0,00		0,00	
180	1-Gelecek Aylara Ait Giderler					
181	2-Gelir Tahakkukları					
19	H-Diğer Dönen Varlıklar		0,00		0,00	
190	1- Devreden KDV					

191	2-İndirilecek KDV					
192	3-Diğer KDV					
193	4-Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar					
195	5- İş Avansları					
196	6-Personel Avansları					
197	7-Sayım ve Tesellüm Noksanları					
198	8-Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar					
199	9-Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar Karşılığı(-)					
2	DURAN VARLIKLAR		0,00		0,00	
22	A-Ticari Alacaklar		0,00		0,00	
220	1-Alıcılar					
221	2-Alacak Senetleri					
222	3-Alacak Senetleri Reeskontu(-)					
224	4-Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri(-)					
226	5-Verilen Depozito ve Teminatlar					
229	6-Şüpheli Alacaklar Karşılığı(-)					
23	B-Diğer Alacaklar		0,00		0,00	
231	1-Ortaklardan Alacaklar					
232	2-İştiraklerden Alacaklar					
233	3-Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar					
235	4-Personelden Alacaklar					
236	5-Diğer Çeşitli Alacaklar					
237	6-Diğer Alacak Senetleri Reeskontu(-)					
239	7-Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı(-)					
24	C-Mali Duran Varlıklar		0,00		0,00	
240	1-Bağlı Menkul Kıymetler					
241	2-Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı(-)					
242	3-İştirakler					
243	4-İştiraklere Sermaye Taahhütleri(-)					
244	5-İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı(-)					
245	6-Bağlı Ortaklıklar					
246	7-Bağlı Ortaklıklara Sermaye Taahhütleri(-)					
247	8-Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı(-)					
248	9-Diğer Mali Duran Varlıklar					
249	10-Diğer Mali Duran Varlıklar Karşılığı(-)					
25	D-Maddi Duran Varlıklar		0,00		0,00	
250	1-Arazi ve Arsalar					
251	2-Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri					
252	3-Binalar					
253	4-Tesis,Makine ve Cihazlar					
254	5-Taşıtlar					
255	6-Demirbaşlar					
256	7-Diğer Maddi Duran Varlıklar					
257	8-Birikmiş Amortismanlar(-)					
258	9-Yapılmakta Olan Yatırımlar					
259	10-Verilen Avanslar					
26	E-Maddi Olmayan Duran Varlıklar		0,00		0,00	
260	1-Haklar					
261	2-Şerefiye					
262	3-Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri					

263	4-Araştırma ve Geliştirme Giderleri					
264	5-Özel Maliyetler					
267	6-Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar					
268	7-Birikmiş Amortismanlar(-)					
269	8-Verilen Avanslar					
27	F-Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar		0,00		0,00	
271	1-Arama Giderleri					
272	2-Hazırlık ve Geliştirme Giderleri					
277	3-Diğer Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar					
278	4-Birikmiş Tükenme Payları(-)					
279	5-Verilen Avanslar					
28	G-Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları		0,00		0,00	
280	1-Gelecek Yıllara Ait Giderler					
281	2-Gelir Tahakkukları					
29	H-Diğer Duran Varlıklar		0,00		0,00	
291	1-Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV					
292	2-Diğer KDV					
293	3- Gelecek Yıllar İhtiyacı Stoklar					
294	4-Elden Çıkarılacak Stoklar ve Maddi Duran Varlıklar					
295	5-Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar					
297	6-Diğer Çeşitli Duran Varlıklar					
298	7-Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı(-)					
299	8-Birikmiş Amortismanlar(-)					
AKTİF(VARLIKLAR) TOPLAMI			0,00		0,00	

PASİF (KAYNAKLAR)		31 Aralık 05	31 Aralık 06
3 KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		0,00	0,00
30	A-Mali Borçlar	0,00	0,00
300	1-Banka Kredileri		
301	2-Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar		
302	3-Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri(-)		
303	4-Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri		
304	5-Tahvil,Anapara,Borç Taksit ve Faizleri		
305	6-Çıkarılmış Bonolar ve Senetler		
306	7-Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler		
308	8-Menkul Kıymetler İhraç Farkı(-)		
309	9-Diğer Mali Borçlar		
32	B-Ticari Borçlar	0,00	0,00
320	1-Satıcılar		
321	2-Borç Senetleri		
322	3-Borç Senetleri Reeskontu(-)		
326	4-Alınan Depozito ve Teminatlar		
329	5-Diğer Ticari Borçlar		
33	C-Diğer Borçlar	0,00	0,00
331	1-Ortaklara Borçlar		
332	2-İştiraklere Borçlar		
333	3-Bağlı Ortaklıklara Borçlar		
335	4-Personele Borçlar		
336	5-Diğer Çeşitli Borçlar		

337	6-Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)					
34	D-Alınan Avanslar		0,00		0,00	
340	1- Alınan Sipariş Avansları					
349	2- Alınan Diğer Avanslar					
35	E-Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakedişleri		0,00		0,00	
350	1-Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakediş Bedelleri					
358	2-Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı					
36	F-Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler		0,00		0,00	
360	1-Ödenecek Vergi ve Fonlar					
361	2-Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri					
368	3-Vadesi Geçmiş Ertelenmiş veya Taksitlendirilmiş Vergi ve Diğer Yükümlülükler					
369	4-Ödenecek Diğer Yükümlülükler					
37	G-Borç ve Gider Karşılıkları		0,00		0,00	
370	1-Dönem Kârı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları					
371	2-Dönem Kârının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükler(-)					
372	3-Kıdem Tazminatı Karşılığı					
373	4-Maliyet Giderleri Karşılığı					
379	5-Diğer Borç ve Gider Karşılıkları					
38	H-Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları		0,00		0,00	
380	1-Gelecek Aylara Ait Gelirler					
381	2-Gider Tahakkukları					
39	I-Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar		0,00		0,00	
391	1-Hesaplanan KDV					
392	2-Diğer KDV					
393	3-Merkez ve Şubeler Cari Hesabı					
397	4-Sayım ve Tesellüm Fazlaları					
398	5-Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar					

4	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		0,00		0,00	
40	A-Mali Borçlar		0,00		0,00	
400	1-Banka Kredileri					
401	2-Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar					
402	3-Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri(-)					
405	4-Çıkarılmış Tahviller					
407	5-Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler					
408	6-Menkul Kıymetler İhraç Farkı(-)					
409	7-Diğer Mali Borçlar.					
42	B-Ticari Borçlar		0,00		0,00	
420	1-Satıcılar					
421	2-Borç Senetleri					
422	3-Borç Senetleri Reeskontu(-)					
426	4-Alınan Depozito ve Teminatlar					
429	5-Diğer Ticari Borçlar					
43	C-Diğer Borçlar		0,00		0,00	
431	1-Ortaklara Borçlar					
432	2-İştiraklere Borçlar					
433	3-Bağlı Ortaklıklara Borçlar					
436	4-Diğer Çeşitli Borçlar					
437	5-Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)					
438	6-Kamuya Olan Ertelenmiş ve Taksitlendirilmiş Borçlar					
44	D-Alınan Avanslar		0,00		0,00	

440	1-Alınan Sipariş Avansları					
449	2-Alınan Diğer Avanslar					
47	E-Borç ve Gider Karşılıkları		0,00		0,00	
472	1-Kıdem Tazminatı Karşılıkları					
479	2-Diğer Borç ve Gider Karşılıkları					
48	F-Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları		0,00		0,00	
480	1-Gelecek Yıllara Ait Gelirler					
481	2-Gider Tahakkukları					
49	G-Diğer Uzun Vadeli Yab. Kaynakl.		0,00		0,00	
492	1-Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilecek KDV					
493	2-Tesise Katılma Payları					
499	3-Diğer Çeş. Uzun Vadeli Yab. Kayn.					

5	V-ÖZ KAYNAKLAR		0,00		0,00
50	A-Ödenmiş Sermaye		0,00		0,00
500	1-Sermaye				
501	2-Ödenmemiş Sermaye(-)				
502	3-Sermaye Düzeltmesi Olumlu Fark.				
503	4-Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları(-)				
52	B-Sermaye Yedekleri		0,00		0,00
520	1-Hisse Senedi İhraç Primleri				
521	2-Hisse Senedi İptal Karları				
522	3-M.D.V. Yeniden Değerl. Artışl.				
523	4-İştirakler Yeniden Değerleme Artışları				
524	5-Maliyet Bedeli Artış Fonu				
529	5-Diğer Sermaye Yedekleri				
54	C-Kar Yedekleri		0,00		0,00
540	1-Yasal Yedekler				
541	2-Statü Yedekleri				
542	3-Olağanüstü Yedekler				
548	4-Diğer Kar Yedekleri				
549	5-Özel Fonlar				
57	D-Geçmiş Yıllar Karları		0,00		0,00
570	1-Geçmiş Yıllar Karları				
58	E-Geçmiş Yıllar Zararları(-)		0,00		0,00
580	1-Geçmiş Yıllar Zararları(-)				
59	F-Dönem Net Karı (Zararı)		0,00		0,00
590	1-Dönet Net Karı				
591	2-Dönem Net Zararı(-)				
PASİF(KAYNAKLAR) TOPLAMI			0,00		0,00

GELİR TABLOSU

Gelir tablosu işletmenin belli bir dönemde elde ettiği tüm gelirler ile aynı dönemde katlandığı bütün maliyet ve giderleri ve bunların sonucunda işletmenin elde ettiği dönem net karını veya dönem net zararını gösteren tablodur.

Gelir tablosunun düzenlenmesinde esas faaliyetlerden sağlanan gelir ile süreklilik gösteren diğer olağan faaliyetlerden sağlanan gelir ayrı gösterildiği gibi, süreklilik göstermeyen olağandışı gelirler de ayrı olarak gösterilir. Buna göre, esas faaliyetler için yapılan giderler ile süreklilik gösteren diğer olağan faaliyet giderleri ve süreklilik göstermeyen olağandışı giderler ayrı ayrı gösterilir.

Gelir Tablosu Ana Hesapları:

- **Brüt Satışlar**
 - İşletmenin esas faaliyetleri çerçevesinde satılan mal yada hizmetler karşılığında alınan yada tahakkuk ettirilen toplam değerleri kapsar. Satılan mal ve hizmetlerle ilgili sübvansiyonlar, satış tarihindeki vade farkları, ihracatla ilgili dönem içinde ortaya çıkan kur farkları, vergi iadeleri brüt satışlar içinde gösterilir. Brüt satışlara KDV dahil edilmez. Holding ana şirketinin, kendisine bağlı yurtiçi ve yurtdışı ortaklıklardan elde ettiği gelirler ana şirketin esas faaliyet gelirini oluşturduğundan bu bölümdeki hesapta yer alır.
- **Satış İndirimleri**
 - Net satış hasılatına ulaşabilmek için brüt satışlardan indirilmesi gereken değerleri kapsar. Satıştan iadeler, satış iskontoları ve diğer indirimler şeklinde detaylandırılır.
- **Satışların Maliyeti**
 - İşletmenin dönem içindeki stok hareketleri ile satılan mamul, yarı mamul, ilk madde ve malzeme ile ticari mal gibi maddelerin ve satılan hizmetlerin maliyetini kapsar. Başka bir deyişle dönem içinde alıcılara satılan ya da devredilen mal ve hizmetlerin üretimi yada satın alınması için yapılan tüm giderleri içerir.
- **Faaliyet Giderleri**
 - İşletmenin esas faaliyeti ile ilgili bulunan ve üretim maliyetlerine yüklenmeyen araştırma ve geliştirme giderleri, pazarlama-satış-dağıtım giderleri ve genel yönetim giderlerinden oluşan hesap grubudur.
- **Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlar**
 - İşletmenin esas faaliyeti dışında iştiraklerden ve bağlı ortaklıklardan elde edilen temettü geliri ile faiz ve diğer temettü gelirleri, temerrüt faizleri, kambiyo karları, kira gelirleri, menkul kıymet satış karları gibi diğer faaliyetlerden elde edilen olağan gelir ve karlardan oluşur.
- **Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar**
 - İşletmenin esas faaliyetleri dışında kalan olağan faaliyetlerle ilgili gider ve zararları içerir.
- **Finansman Giderleri**
 - İşletmenin borçlandığı tutarlarla ilgili olarak katlanılan ve varlıkların maliyetine eklenmemiş bulunan faiz, kur farkları, kredi komisyonları ve benzeri diğer giderleri kapsar.
- **Olağandışı Gelir ve Karlar**
 - İşletmenin olağan faaliyetlerinden bağımsız olan ve bu nedenle arızı nitelik taşıyan duran varlıkların satışlarından elde edilen karlar ile olağan dışı olay ve gelişmeler nedeniyle ortaya çıkan gelir ve karların yer aldığı hesap grubudur.

- **Olağandışı Gider ve Zararlar**
 - İşletmenin olağan faaliyetlerinden bağımsız olan ve bu nedenle sık sık ve düzenli olarak ortaya çıkması beklenmeyen işlem ve olaylardan kaynaklanan gider ve zararların yer aldığı hesap grubudur.
- **Dönem Karı veya Zararı**
 - Dönem sonunda işletmenin kar mı yoksa zarar mı ettiğinin sonucunu gösteren hesaptır. İşletme bu hesapta oluşan kar üzerinden vergi öder.
- **Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları**
 - Dönem karı üzerinden, ilgili mevzuat hükümlerine göre hesaplanan vergi ve yasal yükümlülükler bu hesapta yer alır.
- **Dönem Net Karı**
 - Dönem karından, dönem karı vergi ve diğer yasal yükümlülük karşılıkları düşüldüncü dönem net karına ulaşılır. Dönem net karı, işletmenin vergi sonrası ulaştığı net kardır.

DETAYLI GELİR TABLOSU FORMATI			31-12-2006
60	BRÜT SATIŞLAR		0,00
	600	Yurtiçi Satışlar	
	601	Yurtdışı Satışlar	
	602	Diğer Gelirler	
61	SATIŞ İNDİRİMLERİ(-)		0,00
	610	Satıştan İadeler(-)	
	611	Satış İskontoları(-)	
	612	Diğer İndirimler(-)	
	NET SATIŞLAR		0,00
62	SATIŞLARIN MALİYETİ(-)		0,00
	620	Satılan Mamuller Maliyeti(-)	
	621	Satılan Ticari Mallar Maliyeti(-)	
	622	Satılan Hizmet Maliyeti(-)	
	623	Diğer Satışların Maliyeti(-)	
	BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI		0,00
63	FAALİYET GİDERLERİ(-)		0,00
	630	Araştırma ve Geliştirme Giderleri(-)	
	631	Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri(-)	
	632	Genel Yönetim Giderleri(-)	
	FAALİYET KARI VEYA ZARARI		0,00
64	DİĞER FAAL. OLAĞAN GELİR VE KARLAR		0,00
	640	İştiraklerden Temettü Gelirleri	
	641	Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	
	642	Faiz Gelirleri	
	643	Komisyon Gelirleri	
	644	Konusu Kalmayan Karşılıklar	
	645	Menkul Kıymet Satış Karları	
	646	Kambiyo Karları	
	647	Reeskont Faiz Gelirleri	
	648	Enflasyon Düzeltmesi Karları	
	649	Faaliyetle İlgili Diğer Gelir ve Karlar	

65	DIĞER FAAL. OLAĞAN GİD. VE ZARAR(-)		0,00
	653	Komisyon Giderleri (-)	
	654	Karşılık Giderleri (-)	
	655	Menkul Kıymet Satış Zararları (-)	
	656	Kambiyo Zararları (-)	
	657	Reeskont Faiz Giderleri (-)	
	658	Enflasyon Düzeltmesi Zararları (-)	
	659	Diğer Gider ve Zararlar (-)	
66	FİNANSMAN GİDERLERİ(-)		0,00
	660	Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri	
	661	Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri	
	OLAĞAN KAR VEYA ZARAR		0,00
67	OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR		0,00
	671	Önceki Dönem Gelir ve Karları	
	679	Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar	
68	OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR(-)		0,00
	680	Çalışmayan Kısım Gider ve Zararları	
	681	Önceki Dönem Gider ve Zararları	
	689	Diğer Olağandışı Gider ve Zararları	
69	690.DÖNEM KARI VEYA ZARARI		0,00
	691	Dönem Karı Vergi ve Yasal Yükümlülük Karşılıkları (-)	
	692.DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI		0,00

SATIŞLARIN MALİYETİ TABLOSU

Gelir tablosundaki satışların maliyeti kısmı işletmenin dönem içindeki stok hareketleri ile satılan mamul, ilk madde ve malzeme ile ticari mal gibi maddelerin ve satılan hizmetlerin maliyetini göstermek üzere ayrı bir tablo halinde düzenlenir. Bu tablo, gelir tablosunun ekini oluşturur ve gelir tablosunu tamamlar.

Satışların maliyeti tablosunun ana kalemleri aşağıda açıklanmıştır:

A – Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri : Mamulün bünyesine giren mamulün temel ögesini oluşturan ve mamulün bünyesine doğrudan yüklenebilen maddelerin kullanımı bu grupta yer alır. Üretimde kullanılmayan ve satılan ilk madde ve malzemenin maliyeti, tablonun ticari faaliyete ilişkin bölümünde dikkate alınır.

B – Direkt İşçilik Giderleri : Mamulü meydana getirmek için harcanan ve maliyetlere doğrudan yüklenebilen direkt işçilik giderlerini içerir.

C – Genel Üretim Giderleri : Üretim faaliyetleri ve bu faaliyetlerle ilgili olarak yapılan hizmetlere ilişkin direkt ilk madde ve malzeme ile direkt işçilik giderleri dışında kalan giderleri içerir.

D – Yarı Mamul Stoklarında Değişim : Henüz mamul haline gelmemiş fakat ilk madde ve malzeme ile işçilik ve genel üretim giderlerinden pay almış, üretim aşamasındaki maddelerin dönem başı stoku ile dönem sonu stoku arasındaki fark bu grupta yer alır.

E – Mamul Stoklarında Değişim : Direkt ilk madde ve malzeme, direkt işçilik, genel üretim giderleri ve yarı mamul kullanım tutarlarının toplamı üretim maliyetini verir. Dönem başı mamul stoku ile dönem sonu mamul stoku ve mamullerinin bir bölümünü iç tüketimde kullanan işletmelerde, söz konusu tüketim miktarının toplamı arasındaki fark "Mamul Stoklarında Değişim" tutarını oluşturur. Bu tutarın üretim maliyetine eklenmesi veya çıkarılması ile satılan mamul maliyetine ulaşılır.

İşletmenin satılan mamul maliyeti, satılan ticari mal maliyeti ve satılan hizmet maliyetinin toplamı, gelir tablosunda "Satışların Maliyeti" bölümünde yer alan tutarları ifade eder.

SATIŞLARIN MALİYETİ TABLOSU FORMATI

ÜRETİM MALİYETLERİ
A. Dolaysız İlk Mad. ve Malz. Gid.
B. Dolaysız İşçilik Giderleri
C. Genel Üretim Giderleri
D. Yarı Mamul Kullanımı
1. Dönem Başı Stok (+)
2. Dönem Sonu Stok (-)
ÜRETİLEN MAMUL MALİYETİ
E. Satın Alınan Mamul
F. Mamul Stoklarında Değişim
1. Dönem Başı Stok (+)
2. Dönem Sonu Stok (-)
I. SATILAN MAMUL MALİYETİ (I)
TİCARİ FAALİYET
A. Dönem Başı Emtia Stoku (+)
B. Dönem İçi Alışlar (+)
C. Dönem Sonu Emtia Stoku (-)
II. SATILAN EMTİA MALİYETİ (II)
III. SATILAN HİZMET MALİYETİ (III)
SATIŞLARIN MALİYETİ (I + II + III)

FON AKIM TABLOSU

Fon akım tablosu bir işletmenin mali faaliyetlerini fonların elde edildikleri kaynaklar ve kullandıkları yerler bakımından gösteren finansal bir tablodur. Fon akım tablosunun düzenleniş amacı bir işletmenin finansman ve yatırım faaliyetlerinin ve dönem içi mali durumundaki değişiklikleri kapsayan bilgilerin finansal tablo kullanıcılarına sunulmasıdır.

Bir başka ifadeyle, fon akım tablosu, belli bir hesap döneminde bir işletmenin, sağladığı fon kaynaklarını ve bunların kullanım yerlerini gösteren tablodur. Bu tabloda, fon kavramı tüm finansal araçları kapsar.

FON AKIM TABLOSUNUN ANA KALEMLERİ VE İFADE ETTİKLERİ ANLAMLAR:

A) FON KAYNAKLARI

1. Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar: Bu başlık da işletmenin olağan faaliyetlerinden sağlanan net kaynak tutarı gösterilir.

Bu kalemin hesaplanmasında, gelir tablosundaki olağan kâr bir fon kaynağı olarak dikkate alınır. Bu tutara, kârın oluşumuna etki eden ancak, gerçek anlamda bir fon hareketi sağlamayan giderler eklenir, fon hareketi sağlamayan gelirler ise indirilir.

Fon çıkışı gerektirmediği için eklenmesi gereken giderler; amortismanlar, karşılıklar ve gelecek aylara ait giderlerin döneme ilişkin paylarıdır. Olağan kârı olumlu etkilemekle birlikte, fon girişi sağlamayan gelecek aylara ait gelirlerin bu döneme ilişkin payları ve konusu kalmayan karşılıklar bu kârdan indirilir.

2. Olağandışı Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar: Bu grupta, işletmenin süreklilik göstermeyen olağandışı işlemlerinden dolayı sağladığı net fon tutarı gösterilir.

Olağandışı gelir ve kârlar ile olağandışı gider ve zararlar arasındaki pozitif farkı gösteren olağandışı kâra, fon çıkışı gerektirmeyen kalemler eklenir ve fon girişi sağlamayan kalemler bu kârdan indirilir.

Duran varlık satışlarından sağlanan kaynağın satış tutarı üzerinden fon akım tablosunda yer alması gerektiğinden, olağandışı gelir ve kârlara kaydedilen duran varlık satış kârı veya zararının gerekli düzeltmeyi yapmak üzere, olağandışı kâra; d uran varlık satış zararı eklenir ve duran varlık satış kârı ise indirilir.

3. Dönen Varlıklar Tutarındaki Azalışlar: Dönen varlıkların brüt tutarlarında ortaya çıkan azalışları ifade eder.

4. Duran Varlıklar Tutarındaki Azalışlar: Duran varlıkların tutarındaki azalışlar da bir fon kaynağıdır. Duran varlık satışından sağlanan kaynaklar satış tutarı üzerinden tabloda gösterilir.

5. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar: Bilançolardaki borç ve gider karşılıkları dışında, kısa vadeli yabancı kaynak kalemlerindeki artışları gösterir.

6. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki artışlar: İşletmenin bilançoda yer alan borç ve gider karşılıkları dışında, uzun vadeli yabancı kaynak artışlarını ifade eder.

7. Sermaye Artırımı: İşletmenin sermayesinde dış kaynaklardan sağlanan artış tutarlarını ifade eder.

8. Hisse Senetleri İhraç Primleri: Cari dönemle ilgili ihraç primi tutarları da bir fon kaynağıdır.

B – FON KULLANIMLARI :

1. Faaliyetle Zararı İle İlgili Fon Kullanımı: İşletmenin dönem faaliyetini zararla kapatması halinde bu zarar tutarı bir kaynak kullanımudur.

Fon çıkışı gerektirmeyen giderler, olağan zararı azaltır. Buna karşılık, fon girişi sağlamayan gelirler, olağan zararı artırır. Bu ekleme ve indirimler sonucunda pozitif bir tutarın ortaya çıkması durumunda; söz konusu tutar, fon kaynağı olarak dikkate alınır.

2. Olağandışı Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar: Olağandışı gelir ve kârlar ile olağandışı gider ve zararlar arasındaki negatif fark, olağandışı zararı ifade eder. Bu olağandışı zarara, fon çıkışını gerektirmeyen kalemlerin eklenmesi ve fon girişi sağlamayan kalemlerin indirilmesi sonucunda bulunan negatif fark, olağandışı faaliyetlerle ilgili fon kullanımudur. Bu farkın pozitif bir tutar olması durumunda, fon kaynağı olarak dikkate alınması gerekir.

3. Ödenen Vergi Ve Benzerleri: Bir önceki dönem kârından ödenen kurumlar ve gelir vergileri ile diğer kesinti kalemlerini gösterir.

4. Ödenen Temettüleri: Bir önceki dönem kârından pay sahiplerine ve diğer kişilere ödenen temettüleri ve yedeklerden dağıtılan temettüleri ifade eder.

5. Dönen Varlıkların Tutarındaki Artışlar: İşletmenin dönen varlıklarının brüt tutarlarında meydana gelen artışları ifade eder.

6. Duran Varlıkların Tutarındaki Artışlar: Yeniden değerlemeden kaynaklananlar dışında, duran varlıkların brüt tutarında, ortaya çıkan artışları içerir.

7. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar: İşletmenin borç ve gider karşılıkları dışında, kısa vadeli yabancı kaynak kalemlerindeki azalışları ifade eder.

8. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar: İşletmenin borç ve gider karşılıkları dışındaki, uzun vadeli yabancı kaynaklarında ortaya çıkan azalışları ifade eder.

9. Sermayedeki Azalış: İlgili mevzuat uyarınca sermayede yapılan indirim tutarlarını ifade eder.

FON AKIM TABLOSU FORMATI

A. KAYNAKLAR	
1. Faaliyet Karından Sağlanan Kaynak	
a. Faaliyet Karı	
b. Amortismanlar (+)	
c. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)	
d. Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)	
2. Olağanüstü Kardan Sağlanan Kaynak	
a. Olağanüstü Kar	
b. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Giderler (+)	
c. Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)	
3. Dönen Varlıkların Tutarında Azalış	
4. Duran Varlıkların Tutarında Azalış	
5. Kısa Vadeli Borçlarda Artış	
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
6. Uzun Vadeli Borçlarda Artış	
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
7. Sermaye Artırımı (Nakit)	
8. Emisyon Primi	
9. Net Parasal Pozisyon	
B. KAYNAK KULLANIMLARI	
1. Faaliyet Zararından Dolayı Kaynak Kullanımı	
a. Faaliyet Zararı	
b. Amortismanlar (+)	
c. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)	
d. Fon Girişi Sağlamayan Diğer Gelirler (-)	
2. Olağanüstü Zarardan Dolayı Kaynak Kullanımı	
a. Olağanüstü Zarar	
b. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)	
3. Ödenen Vergi ve Benzerleri	
(Bir Önceki Dönem Karından Ödenen)	
4. Ödenen Temettüleri	
5. Dönen Varlıkların Tutarında Artış	
6. Duran Varlıkların Tutarında Artış	
7. Kısa Vadeli Borçlarda Azalış	
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
8. Uzun Vadeli Borçlarda Azalış	
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
9. Sermayede Azalış	
10. Net Parasal Pozisyon	
FON KAYNAKLARI = FON KULLANIMLARI	

NAKİT AKIM TABLOSU

Bir işletmede belli bir dönemde oluşan nakit akışını açıklayan tablo olan nakit akım tablosunun ana kalemleri aşağıda açıklanmıştır. Bu hesap kalemleri değerlendirilirken amortismanlar, karşılıklar, reeskontlar, vazgeçilen alacaklar, önceki dönem gelir, kâr, gider ve zararları gibi nakit giriş veya çıkışını gerektirmeyen tutarların dikkate alınması gerekir.

A – Dönem Başı Nakit Mevcudu :

İşletmenin dönem başında kasa ve bankalarda bulunan nakit mevcudunu ifade eder. Herhangi bir vade taşımayan ve ibraz edildiklerinde tahsili mümkün bulunan çekler, nakit mevcudu içinde değerlendirilir.

B – Dönem İçi Nakit Girişleri :

1. Satışlardan Elde Edilen Nakit: İşletmenin esas faaliyeti ile ilgili mal ve hizmet satışlarından sağlanan nakit girişlerini gösterir. Bu tutarın bulunmasında, net satış hasılatına satışlardan doğan alacaklardaki azalışlar eklenir, artışlar ise indirilir.

2. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Kârlardan Dolayı Sağlanan Nakit: Gelir tablosunda diğer faaliyetlerden olağan gelir ve kârlar olarak tanımlanan kalemlerde sağlanan nakit girişleri bu grupta yer alır. Bu tutarın bulunabilmesi için, diğer faaliyetlerden olağan gelir ve kârlar olarak tanımlanan kalemler toplamından henüz nakit girişi sağlamayan ve tahakkuk esasına göre doğmuş bulunan gelirler ile daha önceki dönemlerde peşin tahsil edilmiş olup da bu döneme yansıyan gelecek aylara ait gelirler hesabındaki azalışlar indirilir. Ayrıca konusu kalmayan karşılıklar gibi nakit girişi sağlamayan kalemler toplamdan çıkarılır.

3. Olağandışı Gelir ve Kârlardan Sağlanan Nakit: Gelir tablosunda olağandışı gelir ve kâr kalemleri olarak tanımlanan faaliyetlerden sağlanan nakit girişlerini içerir. Bu tutarın bulunmasında, toplamdan tahakkuk esasına göre doğmuş henüz tahsil edilmemiş gelirler ile önceki dönemlerde tahsil edilip bu döneme yansıyan tutarlar veya hiçbir zaman nakit hareketi doğurmayacak kalemler indirilir.

4. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit: Esas faaliyet konusunu ilgilendiren mal ve hizmet alımlarından doğan ticari borçlar dışında kalan, kısa vadeli borçlanmalar nedeniyle sağlanan nakit girişlerini ifade eder. Bunlardan menkul kıymet ihracı nedeniyle sağlanan nakit girişleri, banka kredileri ve diğer kısa vadeli yabancı kaynak artışları ayrı ayrı gösterilir.

5. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit: Esas faaliyet konusunu ilgilendiren mal ve hizmet alımlarından doğan ticari borçlanmalar dışında kalan uzun vadeli borçlanmalardan kaynaklanan nakit girişlerini gösterir. Uzun vadeli menkul kıymet ihracı nedeniyle ortaya çıkan nakit girişleri ile alınan krediler ve diğer uzun vadeli yabancı kaynak artışları ayrı ayrı gösterilir.

6. Sermaye Artırımından Sağlanan Nakit: Sermaye artırımını nedeniyle sağlanan nakit bu grupta yer alır.

7. Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit: Hisse senedi ihraç primlerinden sağlanan nakdi içerir.

8. Diğer Nakit Girişleri: Menkul kıymetlerde, esas faaliyet konusu satışlardan kaynaklananlar dışındaki alacaklarda, diğer dönen varlıklarda ve duran varlıklarda azalışlar gibi nakit girişi sağlayan unsurları içerir.

C – Dönem İçi Nakit Çıkışları :

1. Maliyetlerden Kaynaklanan Nakit Çıkışları: Maliyetten kaynaklanan nakit çıkışına ulaşılabilmesi için; satışların maliyeti ile stoklardaki artışların ve alımlardan doğan borçlardaki azalışların toplanması ve bu tutardan amortisman gibi nakit çıkışını gerektirmeyen giderler ile esas

faaliyet konusunu ilgilendiren alımlar nedeniyle ortaya çıkan borçlardaki artışların ve stoklardaki azalışların indirilmesi gerekir.

2. Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları: Araştırma ve geliştirme giderleri, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri ile genel yönetim giderleri nedeniyle yapılan nakit çıkışlarını ifade eder. Amortismanlar ve karşılıklar gibi nakit çıkışı gerektirmeyen kalemler ile tahakkuk esasına göre doğmuş ancak henüz ödenmemiş giderler ve geçmiş dönemlerde ödenmiş gelecek aylara ait giderlerin bu döneme ilişkin payları faaliyet giderlerinin altında bir indirim kalemi olarak yer alır.

3. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlara İlişkin Nakit Çıkışları: Diğer faaliyetlerle ilgili olağan gider ve zararlar nedeniyle yapılan ödemeleri içerir. Bu tutarın bulunmasında, diğer faaliyetlerden olağan gider ve zararlardan amortisman, karşılıklar ve nakit çıkışı gerektirmeyen diğer gider ve zararlar ve tahakkuku yapılmış ancak henüz ödenmemiş veya geçmiş dönemlerde peşin ödenmiş gelecek aylara ait giderlerin bu döneme ilişkin payları indirilir.

4. Finansman Giderlerinden Dolayı Nakit Çıkışı: Maliyetlere yüklenemeyen finansman giderlerinden dolayı ortaya çıkan nakit çıkışını ifade eder.

5. Olağandışı Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışı:

Gelir tablosunda olağandışı gider ve zarar kalemleri olarak tanımlanan faaliyetlerden kaynaklanan nakit çıkışlarını ifade eder.

6. Duran Varlık Yatırımlarına İlişkin Nakit Çıkışları:

Duran varlık yatırımları nedeniyle yapılan nakit harcama tutarlarını içerir.

7. Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri: Bilançonun, faaliyet nedeniyle ortaya çıkan ticari borçlanmalar dışındaki kısa vadeli yabancı kaynak kalemlerinde ödemeler sonucu ortaya çıkan azalmaları ifade eder. Menkul kıymetler anapara ödemeleri, alınan kredilerin anapara ödemeleri ve diğer ödemeler ayrı ayrı gösterilir. Vergi ve temettü ödemeleri bu başlık da gösterilmez.

8. Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri: Bilançoda yer alan faaliyet nedeniyle ortaya çıkan ticari borçlanmalar dışındaki uzun vadeli yabancı kaynak ödemeleri sonucu meydana gelen azalmalar, bu grup da yer alır. Menkul kıymetler anapara ödemeleri, alınan krediler anapara ödemeleri ve diğer ödemeler ayrı ayrı gösterilir.

9. Ödenen Vergi ve Benzerleri: Dönem içinde ödenen kurumlar ve gelir vergileri ile diğer kesinti kalemlerini içerir.

10. Ödenen Temettüleri: Dönem içindeki temettü ödemeleri nedeniyle ortaya çıkan nakit çıkışlarını içerir.

11. Diğer Nakit Çıkışları: Menkul kıymetlerde, satışlardan doğanlar hariç olmak üzere alacaklarda ve diğer dönen varlıklarda ortaya çıkan artışlar nedeniyle nakit çıkışına yol açan unsurları ifade eder.

D – Dönem Sonu Nakit Mevcudu:

İşletmenin dönem sonunda kasa ve bankalarda bulunan nakit mevcudunu ifade eder. Herhangi bir vade taşımayan, ibraz edildiklerinde tahsili mümkün bulunan çekler nakit mevcudu içinde yer alır.

E – Nakit Artış veya Azalışı:

İşletmenin dönem içi nakit girişleri ile dönem içi nakit çıkışları arasındaki fark nakit artış veya azalışlarını gösterir.

Diğer bir anlatımla dönem içi nakit girişlerinin, dönem içi nakit çıkışlarından fazla olması durumunda aradaki fark nakit artışını; az olması durumunda ise nakit azalışını ifade eder. Dönem sonu nakit mevcudu ile dönem başı nakit mevcudu arasındaki fark, nakit artış veya azalışını gösterir.

NAKİT AKIM TABLOSU FORMATI

A - DÖNEM BAŞI NAKİT MEVCUDU
B - DÖNEM İÇİ NAKİT GİRİŞLERİ
1 - Satışlardan Elde Edilen Nakit
a) Net Satışlar
b) Ticari Alacaklardaki Azalışlar
c) Ticari Alacaklardaki Artışlar (-)
2 - Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlardan Dolayı Sağlanan Nakit
3 - Olağandışı Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit
4- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)
a) Menkul Kıymet İhraçlarından
b) Alınan Krediler
c) Diğer Artışlar
5- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)
a) Menkul Kıymet İhraçlarından
b) Alınan Krediler
c) Diğer Artışlar
6 - Sermaye Artışlarından Sağlanan Nakit
7 - Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit
8 - Diğer Nakit Girişleri
C - DÖNEM İÇİ NAKİT ÇIKIŞLAR
1 - Maliyetlerden Kaynaklanan Nakit Çıkışlar
a) Satışların Maliyeti
b) Stoklardaki Artışlar
c) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) Azalışlar
d) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) Artışlar (-)
e) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-)
f) Stoklardaki Azalışlar (-)
2 - Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları
a) Araştırma ve Geliştirme Giderleri
b) Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri
c) Genel Yönetim Giderleri
d) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-)
3- Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışı
a) Diğer Faaliyetlerle İlgili Olağan Gider ve Zararlar
b) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler ve Zararlar
4 - Finansman Giderlerinden Dolayı Nakit Çıkışları
5 - Olağandışı Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışları
a) Olağandışı Gider ve Zararlar
b) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler ve Zararlar
6 -Duran Varlık Yatırımlarına İlişkin Nakit Çıkışları
7 -Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)
a) Menkul Kıymetler Anapara Ödemeleri
b) Alınan Krediler Anapara Ödemeleri
c) Diğer Ödemeler
8 -Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)
a) Menkul Kıymetler Anapara Ödemeleri
b) Alınan Krediler Anapara Ödemeleri
c) Diğer Ödemeler
9 -Ödenen Vergi ve Benzerleri
10 - Ödenen Temettüleri
11 - Diğer Nakit Çıkışları
D - DÖNEM SONU NAKİT MEVCUDU (A + B - C)
E - NAKİT ARTIŞ VEYA AZALIŞ (B - C)

KAR DAĞITIM TABLOSU

Kar dağıtım tablosu, işletmenin dönem kârının dağıtım biçimini gösteren tablodur.

Kâr dağıtım tablolarının düzenlenme amacı, özellikle sermaye şirketlerinde dönem kârından, ödenecek vergilerin, ayrılan yedeklerin ve ortaklara dağıtılacak kâr paylarının açıkça gösterilmesi ve şirketlerin hisse başına kâr ile hisse başına temettü tutarının hesaplanmasıdır.

KAR DAĞITIM TABLOSUNUN DÜZENLENME KURALLARI :

- i) Kâr dağıtım tablosu; dönem kârından yapılan dağıtımla yedeklerden yapılan dağıtımı, ayrı ayrı gösterecek biçimde düzenlenir.
- ii) Kâr dağıtım tablosunda; ödenecek vergiler ve yasal yükümlülükler, ortaklara ödenecek 1. ve 2. temettüler, ayrılan 1. tertip ve 2. tertip yasal yedeklerle statü yedekleri, olağanüstü yedekler ve kârdan ayrılan özel fonlar açıkça gösterilir.
- iii) Dönem kârının dağıtımında; imtiyazlı payların bulunması halinde, imtiyazlı ve adi hisse senetlerine ödenen kâr payları, tabloda belirtilen bölümlerinde ayrı ayrı gösterilir.
- iv) Katılma intifa senedi, kâra iştirakli tahvil ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi ihraç edilmesi nedeniyle, bu senet sahiplerine mevzuat hükümleri çerçevesinde ödenen paylar, kâr dağıtım tablosunda ayrıca gösterilir.

KAR DAĞITIM TABLOSU KALEMLERİNE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR :

A- DÖNEM KARININ DAĞITIMI :

Bu bölümde dönem kârının dağıtımı yer alır.

- 1. Dönem Kârı:** Gelir tablosunda vergi ve yasal yükümlülüklerden önceki kârdır.
- 2. Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler:** Dönem kârı üzerinden hesaplanan vergi ve diğer yasal yükümlülükleri kapsar.
- 3. Geçmiş Yıllar Zararı:** Zararla kapanmış geçmiş faaliyet dönemlerinden gelen zararları ifade eder.
- 4. Birinci Tertip Yasal Yedek Akçe:** Türk Ticaret Kanunu uyarınca ayrılması gereken % 5 birinci tertip kanuni yedek akçeyi ifade eder.
- 5. İşletmede Bırakılması ve Tasarrufu Zorunlu Yasal Fonlar:** Mevzuat gereği dönem kârından işletmede alıkonacak ihtiyat veya karşılıklar ile finansman fonu ve yenileme fonu gibi işletmenin mali yapısını güçlendirmek amacıyla oluşturulan fonlar.
- 6. Ortaklara Birinci Temettü:** İşletmenin ödenmiş sermayesi üzerinden ilgili yasa hükmü ve ana sözleşmesi gereği ortaklarına dağıtacağı birinci tertip temettüdür.
- 7. Personele Temettü:** Genel kurul kararıyla personele dağıtılacak temettüdür.
- 8. Yönetim Kuruluna Temettü:** Genel kurul kararıyla yönetim kurulu üyelerine dağıtılması kararlaştırılan temettüyü kapsar.
- 9. Ortaklara İkinci Temettü:** Genel kurul kararıyla ortaklara dağıtılması kararlaştırılan ikinci tertip temettüdür.

10. İkinci Tertip Yasal Yedek Akçe: Türk Ticaret Kanunundaki ilgili hüküm uyarınca ortaklara % 5 birinci temettü hariç, kalan kârın dağıtılması kararlaştırılmış kısmının onda biridir.

11. Statü Yedekleri: Ana sözleşme uyarınca ayrılması gereken yedekleri kapsar.

12. Olağanüstü Yedekler (Dağıtılmamış Kârlar): İşletmede olağanüstü durumlar dikkate alınarak bırakılan yedek veya geçmiş dönemle ilgili dağıtım konusu yapılmayan kârları ifade eder.

13. Diğer Yedekler: Genel Kurul kararıyla ayrılan diğer yedeklerdir.

14. Özel Fonlar: Çeşitli mevzuat hükümleri gereği işletmede bırakılan fonlardır.

B – YEDEKLERDEN DAĞITIM :

Bu bölümde geçmiş yıllarda ayrılmış yedek ve dağıtılmamış kârlardan yapılan dağıtım yer alır.

1. Dağıtılan Yedekler: Geçmiş yıllarda ayrılmış ve bu dönem dağıtılan yedekleri kapsar.

2. II. Tertip Yasal Yedekler: Dağıtılacak yedek ve geçmiş yıl kârlarının onda birini ifade eder.

3. Ortaklara Pay: Dağıtılan yedek ve dağıtılmamış kârlardan ortaklara ödenecek kısmı kapsar.

4. Personele Pay: Dağıtılan yedek ve dağıtılmamış kârlardan personele ödenecek kısmı kapsar.

5. Yönetim Kuruluna Pay: Dağıtılan yedek ve dağıtılmamış kârlardan yönetim kuruluna ödenecek kısmı kapsar.

C – HİSSE BAŞINAKAR :

Dağıtım konusu kârdan hisse başına düşen pay burada yer alır.

D – HİSSE BAŞINATEMETTÜ :

Dağıtılan kârdan pay alanlara düşen kısım burada yer alır.

KAR DAĞITIM TABLOSU FORMATI

A. DÖNEM KARININ DAĞITIMI
1. Dönem Karı
2. Geçmiş Yıllar Zararları
3. Ödenecek Vergiler
a. Kurumlar Vergisi Kesintisi
b. Gelir Vergisi Kesintisi
c. Diğer Vergi ve Benzerleri
4. Birinci Tertip Yasal Yedek Akçe
5. Konsolide Edilen Dağıtılmayan Kar
NET DAĞITILABİLİR DÖNEM KARI
6. Ortaklara Birinci Temettü
a. Adi Hisse Senedi Sahipleri
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahipleri
7. Memur ve İşçilere Temettü
8. Yönetim Kuruluna Temettü
9. Ortaklara İkinci Temettü
a. Adi Hisse Senedi Sahipleri
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahipleri
10. İkinci Tertip Yasal Yedek
11. Statü Yedekleri
12. Özel Yedekler
OLAĞANÜSTÜ YEDEK AKÇE
B. YEDEKLERDEN DAĞITIM
1. Ortaklara Pay
2. Memur ve İşçilere Pay
3. Yönetim Kuruluna Pay
C. HİSSE BAŞINA KAR (YTL/%)
a. Adi Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)
D. HİSSE BAŞINA KAR PAYI (YTL/%)
a. Adi Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)

NET İŞLETME SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSU

Net işletme sermayesi, işletmenin dönen varlıklarıyla, kısa vadeli borçları arasındaki farktır.

Net İşletme Sermayesi = Dönen Varlıklar – Kısa Vadeli Borçlar

- Dönen varlık kalemlerindeki artışlar
- Kısa vadeli borçlar kalemlerindeki azalışlar
- **NET İŞLETME SERMAYESİNİ ARTIRIR**

- Dönen varlık kalemlerindeki azalışlar
- Kısa vadeli borçlar kalemlerindeki artışlar
- **NET İŞLETME SERMAYESİNİ AZALTIR**

NET İŞLETME SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSU FORMATI

(YTL)	2006	2005	ARTIŞ	AZALIŞ
DÖNEN VARLIKLAR				
Hazır Değerler				
Menkul Kıymetler				
Ticari Alacaklar				
Diğer Alacaklar				
Stoklar				
Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Mali.				
Gelecek Aylara Ait Gid. Ve Gelir Tah.				
KISA VADELİ BORÇLAR				
Mali Borçlar				
Ticari Borçlar				
Diğer Borçlar				
Alınan Avanslar				
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülük				
Borç ve Gider Karşılıkları				
Gelecek Aylara Ait Gid. Ve Gid. Tah.				
Diğer Kısa Vadeli Borçlar				
NET İŞLETME SERMAYESİ				
(+) Dönen Varlıklar				
(-) Kısa Vadeli Borçlar				

FİNANSAL TABLOLAR

ÖRNEK ŞİRKET

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR SAN. A.Ş.

(2001 – 2004)

- *Bilanço*
- *Gelir Tablosu*
- *Satışların Maliyeti Tablosu*
 - *Fon Akım Tablosu*
 - *Nakit Akım Tablosu*
 - *Kar Dağıtım Tablosu*
- *Net İşletme Sermayesi Değişim Tablosu*

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR A.Ş.**AYRINTILI BİLANÇOSU (YTL)**

AKTİF (VARLIKLAR)	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
I- DÖNEN VARLIKLAR	71.289.576	79.801.547	97.938.983	168.984.612
A- HAZIR DEĞERLER	11.587.166	9.398.246	13.001.475	12.809.862
1- Kasa	8.581	3.136	3.677	4.123
2- Alınan Çekler Hesabı				
3- Bankalar	11.578.585	9.395.110	12.997.798	12.805.739
4- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)				
5- Diğer Hazır Değerler				
B- MENKUL KIYMETLER	0	93.105	64.661	0
1-Hisse Senetleri				
2-Özel Kes. Tah. Sen.ve Bonoları				
3-Kamu Kes.Tah.Sen.ve Bonoları		93.105	64.661	
4-Diğer Menkul Kıymetler				
5-Men.Kıy.Değ.Düş.Karşılığı(-)				
C-KISA VADELİ TİC. ALACAKLAR	34.649.543	40.024.134	53.519.479	82.592.511
1-Alıcılar	31.654.467	35.429.301	47.954.492	74.234.609
2-Alacak Senetleri	3.163.961	4.706.072	5.839.050	8.339.671
3-Alacak Senetleri Reeskontu (-)	168.920	111.274	281.480	204.820
4-Verilen Depozito ve Teminatlar	35	35	7.417	6.926
5-Diğ.Kısa Vad.Tic.Alacaklar				
6-Şüpheli Alacaklar	133.432	188.959	3.994.071	3.724.620
7-Şüpheli Alacak Karşılığı (-)	133.432	188.959	3.994.071	3.508.495
D-DİĞ.KISA VAD.ALACAKLAR	18.720	19.615	594.314	30.008
1-Ortaklardan Alacaklar			558.804	
2-İştiraklerden Alacaklar				
3-Bağlı Ortak.Alacaklar				
4-Kısa Vad.Diğer Alacaklar	18.720	19.615	35.510	30.008
5-Alacak Reeskontu (-)				
6-Şüpheli Diğer Alacaklar				
7-Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı(-)				
8-Diğer Çeşitli Alacaklar				
E-STOKLAR	20.226.235	23.405.064	24.288.664	64.019.048
1-İlk Madde ve Malzeme	7.222.719	9.097.815	3.521.423	8.255.087
2-Yarı Mamüller	3.892.279	4.513.747	3.139.958	22.115.887
3-Ara Mamüller				
4-Mamüller	5.752.306	7.655.519	12.301.409	26.523.370
5-Emtia			2.652.681	3.364.657
6-Diğer Stoklar	3.332.854	1.977.448	2.640.071	3.664.933
7-Stok Değer Düş.Karş.(-)				
8-Verilen Sipariş Avansları	26.077	160.535	33.122	95.114
F-GEL.AYLARA AİT GİD.VE GEL. TAH.	377.322	484.066	629.827	899.986
1-Gelecek Aylara Ait Giderler	244.126	484.066	629.827	897.245
2-Gelir Tahakkukları	133.196			2.741
G-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	4.430.590	6.377.317	5.840.563	8.633.197
1-İndirilecek KDV				
2-Devreden KDV		203.260	13.522	
3-Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	2.523.209	2.699.242	1.895.327	2.417.052
4-Diğer KDV				
5-İş Avansı	13.147	593.447	777.247	11.326
6-Personel Avansları	125		29.844	904
7-İhracat Nedeniyle Yüklenilen KDV	1.360.583	498.027	836.822	90.833
8-İhracat Kaydıyla Yapılan Teslim KDV	2.923	244.808	69.724	729.409
9-Dahilde İşlenen İzin Balg. Satış KDV	526.592	2.114.044	1.923.131	5.067.980
10-Çeşitli Dönen Varlıklar	4.011	24.489	294.946	315.693
11-Sayım ve Tesellüm Noksanları				

AKTİF (VARLIKLAR)	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
II- DURAN VARLIKLAR	25.943.072	37.996.971	142.744.975	142.000.109
A-UZUN VADELİ TİCARİ ALACAKLAR	7.273	9.659	18.451	22.336
1-Alıcılar				
2-Alacak Senetleri				
3-Ver.Depozito ve Teminatlar	7.273	9.659	18.451	22.336
4-Diğ.Uzun Vad.Tic.Alacaklar				
5-Alacak Reeskontu (-)				
6-Şüpheli Alacak Karşılığı (-)				
B-DİĞER UZUN VADELİ ALACAKLAR	33.940	33.940	17.076	0
1-Ortaklardan Alacaklar				
2-İştiraklerden Alacaklar				
3-Bağlı Ort.Alacaklar				
4-Uzun Vad.Diğer Alacaklar	33.940	33.940	17.076	
5-Alacak Reeskontu (-)				
6-Şüpheli Alacak Karşılığı(-)				
C-FİNANSAL DURAN VARLIKLAR	6.205.737	5.946.484	28.888.823	33.303.781
1-Bağlı Menkul Kıymetler	8	8	9	9
2-Bağ.Men.Kıy.Değ.Düş.Karş(-)				
3-İştirakler	5.323.425	4.302.117	28.888.807	33.303.772
4-İst.Sermaye Taahhütleri(-)				
5-İştiraklerde Değ.Düş.Karş.(-)				
6-Bağlı Ortaklıklar	882.304	2.619.099	7	
7-Bağlı Ort.Sermaye Taah.(-)		974.740		
8-Bağlı Ort.Değ.Düş.Karş.(-)				
9-Diğ.Finansal Duran Varlıklar				
D-MADDİ DURAN VARLIKLAR	19.689.594	31.996.981	111.082.860	105.906.138
1-Arazi ve Arsalar	181.981	166.626	2.243.019	3.525.605
2-Yerüstü ve Yeraltı Düzenleri	407.758	665.062	1.449.656	1.509.260
3-Binalar	13.327.956	20.581.560	35.824.035	36.029.527
4-Makine,Tesis ve Cihazlar	37.793.492	58.769.090	196.095.016	199.050.196
5-Taşıtlı Araç ve Gereçleri	813.655	1.158.629	4.038.859	4.025.011
6-Döşeme ve Demirbaşlar	537.299	872.118	3.835.207	3.532.030
7-Diğer Maddi Duran Varlıklar	2.091.865	2.896.521	11.330.570	11.657.453
8-Birikmiş Amortismanlar(-)	37.027.902	57.750.288	151.162.643	164.082.361
9-Yapılmakta Olan Yatırımlar	546.318	4.053.888	6.351.036	9.154.762
10-Verilen Sipariş Avansları	1.017.172	583.775	1.078.105	1.504.655
E-MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	6.528	9.907	2.737.765	2.767.672
1-Haklar	6.528	3.630	45.337	47.935
2-Şerefiye			2.677.528	2.685.226
3-Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri				2.667
4-Araştırma ve Geliştirme Giderleri				
5-Özel Maliyetler				
6-Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar		6.277	14.900	31.844
7-Birikmiş Amortismanlar (-)				
8-Diğer Özel Tükenmeye Tabii Varlıklar				
9-Birikmiş Tükenme Payları				
F-GELECEK YIL.AİT GİD. VE GEL. TAH.	0	0	0	0
1-Gelecek Yıllara Ait Giderler				
F-DİĞER DURAN VARLIKLAR	0	0	0	182
1-Diğer Duran Varlıklar				182
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	97.232.648	117.798.518	240.683.958	310.984.721

PASİF (KAYNAKLAR)	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
I-KISA VADELİ BORÇLAR	50.184.855	48.779.517	56.652.480	118.603.807
A-FİNANSAL BORÇLAR	29.352.086	33.069.866	44.030.772	83.713.710
1-Banka Kredileri	29.343.650	33.069.866	44.030.772	83.705.448
2-Uzun.vad.kr.anapara.tak.faizleri	8.436			
3-Tahv.anapara.Tak.veFaizleri				
4-Çıkarılmış Bono ve senet				
5-Diğer Finansal Borçlar				8.262
B-TİCARİ BORÇLAR	13.835.731	8.281.257	6.221.552	25.900.003
1-Satıcılar	11.026.807	8.187.884	4.765.859	25.783.094
2-Borç Senetleri	2.383.752	13.528	1.351.063	52.021
3-Alınan Depozito ve Teminat	433.433	80.957	144.036	66.170
4-Diğer Ticari Borçlar			65	
5-Borç Reeskontu(-)	8.261	1.112	39.471	1.282
C-DİĞER KISA VADELİ BORÇLAR	328.882	894.738	754.249	582.847
1-Ortaklara Borçlar	30.199	34.681	66.167	53.924
2-İştiraklere Borçlar				
3-Bağlı Ort.Borçlar			1.614	
4-Ödenecek Giderler			171.293	265.879
5-Öd.Vergi Harç ve Diğer Kes.				
6-Ert.Takside Bağ.Devlet Alacak.				
7-Kısa Vadeli Diğ.Borçlar	298.683	860.057	515.175	263.044
8-Borç Reeskontu(-)				
D-ALINAN AVANSLARI	96.424	19.263	51.085	316.275
1-Alınan Sipariş Avansları	96.424	19.263	51.085	316.275
2-Alınan Diğer Avanslar				
E-ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜ	724.044	904.581	1.621.854	1.807.649
1-Ödenecek Vergi ve Fonlar	624.901	770.705	1.401.923	1.685.134
2-Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri				
3-Vadesi Geçmiş Ert.veya Tak.Vergi ve D	99.143	133.876	219.931	122.515
4-Ödenecek Diğer Yükümlülükler				
F-BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	5.737.804	5.413.900	3.851.914	6.283.323
1-Dönem Karı Vergi ve Diğ.Yasal Yük. Kr	4.348.257	3.963.812	2.308.049	4.156.353
2-Dönem Karının Peşin Öd.Vergi ve Diğ.Yük. (-)				
3-Maliyet gider Krş+Diğer Karşılıklar			1.116.431	3.815
4-Kredi Faiz ve Komisyon Karşılıkları	1.389.547	1.082.414		1.310.001
5-Yurt Dışı Satış Komisyon Gider Karşılığı		367.674	427.434	813.154
G-GEL.AYLARA AİT GEL. VE GİD. TAH.	109.884	195.912	121.054	0
1-Gelecek Aylara Ait Gelirler				
2-Gider Tahakkukları	109.884	195.912	121.054	
H-DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAK	0	0	0	0
1-Hesaplanan KDV				
2-Diğer KDV				
3-Sayım ve Tesellüm Fazlaları				
4-Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar				
II-UZUN VADELİ BORÇLAR	3.183.382	7.533.271	11.170.326	12.696.155
A-FİNANSAL BORÇLAR	2.661	0	0	9.693
1-Banka Kredileri	2.661			
2-Çıkarılmış Tahviller				
3-Çıkarılmış Diğ.Menkul Kıymetler				
4-Diğer Finansal Borçlar				9.693
B-TİCARİ BORÇLAR	0	0	0	90.652
1-Satıcılar				
2-Borç Senetleri				90.652
3-Alınan Depozito ve Teminat				
4-Diğer Ticari Borçlar				
5-Borç Reeskontu(-)				
C-DİĞER UZUN VAD.BORÇLAR	63.198	3.710.095	5.072.148	5.818.140
1-Ortaklara Borçlar				
2-İştiraklere Borçlar				
3-Bağlı Ortaklıklara Borçlar				
4-Ert.Takside Bağ.Devlet.Alac.	63.198	70.678	139.471	
5-Uzun Vadeli Diğer Borçlar		3.639.417	4.932.677	5.818.140
6-Borç Reeskontu(-)				
D-ALINAN AVANSLARI	0	0	0	0
E-BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	3.117.523	3.823.176	6.098.178	6.777.670
1-Kidem Tazminatı Karşılığı	3.117.523	3.823.176	6.098.178	6.777.670
2-Diğer Borç ve Gid.Karş.				
F-DİĞER UZUN VADELİ YABANCI KAYNAK	0	0	0	0
1-Gelecek Yıllara Ert. Veya Terkin Edilen KDV				
2-Tesise Katılma Payı				

PASİF (KAYNAKLAR)	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
III-ÖZ SERMAYE	43.864.411	61.485.730	172.861.152	179.684.759
A-SERMAYE	4.000.000	10.000.000	10.000.000	50.000.000
B-SERMAYE TAAHHÜTLERİ(-)				
C-SERMAYE DÜZELTMESİ FARKLARI	0	0	114.192.121	77.569.503
1-Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları (+)			114.192.121	77.569.503
2-Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)				
D-EMİSYON PRİMİ	14.559			
E-YENİDEN DEĞ.DEĞ.ARTIŞI	22.831.363	28.633.024	0	0
1-Duran Varlıklardaki Değ.Artışı	17.686.078	24.509.047		
2-İştiraklerdeki Değer Artışı	710.727	710.727		
3-Borsa'da Oluşan Değer Artışı	4.434.558	3.413.250		
F-YEDEKLER	7.858.572	12.222.499	17.951.169	9.998.333
1-Yasal Yedekler	1.389.351	1.805.224	2.974.526	3.503.517
2-Statü Yedekleri				
3-Özel Fonlar	443.112	5.517		
4-Olağanüstü Yedekler	6.026.109	10.411.758	14.976.643	6.494.816
5- Maliyet Artış Fonu				
G-NET DÖNEM KARI	9.159.917	10.630.207	4.531.286	11.653.998
H-DÖNEM ZARARI (-)				
I-GEÇMİŞ YILLAR KARLARI			26.186.576	30.462.925
J-GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI (-)				
K-ENFLASYON DÜZELTME KARLARI				
PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	97.232.648	117.798.518	240.683.958	310.984.721

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR A.Ş.				
AYRINTILI GELİR TABLOSU (YTL)				
	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
A-BRÜT SATIŞLAR	221.913.838	290.245.332	392.075.000	574.957.419
1-Yurtiçi Satışlar	108.028.518	132.665.601	162.764.892	243.414.928
2-Yurt Dışı Satışlar	110.274.868	153.727.991	224.960.024	323.624.225
3-Diğer Satışlar	3.610.452	3.851.740	4.350.084	7.918.266
B-SATIŞLARDAN İNDİRİMLER	5.779.964	7.929.262	15.810.424	16.585.490
1-Satıştan iadeler (-)	294.894	1.153.756	984.536	1.617.162
2-Satış iskontoları(-)	855.988	540.595	567.787	742.891
3-Diğer indirimler(-)	4.629.082	6.234.911	14.258.101	14.225.437
C-NET SATIŞLAR	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
D-SATIŞLARIN MALİYETİ(-)	178.463.222	249.385.589	354.555.111	526.951.358
1-Satılan Mamuller Maliyeti (-)	178.463.222	249.385.589	349.595.382	468.087.593
2-Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	-	-	5.724	54.292.730
3-Satılan Hizmet Maliyeti (-)	-	-	4.954.005	4.571.035
4-Diğer Satışların Maliyeti (-)				
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	37.670.652	32.930.481	21.709.465	31.420.571
E-FAALİYET GİDERLERİ(-)	9.540.332	11.735.413	25.340.187	23.591.318
1-Araştırma ve Geliştirme Gid.(-)	299.466	482.239	547.072	687.842
2-Pazarlama,Satış ve Dağ. Gid.(-)	4.526.343	5.551.189	10.569.682	10.764.669
3-Genel Yönetim Giderleri(-)	4.714.523	5.701.985	14.223.433	12.138.807
ESAS FAALİYET KARI VEYA ZARARI	28.130.320	21.195.068	(3.630.722)	7.829.253
F-DİĞER FAALİYET.GELİR.VE KARLAR	8.682.134	6.288.770	14.829.367	21.697.936
1-İştiraklerden Temettü Gelirleri	-	-	2.536.179	11.064
2-Bağlı Ortaklardan Temettü Gelirleri	219.704	568.902	-	2.156.857
3-Faiz ve Diğer Temettü Gelirleri	7.834.789	5.214.860	3.346.938	3.271.907
4-Faaliyetle İlgili Diğer Gelir ve Karlar	627.641	505.008	8.946.250	16.258.108
G-DİĞER FAALİYET.GİD.VE ZARARLAR(-)	994.915	3.366.015	3.803.172	6.634.950
1-Reeskont Giderleri (-)	169.694	119.534	281.480	206.069
2-Karşılık Giderleri (-)	140.748	-	-	-
3-Kur Farkı Giderleri (-)	674.168	3.231.219	2.976.780	5.832.646
4-Diğer Olağan Gider ve Zararlar (-)	10.305	15.262	544.912	596.235
H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
1-Kısa Vadeli Borçlanma Gid. (-)	20.846.265	7.132.332	3.443.660	15.380.985
2-Uzun Vadeli Borçlanma Gid. (-)	5.535	2.643	-	403.326
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	14.965.739	16.982.848	3.951.813	7.107.928
I-OLAĞANÜSTÜ GELİR.VE KARLAR	190.822	1.264.450	2.656.922	3.195.262
1-Konusu Kalmayan Karşılıklar	-	-	-	-
2-Önceki Dönem Gelir ve Karları	16.643	382.376	412.250	42.220
3-Diğer Olağanüstü Gelirler ve Karlar	174.179	882.074	2.244.672	3.153.042
J-OLAĞANÜSTÜ GİDER.VE ZARARLAR(-)	1.648.387	3.653.279	1.567.362	937.435
1-Çalışmayan Kısım Gider. ve Zararları(-)	1.008.981	2.745.794	703.858	420.591
2-Önceki Dönem Gider ve Zararları(-)	602.815	894.201	719.454	423.186
3-Diğer Olağanüstü Gider ve Zararları(-)	36.591	13.284	144.050	93.658
NET PARASAL POZİSYON K/Z			1.818.180	6.444.596
DÖNEM KARI veya ZARARI	13.508.174	14.594.019	6.859.553	15.810.351
K-ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YASAL				
YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	4.348.257	3.963.812	2.328.267	4.156.353
NET DÖNEM KARI veya ZARARI	9.159.917	10.630.207	4.531.286	11.653.998

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR A.Ş.

SATIŞLARIN MALİYETİ TABLOSU (YTL)

	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
ÜRETİM MALİYETLERİ				
A. Dolaysız İlk Mad. ve Malz. Gid.	164.028.773	222.679.144	306.400.878	461.759.781
B. Dolaysız İşçilik Giderleri	3.780.941	5.293.317	7.806.665	7.919.458
C. Genel Üretim Giderleri	14.384.484	23.937.809	31.686.328	31.606.244
D. Yan Mamul Kullanımı	(3.067.208)	(621.468)	2.936.394	(18.975.929)
1. Dönem Başı Stok (+)	825.071	3.892.279	6.076.352	3.139.958
2. Dönem Sonu Stok (-)	3.892.279	4.513.747	3.139.958	22.115.887
ÜRETİLEN MAMUL MALİYETİ	179.126.990	251.288.802	348.830.265	482.309.554
E. Satın Alınan Mamul				
F. Mamul Stoklarında Değişim	(663.768)	(1.903.213)	765.117	(14.221.961)
1. Dönem Başı Stok (+)	5.088.538	5.752.306	13.066.526	12.301.409
2. Dönem Sonu Stok (-)	5.752.306	7.655.519	12.301.409	26.523.370
I. SATILAN MAMUL MALİYETİ (I)	178.463.222	249.385.589	349.595.382	468.087.593
TİCARİ FAALİYET				
A. Dönem Başı Emtia Stoku (+)			5.724	2.652.681
B. Dönem İçi Alışlar (+)			2.652.681	55.004.706
C. Dönem Sonu Emtia Stoku (-)			2.652.681	3.364.657
II. SATILAN EMTIA MALİYETİ (II)	-	-	5.724	54.292.730
III. SATILAN HİZMET MALİYETİ (III)			4.954.005	4.571.035
SATIŞLARIN MALİYETİ (I+II+III)	178.463.222	249.385.589	354.555.111	526.951.358

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR A.Ş.

FON AKIM TABLOSU

(YTL)	31/12/2004
A. KAYNAKLAR	93.071.343
1. Faaliyet Karından Sağlanan Kaynak	19.954.329
a. Faaliyet Karı	7.107.928
b. Amortismanlar (+)	12.846.401
c. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)	-
d. Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)	-
2. Olağanüstü Kardandan Sağlanan Kaynak	3.195.262
a. Olağanüstü Kar	3.195.262
b. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Giderler (+)	-
c. Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)	-
3. Dönen Varlıkların Tutarında Azalış	-
4. Duran Varlıkların Tutarında Azalış	-
5. Kısa Vadeli Borçlarda Artış	61.951.327
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
6. Uzun Vadeli Borçlarda Artış	1.525.829
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
7. Sermaye Artırımı (Nakit)	-
8. Emlasyon Primi	-
9. Net Parasal Pozisyon	6.444.596
B. KAYNAK KULLANIMLARI	93.071.343
1. Faaliyet Zararından Dolayı Kaynak Kullanımı	5.865.540
a. Faaliyet Zararı	-
b. Amortismanlar (+)	-
c. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)	5.865.540
d. Fon Girişi Sağlamayan Diğer Gelirler (-)	-
2. Olağanüstü Zarardan Dolayı Kaynak Kullanımı	932.066
a. Olağanüstü Zarar	932.066
b. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)	-
b. Fon Girişi Sağlamayan Diğer Gelirler (-)	-
3. Ödenen Vergi ve Benzerleri	-
(Bir Önceki Dönem Karından Ödenen)	
4. Ödenen Temettüleri	3.126.573
5. Dönen Varlıkların Tutarında Artış	71.045.629
6. Duran Varlıkların Tutarında Artış	12.101.535
7. Kısa Vadeli Borçlarda Azalış	-
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
8. Uzun Vadeli Borçlarda Azalış	-
(Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	
9. Sermayede Azalış	-
10. Net Parasal Pozisyon	-

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR A.Ş.

NAKİT AKIM TABLOSU

(YTL)	31/12/2004
A - DÖNEM BAŞI NAKİT MEVCUDU	13.001.475
B - DÖNEM İÇİ NAKİT GİRİŞLERİ	601.449.962
1 - Satışlardan Elde Edilen Nakit	529.295.012
a) Net Satışlar	558.371.929
b) Ticari Alacaklardaki Azalışlar	-
c) Ticari Alacaklardaki Artışlar (-)	29.076.917
2 - Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlardan Dolayı Sağlanan Nakit	21.697.936
3 - Olağandışı Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit	3.195.262
4- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)	-
a) Menkul Kıymet İhraçlarından	
b) Alınan Krediler	
c) Diğer Artışlar	
5- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)	745.992
a) Menkul Kıymet İhraçlarından	
b) Alınan Krediler	
c) Diğer Artışlar	745.992
6 - Sermaye Artışlarından Sağlanan Nakit	-
7 - Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit	-
8 - Diğer Nakit Girişleri	46.515.760
C - DÖNEM İÇİ NAKİT ÇIKIŞLAR	601.641.575
1 - Maliyetlerden Kaynaklanan Nakit Çıkışlar	534.066.238
a) Satışların Maliyeti	526.951.358
b) Stoklardaki Artışlar	39.730.384
c) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) Azalışlar	-
d) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) Artışlar (-)	19.769.103
e) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-)	12.846.401
f) Stoklardaki Azalışlar (-)	-
2 - Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları	16.628.503
a) Araştırma ve Geliştirme Giderleri	687.842
b) Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	10.764.669
c) Genel Yönetim Giderleri	12.138.807
d) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-)	6.962.815
3- Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışı	6.634.950
a) Diğer Faaliyetlerle İlgili Olağan Gider ve Zararlar	6.634.950
b) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler ve Zararlar (-)	-
4 - Finansman Giderlerinden Dolayı Nakit Çıkışları	15.784.311
5 - Olağandışı Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışları	932.066
a) Olağandışı Gider ve Zararlar	932.066
b) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler ve Zararlar (-)	
6 -Duran Varlık Yatırımlarına İlişkin Nakit Çıkışları	12.114.727
7 -Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)	-
a) Menkul Kıymetler Anapara Ödemeleri	-
b) Alınan Krediler Anapara Ödemeleri	-
c) Diğer Ödemeler	-
8 -Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)	-
a) Menkul Kıymetler Anapara Ödemeleri	
b) Alınan Krediler Anapara Ödemeleri	
c) Diğer Ödemeler	
9 -Ödenen Vergi ve Benzerleri	3.972.968
10 - Ödenen Temettüleri	3.126.573
11 - Diğer Nakit Çıkışları	8.381.239
D - DÖNEM SONU NAKİT MEVCUDU (A + B - C)	12.809.862
E - NAKİT ARTIŞ VEYA AZALIŞ (B - C)	(191.613)

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR A.Ş.**KAR DAĞITIM TABLOSU**

(YTL)	31.12.2003	31.12.2004
A. DÖNEM KARININ DAĞITIMI		
1. Dönem Karı	6.859.553	15.810.351
2. Geçmiş Yıllar Zararları	-	
3. Ödenecek Vergiler	2.328.267	4.156.353
a. Kurumlar Vergisi Kesintisi	603.039	3.490.192
b. Gelir Vergisi Kesintisi	1.725.228	666.161
c. Diğer Vergi ve Benzerleri	-	-
4. Birinci Tertip Yasal Yedek Akçe	407.178	653.677
5. Konsolide Edilen Dağıtılmayan Kar (*)	-	4.888.930
NET DAĞITILABİLİR DÖNEM KARI	4.124.108	6.111.391
6. Ortaklara Birinci Temettü (**)	1.226.405	1.859.584
a. Adi Hisse Senedi Sahipleri	1.226.405	1.859.584
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahipleri	-	-
7. Memur ve İşçilere Temettü	-	-
8. Yönetim Kuruluna Temettü	242.644	244.455
9. Ortaklara İkinci Temettü	1.050.395	3.140.416
a. Adi Hisse Senedi Sahipleri	1.050.395	3.140.416
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahipleri	-	-
10. İkinci Tertip Yasal Yedek	195.025	274.446
11. Statü Yedekleri	-	-
12. Özel Yedekler	-	-
OLAĞANÜSTÜ YEDEK AKÇE	1.409.639	5.481.420
B. YEDEKLERDEN DAĞITIM	-	-
1. Ortaklara Pay	-	-
2. Memur ve İşçilere Pay	-	-
3. Yönetim Kuruluna Pay	-	-
C. HİSSE BAŞINA KAR (YTL/%)	0,45YTL/%45,3	0,23YTL/%23,3
a. Adi Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)	0,45YTL/%45,3	0,23YTL/%23,3
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)		
D. HİSSE BAŞINA KAR PAYI (YTL/%)	0,23YTL/%23	0,10YTL/%10
a. Adi Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)	0,23YTL/%23	0,10YTL/%10
b. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (YTL/%)		

(*) Konsolide edilen dağıtılmayan kar net dağıtılabilir dönem karı tespitinde dikkate alınmak üzere kullanılmıştır.

(**) Ortaklara birinci temettü tespiti yapılırken SPK'nın 10.01.2003 tarih ve 3/38 sayılı kurul kararı gereği yapılan 87.230 ytl bağış ve yardımlar dağıtılabilir kara eklenmiştir.

SARKUYSAN ELEKTROLİTİK BAKIR A.Ş.

NET İŞLETME SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSU

(YTL.)	31/12/2003	31/12/2004	ARTIŞ	AZALIŞ
I- DÖNEN VARLIKLAR	97.938.983	168.984.612	73.128.733	2.083.104
A- HAZIR DEĞERLER	13.001.475	12.809.862	446	192.059
1- Kasa	3.677	4.123	446	0
2- Alınan Çekler Hesabı	0	0	0	0
3- Bankalar	12.997.798	12.805.739	0	192.059
4- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)	0	0	0	0
5- Diğer Hazır Değerler	0	0	0	0
B- MENKUL KIYMETLER	64.661	0	0	64.661
1-Hisse Senetleri	0	0	0	0
2-Özel Kes. Tah. Sen.ve Bonoları	0	0	0	0
3-Kamu Kes.Tah.Sen.ve Bonoları	64.661	0	0	64.661
4-Diğer Menkul Kıymetler	0	0	0	0
5-Men.Kıy.Değ.Düş.Karşılığı(-)	0	0	0	0
C-KISA VADELİ TİC. ALACAKLAR	53.519.479	82.592.511	28.780.738	(292.294)
1-Alıcılar	47.954.492	74.234.609	26.280.117	0
2-Alacak Senetleri	5.839.050	8.339.671	2.500.621	0
3-Alacak Senetleri Reeskontu (-)	281.480	204.820	0	76.660
4-Verilen Depozito ve Teminatlar	7.417	6.926	0	491
5-Diğ.Kısa Vad.Tic.Alacaklar	0	0	0	0
6-Şüpheli Alacaklar	3.994.071	3.724.620	0	269.451
7-Şüpheli Alacak Karşılığı (-)	3.994.071	3.508.495	0	485.576
D-DİĞ.KISA VAD.ALACAKLAR	594.314	30.008	-	564.306
1-Ortaklardan Alacaklar	558.804	0	0	558.804
2-İştiraklerden Alacaklar	0	0	0	0
3-Bağlı Ortak Alacaklar	0	0	0	0
4-Kısa Vad.Diğer Alacaklar	35.510	30.008	0	5.502
5-Alacak Reeskontu (-)	0	0	0	0
6-Şüpheli Diğer Alacaklar	0	0	0	0
7-Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı(-)	0	0	0	0
8-Diğer Çeşitli Alacaklar	0	0	0	0
E-STOKLAR	24.288.664	64.019.048	39.730.384	0
1-İlk Madde ve Malzeme	3.521.423	8.255.087	4.733.664	0
2-Yarı Mamuller	3.139.958	22.115.887	18.975.929	0
3-Ara Mamüller	0	0	0	0
4-Mamüller	12.301.409	26.523.370	14.221.961	0
5-Emtia	2.652.681	3.364.657	711.976	0
6-Diğer Stoklar	2.640.071	3.664.933	1.024.862	0
7-Stok Değer Düş.Karş.(-)	0	0	0	0
8-Verilen Sipariş Avansları	33.122	95.114	61.992	0
F-GELECEK AYLARA AİT GİD.VE GEL. TA	629.827	899.986	270.159	0
1-Gelecek Aylara Ait Giderler	629.827	897.245	267.418	0
2-Gelir Tahakkukları	0	2.741	2.741	0
G-DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	5.840.563	8.633.197	4.347.006	1.554.372
1-İndirilecek KDV	0	0	0	0
2-Devreden KDV	13.522	0	0	13.522
3-Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	1.895.327	2.417.052	521.725	0
4-Diğer KDV	0	0	0	0
5-İş Avansı	777.247	11.326	0	765.921
6-Personel Avansları	29.844	904	0	28.940
7-İhracat Nedeniyle Yüklenilen KDV	836.822	90.833	0	745.989
8-İhracat Kaydıyla Yapılan Teslim KDV	69.724	729.409	659.685	0
9-Dahilde İşlenen İzin Balg. Satış KDV	1.923.131	5.067.980	3.144.849	0
10-Çeşitli Dönen Varlıklar	294.946	315.693	20.747	0
11-Sayım ve Tesellüm Noksanları	0	0	0	0

(YTL.)	31/12/2003	31/12/2004	AZALIŞ	ARTIŞ
I-KISA VADELİ BORÇLAR	56.652.480	118.603.807	2.935.858	64.887.185
A-FİNANSAL BORÇLAR	44.030.772	83.713.710	0	39.682.938
1-Banka Kredileri	44.030.772	83.705.448	0	39.674.676
2-Uzun.vad.kr.anapara.tak.faizleri	0	0	0	0
3-Tahv.anapara.Tak.veFaizleri	0	0	0	0
4-Çıkarılmış Bono ve senet	0	0	0	0
5-Diğer Finansal Borçlar	0	8.262	0	8.262
B-TİCARİ BORÇLAR	6.221.552	25.900.003	1.338.784	21.017.235
1-Satıcılar	4.765.859	25.783.094	0	21.017.235
2-Borç Senetleri	1.351.063	52.021	1.299.042	0
3-Alınan Depozito ve Teminat	144.036	66.170	77.866	0
4-Diğer Ticari Borçlar	65	0	65	0
5-Borç Reeskontu(-)	39.471	1.282	38.189	0
C-DİĞER KISA VADELİ BORÇLAR	754.249	582.847	265.988	94.586
1-Ortaklara Borçlar	66.167	53.924	12.243	0
2-İştiraklere Borçlar	0	0	0	0
3-Bağlı Ort.Borçlar	1.614	0	1.614	0
4-Personele Borçlar	171.293	265.879	0	94.586
5-Öd.Vergi Harç ve Diğer Kes.	0	0	0	0
6-Ert.Taksid Bağ.Devlet Alacak.	0	0	0	0
7-Kısa Vadeli Diğ.Borçlar	515.175	263.044	252.131	0
8-Borç Reeskontu(-)	0	0	0	0
D-ALINAN AVANSLARI	51.085	316.275	0	265.190
1-Alınan Sipariş Avansları	51.085	316.275	0	265.190
2-Alınan Diğer Avanslar	0	0	0	0
E-ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLERİ	1.621.854	1.807.649	97.416	283.211
1-Ödenecek Vergi ve Fonlar	1.401.923	1.685.134	0	283.211
2-Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	0	0	0	0
3-Vadesi Geçmiş Ert.veya Tak.Vergi ve D	219.931	122.515	97.416	0
4-Ödenecek Diğer Yükümlülükler	0	0	0	0
F-BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	3.851.914	6.283.323	1.112.616	3.544.025
1-Dönem Karı Vergi ve Diğ.Yasal Yük. Kr	2.308.049	4.156.353	0	1.848.304
2-Dönem Karının Peşin Öd.Vergi ve Diğ.Y	0	0	0	0
3-Maliyet gider Krş+Diğer Karşılıklar	1.116.431	3.815	1.112.616	0
4-Kredi Faiz ve Komisyon Karşılıkları	0	1.310.001	0	1.310.001
5-Yurt Dışı Satış Komisyon Gider Karşılığ	427.434	813.154	0	385.720
G-GELECEK AYLARA AİT GEL. VE GİD. T	121.054	0	121.054	0
1-Gelecek Aylara Ait Gelirler	121.054	0	121.054	0
2-Gider Tahakkukları	0	0	0	0
H-DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAK	0	0	0	0
1-Hesaplanan KDV	0	0	0	0
2-Diğer KDV	0	0	0	0
3-Sayım ve Tesellüm Fazlaları	0	0	0	0
4-Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	0	0	0	0

(YTL.)	31/12/2003	31/12/2004		
NET İŞLETME SERMAYESİ	41.286.503	50.380.805		
(+) DÖNEN VARLIKLAR	97.938.983	168.984.612		
(-) KISA VADELİ BORÇLAR	56.652.480	118.603.807		
NET İŞLETME SERMAYESİ ARTIŞI		9.094.302		
NET İŞLETME SERMAYESİ AZALIŞI		0		
			ARTIŞLAR	AZALIŞLAR
DÖNEN VARLIKLAR			73.128.733	2.083.104
KISA VADELİ BORÇLAR			2.935.858	64.887.185
TOPLAM			76.064.591	66.970.289
NET İŞLETME SERMAYESİ ARTIŞI			9.094.302	
NET İŞLETME SERMAYESİ AZALIŞI				0

Bölüm: 2

FİNANSAL ANALİZ ORANLARI

- Likidite Oranları
- Devir (Faaliyet) Oranları
 - Nakit Akım Oranları
 - Karlılık Oranları
- Finansman Giderleri Oranları
 - Finansal Yapı Oranları

FİNANSAL ANALİZ VE ORANLARI

Finansal Analiz Nedir ?

Finansal analiz, bir şirketin finansal durumunu faaliyet sonuçlarını ve finansal yönden gelişmesini değerlendirebilmek gelişme yönlerini saptayabilmek ve o firma ile geleceğe dönük tahminlerde bulunabilmek için mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesidir.

Finansal Analizin Amaçları

YÖNETİM ANALİZLERİ:

İşletme yönetimi işlevlerinin yerine getirilmesinde alınacak kararlara dayanak olmak üzere işletme yönetimi için yapılan analizdir. Bu analizleri işletme yönetiminden sorumlu kişiler kullanırlar. Bu analiz ile;

1. İşletme faaliyetinin başarı derecesi ölçülür.
2. İşletmenin kısa ve uzun vadeli hedeflerine ulaşp ulaşmadığı belirlenir.
3. Hedeflerden sapma saptanması durumunda nedenleri ortaya konur.
4. Geleceğe dönük planlar hazırlanır.
5. Üretimin türleri,miktarı üretim bileşimi ve izlenecek fiyat politikası konusunda karar alınır.
6. Faaliyetler denetlenir ve değerlendirilir.
7. Uygulamanın her aşamasında doğru ve düzeltici kararlar alınır.

KREDİ ANALİZLERİ

İşletmenin finansman durumu ile borç ödeme gücünü anlayabilmek için yapılan analizdir. Kredi analizi işletmeye kredi verenler veya verecek olanlarla, işletmenin finansman yöneticileri tarafından yapılmaktadır. Kredi analizlerinde işletmenin cari aktifleri ile kısa vadeli borçları arasındaki ilişki, cari aktiflerin yapısı, sermaye yapısı, öz sermaye,yabancı sermaye yapısı ve finansman yöntemleri çok büyük önem taşımaktadır.

YATIRIM ANALİZLERİ

İşletmeye ortak olanlar veya ortak olmayı düşünenler ile işletmeye uzun vadeli kaynak sağlayanlar tarafından yapılan analizdir. İşletmenin ortakları ile işletmeye yatırım yapmayı düşünenler işletmenin sürekliliği, yatırım güvencesi, karlılık gelecekteki kazanma gücü, hisse senetlerinin değerindeki artışlar, kar dağıtım politikası ve bunların gösterdiği eğilimle ilgilenmektedirler. Bu konudaki bilgiler finansal tablolar yardımıyla finansal analizlerle sağlanmaktadır.

Oran Analizi Nedir ?

Finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematik ifadesine finansal oran (rasyo-ratio) denilmektedir. Finansal tablolarda yer alan kalemler arasında basit matematik ilişkileri göstermek (oran hesaplamak) tek başına bir amaç değildir. Önemli olan hesaplanan oranların yorumlanması ve değerlendirilmesidir. Oranlar şirket ile ilgili anlamlı soruları bulmalı ve yanıtlamalıdır.

Oran analizi ile mali tablolarda yer alan tutarların nisbi ilişkileri incelenerek işletmenin mali durumu konusunda bilgi edinilir. Oran hesaplamadaki amaç yorumlanabilir bilgi elde etmektir. Hesaplanan oranlar tek başlarına bir anlam ifade etmekten uzaktır. Ancak diğer ilgili oranlar, geçmiş yıllara ilişkin oranlar ve sektör ortalamaları ile karşılaştırılmaları ile anlam ifade etmeye başlarlar.

FİNANSAL ANALİZ ORANLARI

LİKİDİTE ORANLARI

- *Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Borçlar (Cari Oran)*
- *Hızlı Aktifler/Kısa Vadeli Borçlar (Likidite Oranı, Asit Test Oranı)*
- *Stok Bağımlılık Oranı*
- *Eksik Karşılama Süresi*
- *Hazır Değerler+Menkul Kıymetler/Kısa Vadeli Borçlar (Nakit Oran)*
- *Hazır Değerler+Menkul Kıymetler/Dönen Varlıklar*
- *Hızlı Aktifler/(Faaliyet Maliyeti/365)*
- *Dönen Varlıklar/(Nakit Faaliyet Maliyeti/365)*
- *Net İşletme Sermayesi*
- *Net İşletme Sermayesi Oranları*
 - *Hazır Değerler+Menkul Kıymetler/Net İşletme Sermayesi*
 - *Net İşletme Sermayesi/Borçlar Toplamı*
 - *Stoklar/Net İşletme Sermayesi*
 - *Net İşletme Sermayesi/Aktif Toplamı*
- *İşletme Sermayesi İhtiyacı*

DÖNEN VARLIKLAR/KISA VADELİ BORÇLAR (CARİ ORAN)

Döner varlıklarla kısa vadeli borçlar arasındaki oran cari oran olarak tanımlanır. Formül ile ifadesi;

Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar

Cari oran bir şirketin net çalışma sermayesi hakkında analiste fikir verir. Cari oranı birden küçük olan şirketin net çalışma sermayesi hiç yok demektir. Bu ise şirketin günlük finansal işlemlerini büyük bir baskı, likidite darlığı içinde yürüttüğünü gösterir.

Bazı finansal analiz açıklamalarında cari oranın (2) olması gerektiği hakkında hükümlere rastlanır. Böyle kesin bir kural ortaya koymak güç ve uygulama değeri açısından anlamsızdır. Ancak bu oranın bizim gibi gelişmekte olan ülkelerde likiditenin çok yüksek olmaması nedeniyle (1,5) olması yeterli kabul edilmelidir. Cari oran iki veya daha fazla olduğunda işletmenin finansal yük açısından rahat bir ortamda olduğunu söylemek her zaman olanaklı değildir. Kaldı ki cari oranın büyük çıkması da finansal yönetim açısından başarı ölçüsü değil hatta paranın kullanım değeri gözetilerek kötü bir yönetim örneği olarak eleştirilebilir.

Cari oranın yüksek olmasını hemen iyiye yorumlamakta doğru değildir. Örneğin, cari oranı (3) olan bir şirketin, stoklarının ve alacaklarının vadeleri çok uzun, borçlarının vadeleri çok kısa ise bu şirketin teknik likiditesi yoktur.

Öte yandan, cari oranı (1) den küçük olan bir şirketin, stoklarının ve alacaklarının dönme çabukluğu fazla ise, borçlarının süreleri uzunsa bu işletmenin teknik likiditesi vardır. Başka bir ifadeyle, şirket borçlarını ödeme gücüne sahiptir.

Genel olarak cari oranın büyüklüğü ile şirketin faaliyet konusu arasında bir ilgi vardır. Örneğin stok dönme çabukluğu yavaş, alacak dönme çabukluğu ağır olan iş dallarında, bu iş dalları stokları ve alacakları karşılığında krediler sağlayamıyorlarsa cari oran yüksek olacaktır. Ancak kredi sağlanabiliyorsa cari oran elbette küçük ya da normalin altında izlenimi bırakacaktır. Cari oran zaman içinde de, ekonominin genel şartlarına ya da işletmenin iş dalının şartlarına bağlı olarak değişme gösterebilir.

Cari oran, oldukça kaba bir ölçü olmasına karşın, bir işletmenin cari mali gücünü gösteren bir endeks olarak özellikle şirkete kredi verenler tarafından yaygın bir şekilde kullanılmaktadır.

"Analizlerde cari oranın yeterliliği konusunda bir sonuca varmak için aşağıdaki etmenlerin göz önünde tutulması gerekir;"

- Firmanın faaliyette bulunduğu endüstri kolu,
- Dönen varlıkların yapısı, dağılımı,
- Dönen varlıkların gerçek değeri,
- Kısa vadeli borçların dağılımı ve yapısı,
- Stok devir hızı,
- Alacak devir hızı,
- Şirketin borçlarını konsolide etme, erteleme ve röfinansman olanağı,
- Şirketin yakın bir gelecekte büyük ödemelerde bulunması olasılığı,
- Mevsimlik hareketlerin cari oran üzerindeki etkisi,
- Şirketin satış yaptığı piyasadaki rekabet koşulları,
- Şirketin satın alma ve satış şartları,
- Şirketin, finansman kurumlarından kullanılabilir kredi bakiyesinin bulunup bulunmaması,
- Şirketin sermaye artırımına gidecek olması, Tahvil ihracı,
- Firmanın gerektiği zaman borçlanarak likidite sağlayabilme olanağı. (...)

"Firmanın cari oranı yükselmiş ise bunun başlıca nedenleri ve kaynakları şunlar olabilir;"

1- Firmanın normal faaliyeti sonucu yarattığı kaynaklar

Firmanın faaliyet döneminde elde ettiği kar ile ayırmış olduğu amortismanlar, itfa ve tükenme payları, duran varlıklara yatırım yapılmıyorsa, dönen varlıkları arttırır. Duran varlıklara yapılmış olan yatırımlar zamanla, amortisman ayrılmak yoluyla dönen varlık şekline dönüşmektedir.

2- Firmanın duran varlıklarının (sabit ve bağlı değerlerinin) satışı

Firmanın sabit ve bağlı değerlerinin satışı (tümüyle bir yıldan daha uzun vadeli olarak satılmadığı takdirde) karlı olsun veya olmasın satışın yapıldığı dönemde dönen varlıkları arttırır.

3- Uzun süreli borçlanma

Firmanın kredi kurumlarından sağlamış olduğu orta ve uzun süreli krediler, tahvil veya benzer finansal varlıklar çıkarılması yoluyla elde ettiği fonlar, almış olduğu uzun süreli depozito ve likit güvenceler, bir yıldan daha uzun süreli satıcı kredileri gibi kaynaklar, tümüyle duran varlık finansmanında kullanılmazlarsa, dönen varlıkları arttırarak cari oranı yükseltir.

4- Sermaye artışı

Dönen varlık finansmanında veya kısa süreli borçların ödenmesinde kullanılan sermaye artışı, cari oranı yükseltir. Sabit değerlerin, hakların, iştirak paylarının firmaya sermaye olarak konulması, hisse senedine çevrilebilir tahvillerin hisse senedine çevrilmesi veya dağıtılmamış karların veya değer artış

fonlarının sermayeye eklenmesi suretiyle firmanın ödenmiş sermayesinin artırılması söz konusu ise, bu tür sermaye artışları, firmanın cari oranını etkilemez.

5- Kısa süreli borçların ödenmesi

Firmanın cari oranı birden büyükse, firma, dönen varlıklarını kullanmak suretiyle, kısa süreli borçlarını ödemiş olsa dahi cari oranı yükseltir.

Analiz edilen şirketin cari oranı şu nedenlerden dolayı düşüş gösterebilir.

- Şirketin normal faaliyeti sonucu zarar etmesi
Şirketin ilgili hesap döneminde uğradığı zarar tutarı, o dönemde ayırmış olduğu amortisman, itfa ve tükenme payı toplamını aşarsa, diğer koşullar aynı kalmak üzere, cari oranda düşüşe yol açar.
- Nakden kar dağıtılması veya ortakların, şirketten dönen varlık çekişleri
- Uzun vadeli borçların ödenmesi
Bazı uzun süreli borç ödeme yöntemleri, cari oranı etkilemez. Örneğin bir anonim şirket, hisse senedi vermek yoluyla çıkarmış olduğu tahvilleri ödüyorsa, bu işlem cari oranı azaltmaz.
- Sermayenin azaltılması
Ancak sermaye, uzun süreli borç senetleri verilmek yoluyla azaltılıyorsa, işlemin yapıldığı yıl cari oranı düşürmez.
- Uzun süreli borçların ödenmesi veya maddi duran varlıkların ödenmesi ve/veya ödenecek kıdem tazminatları için fon oluşturulması
- Kısa süreli borçlardaki artış hızının, dönen varlıklar artış hızından daha yüksek olması.

HIZLI AKTİFLER/KISA VADELİ BORÇLAR (ASİT-TEST,LİKİDİTE ORANI)

Hızlı aktiflerin (Hazır Değerler+Menkul Kıymetler+Kısa Vadeli Ticari Alacaklar+Diğer Kısa Vadeli Alacaklar), kısa vadeli borçlara oranı, “ Likidite Oranı “ veya “ Asit-Test Oranı “ olarak adlandırılmaktadır. Formül olarak ifadesi;

Asit Test (Likidite Oranı = Hızlı Aktifler / Kısa Vadeli Borçlar

Hızlı aktiflerle kısa vadeli borçlar arasındaki oran öğretide asit – test oranı şeklinde tanımlanır. Uygulamada, özellikle ülkemiz ticaret bankalarının kredi analizlerinde, bu oran likidite oranı adı altında sunulmaktadır. Cari oranı açıklayıcı bir orandır. Dikkat edilecek olursa iki oran arasındaki tek fark asit – test oranı hesaplanırken oranın payında stoklara yer verilmeyişidir. Bu şekilde ikinci bir oran geliştirilmesi birbirinden hayli farklı kalemleri bünyesinde toplamasındandır. Cari oranı yüksek olmakla beraber asit – test oranı düşük olan bir işletme cari oranı düşük olana oranla daha az likittir. Asit - Test oranı alacak hesaplarına ağırlık vermektedir. Bu nedenle alacakların dönme çabukluğu ile desteklenmesi gerekir.

Bu oran hesaplanırken, likiditeleri nispeten düşük değerler, stoklar, akreditifler ve dönen varlıklar arasında dahil edilmiş ise “gelecek yıla ait giderler”, dönen varlıklar tutarından indirilmekte; diğer bir deyişle para ve paraya kolaylıkla çevrilebilen değerler (hazır değerler) ile kısa süreli alacaklar toplamı kısa vadeli borçlara bölünmek suretiyle anılan oran hesaplanmaktadır.

Söz konusu oranın payında, paraya çevrilmesi zaman alabilecek olan değerlere yer verilmediğinden, likidite oranı, cari orana kıyasla daha duyarlı bir ölçü olarak kabul edilmektedir.

Yine deneyimler sonucu, gayet genel bir kural olarak söz konusu oranın (1) olması yeterli olarak kabul edilmektedir. Gerçekten bir şirketin likidite oranı (1) ise, bunun anlamı, şirketin alacaklarının tamamını tahsil ettiği ve portföyündeki menkul değerleri bilançoda gösterilen tutar üzerinden paraya çevrilebildiği takdirde, stoklardan satış yapmasa dahi, kısa vadeli borçlarını ödeyebileceğidir.

Ancak analizlerde (1) ölçüsünün genel bir kural olduğu göz önünde tutulmalıdır. Bir şirketin likidite oranı (1) olsa dahi söz konusu firma, alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaşmıyorsa, alacak devir hızı yavaş ve yavaşlama eğilimi gösteriyorsa, bu durum, şirketin likidite durumu değerlendirilirken dikkate alınmalıdır.

Hızlı aktifler, kısa vadeli borçları aşmıyorsa bu durumda, genel olarak şirketin borç ödeme yeteneği iyidir. Zira kısa vadeli borçların tümü ikinci dereceden likit aktiflere (stoklar vs.) müracaat edilmeden karşılanabilmektedir.

Örnek: Sarkuysan A.Ş. 2003 yılı bilançosu

SARKUYSAN A.Ş.	YTL
Hazır Değerler	13.001.475
Menkul Kıymetler	64.661
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	53.519.479
Diğer K.V. Alacaklar	594.314
Hızlı Aktifler Toplamı	67.179.929
(-) Kısa Vadeli Borçlar	56.652.480
Hızlı Aktiflerin Kısa Vadeli Borçları Aşan Kısmı	10.527.449

STOK BAĞIMLILIK ORANI (KISA VADELİ BORÇLAR – HIZLI AKTİFLER) / (STOKLAR)

Hızlı aktifler, kısa vadeli borçlardan az ise, “ eksik karşılanma “ söz konusudur.

Stok bağımlılık oranı, şirketin “ eksik karşılanma “ miktarını, stoklarının % kaçını satarak karşılayacağını göstermektedir.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş. 2004 Bilançosu

SARKUYSAN A.Ş.	YTL
Hazır Değerler	12.809.862
Menkul Kıymetler	-
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	82.592.511
Diğer K.V. Alacaklar	30.008
Hızlı Aktifler Toplamı	95.432.381
(-) Kısa Vadeli Borçlar	118.603.807
Eksik Karşılanma	- 23.171.426

SARKUYSAN’da 2004 yılı itibarıyla 23.171.426.- YTL. “ eksik karşılanma “ söz konusudur.

SARKUYSAN’ın 2004 yılı itibarıyla 64.019.048.- YTL. stokları bulunmaktadır.

SARKUYSAN, kısa vadeli borçlarının tümünü ödeyebilmek için mutlak surette stoklarından en az 23.171.426.- YTL. lik bir satış yapması gerekmektedir. Bu bilgiler ışığında SARKUYSAN’ın 2004 itibarıyla Stok Bağımlılık Oranı (23.171.426/64.019.048) % 36,2 olmaktadır.

Eksik Karşılanma (Hızlı Aktifler-Kısa Vadeli Borçlar) rakamları aynı olan şirketlerin, aynı likiditeye sahip oldukları hükmüne varmak hatalı bir tutumdur.

Meseleyi rakamsal bir örnekle açıklamaya çalışalım:

(YTL)	X Şirketi	Y Şirketi
Hızlı Aktifler	180.000.000	10.000.000
(-) Kısa Vadeli Borçlar	200.000.000	30.000.000
Eksik Karşılanma	- 20.000.000	- 20.000.000

Her iki şirkette de 20.000.000 YTL. lik eksik karşılanma söz konusudur. X şirketinde kısa vadeli borçların % 90'ı (180.000.000/200.000.000) hızlı aktiflerden karşılanmıştır. Bu nedenle X şirketi 20 milyon YTL. Eksik karşılanmayı, stoklardan satış yapmakla kolayca karşılanması mümkündür. Y şirketindeyse kısa vadeli borçların % 33,3'ü (10.000.000/30.000.000) hızlı aktiflerle karşılanmıştır. Bu nedenle Y şirketinin 20 milyon YTL.'lik eksik karşılanmayı, stoklardan mal satmak suretiyle kapatması X şirketine nazaran kolay olmayacaktır.

Hızlı aktifler, kısa vadeli borçlardan azdır diye, olumsuz bir saptamaya gitmemiz de doğru değildir. Bu durumda olan bir şirket, stoklarını kısa zamanda nakte çevirebiliyorsa, alacaklarını hızla tahsil ediyorsa, öz sermayesinin devir hızı (Satışlar/Öz Sermaye) iyiyse, söz konusu şirketin finansal dengesini bulması mümkündür.

EKSİK KARŞILANMA SÜRESİ

Bir şirkette eksik karşılanma söz konusuysa, yani kısa vadeli borçlar hızlı aktiflerden fazlaysa, aradaki farkın şirketin yarattığı nakit fonla ne kadar zamanda kapanabileceğinin hesaplanmasında fayda vardır.

Şirketin yarattığı nakit fon şu şekilde hesaplanmaktadır:

Dönem Net Karı (Vergi Sonrası Kar)+Cari Yıl Amortismanı+Kıdem Tazminatı Karşılığı+Gider Olarak Yazılıp Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Tüm Giderler

Eksik Karşılama Süresi (Gün) = (Eksik Karşılanma Miktarı/Şirketin Yarattığı Nakit Fon) x 360

Örnek:

Bir şirkette kısa vadeli borçlar 200 milyon YTL., hızlı aktifler 180 milyon YTL., şirketin yarattığı nakit fon 92 milyon YTL. ise, bu şirketin fark kapatma süresi;
(200 – 180) /92 x 360 buradan da 78 gün bulunur.

HAZIR DEĞERLER+MENKUL KIYMETLER/KISA VADELİ BORÇLAR

Nakit oran olarak adlandırılan, bu oran, şirketin hazır değerlerinin(kasa+banka) ve menkul kıymetlerinin toplamının, kısa vadeli borçlarının ne kadarını karşılayabileceğini göstermektedir.

Nakit oranı, para ve para benzerlerinin, kısa vadeli borçlara bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Söz konusu oranın payında kasa, bankalarda üzerine çek keşide edilerek kullanılacak vadesiz ticari mevduat, sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde her an pazarlanabilir menkul değerler –finans varlıklar- (özellikle devlet tahvilleri, hazine bonoları vb.) yer almaktadır.

Nakit oranının payında firmanın kısa süreli alacakları da yer almadığından, anılan oran, likidite oranına kıyasla daha katı bir ölçü olarak kabul edilebilir. Gerçekten sözü edilen oran, şirketin satışlarının durması ve alacaklarını tahsil edememesi halinde, kısa süreli borçlarını karşılayabilme gücünü göstermektedir.

Gelişmiş ülkelerde, nakit oranının % 20'nin altına düşmemesi gerektiği, genel bir kural olarak ileri sürülmektedir. Oranın % 20'nin altına düşmesi durumunda, şirketin nakit durumunda sıkışık bir durum ortaya çıkar ve şirketin yeni krediler bulma ihtiyacı ortaya çıkar. Ancak oranın büyük olması da arzulanmaz. Şirkette devamlı nakit fazlasının olması, paranın iyi kullanılmayıp hareketsiz bırakıldığının göstergesidir. Bu durum ise, şirketin para kazanma gücünü azaltarak gelir düşüklüğüne neden olur.

HAZIR DEĞERLER+MENKUL KIYMETLER / DÖNEN VARLIKLAR

Bu oran, bir şirketin ne kadar likit olduğunu ve nakit aktiflerinin dönen varlıklar içerisindeki payını gösterir. Yüksek veya yükselen bir seyir izlemesi istenir.

Oran yükselen bir seyir izliyorsa, şirketin stoklarını nakte çevirme gücüne sahip olduğu ve alacaklarının tahsil süresinin kısaldığı anlaşılır.

HIZLI AKTİFLER / ((FAALİYET MALİYETİ)/365)

Hızlı Aktifler = Hazır Değerler+Menkul Kıymetler+Kısa Vadeli Ticari Alacaklar+Diğer Kısa Vadeli Alacaklar

Faaliyet Maliyeti = Satışların Maliyeti+Faaliyet Giderleri+Finansman Giderleri+Diğer Faaliyet Giderleri

Günlük Faaliyet Maliyeti = Faaliyet Maliyeti / 365

Bazen, piyasa koşulları, yönetim hataları, rekabetin varlığı müşterileri olumsuz etkiler ve neticede şirkete akan nakit akışı yavaşlar veya tamamen durur. Bu durum da şirket faaliyetlerini başka bir yolla finanse edemediği sürece hızlı aktiflerine mahkumdur. Bu nedenle Hızlı Aktifler/Günlük Faaliyet Maliyeti oranı yüksek olmalıdır.

Zira söz konusu oran, bir şirketin içeriye nakit akışı olmadan kendi mevcut hızlı aktiflerini kullanarak kaç günlük faaliyet maliyetini karşılayabileceğini gösterir.

DÖNEN VARLIKLAR / ((NAKİT FAALİYET MALİYETİ)/365))

Nakit Faaliyet Maliyeti = Faaliyet Maliyeti – Amortisman – Kıdem Tazminatı Karşılığı – Gider Yazılan Nakit Çıkışı Olmayan Diğer Karşılıklar

Günlük Nakit Faaliyet Maliyeti = (Nakit Faaliyet Maliyeti/365)

Bazen, piyasa koşulları, yönetim hataları, rekabetin varlığı müşterileri olumsuz etkiler ve neticede şirkete akan nakit akışı yavaşlar veya tamamen durur. Bu durum da şirket faaliyetlerini başka bir yolla finanse edemediği sürece dönen varlıklarına bağımlı kalır. Bu nedenle Dönen Varlıklar/Günlük Nakit Faaliyet Maliyeti oranı yüksek olmalıdır.

Zira söz konusu oran, bir şirketin içeriye nakit akışı olmadan kendi mevcut dönen varlıklarını kullanarak kaç günlük nakit faaliyet maliyetini karşılayabileceğini gösterir.

NET İŞLETME SERMAYESİ

Net işletme sermayesi, bir şirketin, dönen varlıklarıyla, kısa vadeli borçları arasındaki farktır.
 Net İşletme Sermayesi = Dönen Varlıklar – Kısa Vadeli Borçlar

Örnek: SARKUYSAN A.Ş. 2001, 2002, 2003 ve 2004 yılları bilançoları.

SARKUYSAN A.Ş. (YTL)	2001	2002	2003	2004
(+) Dönen Varlıklar	71.289.576	79.801.547	97.938.983	168.984.612
(-) Kısa Vadeli Borçlar	50.184.855	48.779.517	56.652.480	118.603.807
Net İşletme Sermayesi	21.104.721	31.022.030	41.286.503	50.380.805
Net İşletme Sermayesi Artışı		9.917.309	10.264.473	9.094.302
Net İşletme Sermayesi Azalışı				

Net işletme sermayesini, bir şirketin faaliyetlerini herhangi bir finansal sıkıntıya düşmeden en optimal bir şekilde yürütmesini, finansal bir tehlikeyle karşılaşmadan ani ihtiyaçlarını karşılamasını temin eden bir fon olarak da tanımlamak mümkündür.

Net işletme sermayesinin artması, yukarıdaki örneğimiz SARKUYSAN’da olduğu gibi devamlı artma göstermesi olumludur. Ancak artışın, enflasyondan arındırılarak reel anlamda olması gerekir. Ayrıca, net işletme sermayesinin, miktar olarak artması tek başına yeterli değildir. Stok devir hızının ve alacak tahsil süresinin de artması gerekir.

Net işletme sermayesini azaltan başlıca nedenler:

- Şirketin zarar etmesi
- Stokların piyasa değerinin veya mamul satış fiyatının düşmesi.
- Şirket yönetiminin büyüyen şirketi finanse etmek için gerekli fonları diğer kaynaklardan temin edememesi.
- Kar dağıtım politikasının hatalı olması.
- Dönen varlık fonlarının, duran varlıkların finansmanında kullanılması.
- Uzun vadeli borcun ödenmemesi.
- Sabit aktif yatırımlarında bulunulması.

Net işletme sermayesinin ortaklarca karşılanması halinde, şirketin kredi temin etme gücü artacağından, net işletme sermayesi ihtiyacının büyük bir kısmının, mutlak suretle;

- Hisse senedi ihracıyla veya
- Otofinsanmanla (karların ihtiyatlara alınması) ortaklardan temin edilmelidir.

Net işletme sermayesinin yıldan yıla artması halinde şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Şirket, her türlü gider ve borçlarını kolaylıkla ödemek imkanına sahip olur.
- Şirketin, karlı yatırım sahalarına yatırım yapması mümkün olur.
- Hammadde ve mamullere yatırım yapmak gerekebilir, üretimi artırmak için kapasite artışına gitmek gerekebilir. Şayet net işletme sermayesi yıldan yıla artıyorsa, şirket bütün bu işlerin yapılması için gerekli olan fonları karşılayabilmek imkanına sahip olur.
- Şirketin uygun şartlarla kredi temin etmesi kolaylaşır.
- Şirket, vadeli satışlarını artırmak imkanına sahip olur. Bu suretle piyasada ortaya çıkacak satış artışı imkanlarından ancak yeterli miktarda işletme sermayesine sahip şirketler yararlanabilir.

Net işletme sermayesi miktarı, tek başına, bir şirketin borç ödeme gücünü göstermez. Bu nedenle, bir şirketin borç ödeme gücü hakkında daha isabetli bir karar verebilmek için, net işletme sermayesini cari oranla birlikte ele alıp incelemekte fayda vardır.

Net işletme sermayesinin fazla olması, her zaman için şirketin borç ödeme kabiliyetinin yüksek olduğu sonucunu doğurmayacağını rakamsal bir örnekle belirlemeye çalışalım.

(YTL)	X Şirketi	Y Şirketi
Dönen Varlıklar	20.000.000	10.000.000
(-) Kısa Vadeli Borçlar	12.000.000	5.000.000
Net İşletme Sermayesi	8.000.000	5.000.000
Cari Oran (Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Borçlar)	1,67	2,00

Yukarıdaki örneğimizde X şirketi Y şirketine bakışla daha fazla net işletme sermayesine sahiptir. Ancak Y şirketinin cari oranı, X şirketinden daha fazla olduğundan Y şirketinin kısa vadeli borç ödeme kabiliyeti X şirketinden daha yüksektir.

Net işletme sermayesinin analizinde şu hususları göz önünde bulundurmamızda fayda vardır:

- Net işletme sermayesinin yetersiz olmasına karşıt olarak, taahhüt edilmiş fakat henüz ödenmemiş sermaye var mıdır?
- Satışlar artarken, net işletme sermayesi de artıyor mu?
- Şirketin zararları işletme sermayesini ne ölçüde azaltmıştır?
- Uzun vadeli borç taksitlerinin ödenmesi, net işletme sermayesini azaltıyor mu?
- Sabit aktiflerdeki artış, net işletme sermayesindeki artışa engel oluyor mu?
- İşletme sermayesi yetersizse, artırılması düşünülüyor mu? (Sermaye artışı, tahvil ihracı...)
- İşletme sermayesinin artırılması için yeni kaynaklar bulunmuşsa, şartları ve şirkete getireceği finansal yükümlülükler nelerdir?
- Şirketin, temettü dağıtım politikası, net işletme sermayesinin artmasına mani oluyor mu?

NET İŞLETME SERMAYESİ ORANLARI

HAZIR DEĞERLER+MENKUL KIYMETLER / NET İŞLETME SERMAYESİ

Şirketin nakit değerlerinin (Hazır Değerler+Menkul Kıymetler) net işletme sermayesi içerisindeki payını gösteren bu oran, ayrıca şirketin stoklara ve alacaklara yatırım derecesi hakkında da bilgi verir.

Söz konusu oran çok düşükse;

- Stoklar/Net İşletme Sermayesi
- Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Net İşletme Sermayesi oranları yüksek çıkar.

Söz konusu oranın çok düşük olması, şirketin stok devir hızının ve alacak tahsil süresinin olumsuz olduğunu gösterir. Bu da şirkette nakit sıkıntısı yaratır.

Nakit sıkıntısı olan şirkette borçlarını zamanında ödiyemez, ayrıca düşen söz konusu oran şirketin daha fazla aktife sahip olması gerektiğini de ortaya koyar. Daha fazla aktif sayesinde, bu aktiflerin kullanılarak daha fazla nakit sağlanabileceği umulabilir.

NET İŞLETME SERMAYESİ / BORÇLAR TOPLAMI

Bu oran bir şirketin, işletme sermayesini kullanarak borçlar toplamını ödeme kabiliyetini gösterir. Oranın yüksek ve yükselen bir seyir izlemesi arzu edilir.

Bir başka ifadeyle bu oran, bir şirketin zorunlu kaldığında kendi net işletme sermayesini nakte çevirip borçlarını ödeyebilme derecesini gösterir.

Genellikle sanayi şirketlerinde net işletme sermayesinin nakte çevrilip borçlar toplamını ödeme düzeyi azdır. Ancak her şeye rağmen oranı analiz etmek önemlidir. Zira bu oran, şirketin borç verenleri tatmin etme yeteneğini gösterir.

Oran (1) ve (1)'in üzerindeyse şirketin net işletme sermayesiyle borçlar toplamının tamamını ödeyebileceği anlaşılır. Ancak oranın, (1) ve (1)'den büyük olması halinde bile şirketin net işletme sermayesiyle borçlar toplamının tamamını ödeyebileceğine hükmetmek doğru olmaz hemen şirketin teknik likiditesini incelemekte fayda vardır.

Şayet stok devir hızı çok yavaş, alacak tahsil süresi uzunsa bu şirketin teknik likiditesi iyi değildir ve bu noktadan bakıldığında söz konusu oranın (1) olması, şirketin net işletme sermayesiyle borçlar toplamının tamamını ödeyebileceği anlamına gelmez.

STOKLAR / NET İŞLETME SERMAYESİ

Bu oran, bir şirketin cari stok seviyesinde net işletme sermayesini kullanarak ne kadar iyi nakit üretebileceğini ölçer. Oranın artması iyi değildir. Çünkü bu şirketin faaliyet problemleri olduğunu gösterir. Stok devir hızı azalır.

Eğer bir şirket net işletme sermayesi içindeki stoklara çok fazla fon yatırıyor ve kısa vadeli borç ödemelerini yapmada güçlük çeker. Bu oran, alacak tahsil süresi, stok devir hızı ve kısa vadeli ticari borç ödeme süresi ile birlikte değerlendirilerek yorumlanmalıdır.

Ancak normalde şunu söyleyebiliriz: Bir sanayi şirkette Stoklar / Net İşletme Sermayesi oranı % 80'i aşmamalıdır.

NET İŞLETME SERMAYESİ / AKTİF TOPLAMI

Net İşletme Sermayesi/Aktif Toplamı Oranı, bir şirketin net işletme sermayesiyle aktif toplamının ne kadarını karşıladığını gösterir.

Artan bir seyir şirketin zaman içerisinde likiditesini geliştirdiğini gösterir. Düşen veya düşük bir oran ise, şirketin çok fazla kısa vadeli borca sahip olduğunu veya şirketin aktif toplamının net işletme sermayesini artırmayacak gelişme göstererek arttığını gösterir. Enflasyon muhasebesi uygulamasıyla duran varlıkların artması gibi

İŞLETME SERMAYESİ İHTİYACI

İşletme Sermayesinin Tanımı

Sanayi şirketlerinde, işletme sermayesinin varlığını oluşturan iki faktör vardır.

- Zaman
- Mal oluş

Zaman unsuru işletme varlıklarının emre hazır bir şekilde bekletilmesini zorunlu kılar. Örneğin, bir ilk madde ve malzeme stokunun bulundurulmasının nedeni, ilk madde ve malzemenin kullanılacağı anda istenilen miktar ve şekilde temininde karşılaşılabilecek güçlüklerdir.

Aynı şekilde, mamul stokları, talebe zamanında cevap verebilme, alacaklar, tahsilatın satıştan bir süre sonra yapılma zorunluluğundan doğar.

Bu nedenler, aynı zamanda stoklar ve alacaklar gibi hesaplara sermayenin bir süre bağlı kalması sonucunu doğurur ve zaman faktörü, sermaye bağlama süresi olarak ortaya çıkar.

Stoklar ve alacakların tutar olarak seviyeleri ise, mal oluşla ilgilidir. Başka bir ifadeyle, sarf edilen tutarlar bunların seviyelerini belirlerler.

Bir örnek vermek gerekirse, birim fiyatı yüksek mal üretimi (otomobil), birim fiyatı düşük mal üretimine göre (çimento), tutar olarak daha yüksek bir stok ve alacak seviyesi gerektirir. Bu aynı zamanda, bağlanan sermayenin seviyesini de etkiler.

İşletme sermayesinin varlığının nedeni olan ve miktarını belirleyen zaman ve mal oluş faktörleri, bir yandan şirketin amaca yönelik karar ve politikalarına, öte yandan da uyulmak zorunda kalınan işletme dışı koşullara göre oluşur.

İşletme sermayesi, bir sanayi şirketinde duran varlıkların karşılığı olarak da adlandırılır. Buradan hareketle de, şirkette duran varlıklara karşılık dönen varlıkların bulunduğu ortaya çıkmaktadır.

Dönen varlıklar ile duran varlıklar birlikte şirketin aktif toplamını oluştururlar. Duran varlıklar, bir yıldan fazla dönemler için üretime katılan varlıklar iken, dönen varlıklar bir üretim dönemine katılan varlıklardır. Şirketin dönen varlıkları, üretim dönemi sonunda ya tüketirler veya biçim değiştirirler yada satılarak pazara sürülürler.

Şirketin duran varlıklarıysa, başka bir biçime girmeden şirkette devamlılık gösterirler. Birbirini takip eden üretim dönemlerinde aşınma ve yıpranma ile zamanla kullanılamaz hale gelirler. Bunların tüketimi, dönen varlıkların kullanılması yoluyla sağlanır. Bu işlemde, satılan malın maliyetine ilave edilen amortisman yoluyla yapılır.

Dönen varlık niteliğindeki üretim araçlarının paraya çevrilmeleri ise, sürekli bir akım halindedir. İlk madde ve malzemelerin satın alınması, öteki üretim araçlarının da yardımıyla mamüllerin üretilmesi ve mamüllerin satılarak nakte dönüştürülmesi bu akımı oluşturur.

Sanayi şirketlerinde, üretilen mamüllerin paraya çevrilmesine kadar geçen süre içinde, üretim çalışmalarının sürdürülebilmesi için, paraya ve krediye ihtiyaç vardır.

Bu nedenle, dönen sermaye devir süresinin açıklanmasında, sadece dönen varlıkların ele alınması yeterli olmayacaktır. Çünkü üretim araçlarının temininde kullanılan kaynaklar, devir süresini kolaylaştırırlar.

Bu izahlarımızdan da anlaşılacağı üzere, işletme sermayesi kavramı, bir yandan döner nitelikteki üretim araçlarını, öte yandan da bunların finansmanında kullanılan kaynakları birlikte kapsamaktadır.

İşletme Sermayesini Belirleyen Temel Faktörler:

- Kredi bulma imkanı.
- Satın alma olanakları (yurt içi ve dışı) ve politikaları.
- Borçların ödenme vadeleri
- Alacakları tahsil süresi
- Stokların devir süresi
 - İlk madde ve malzeme stok devir süresi
 - Yarı mamul stok devir süresi
 - Mamul stok devir süresi
- Amortismanlar ve kar marjı
- Kar dağıtım politikası
- Şirket bünyesinde tutulan ihtiyat ve fonlar
- İşletme yönetiminin stratejik kararları
- Yatırım dönemleri, fabrika yerleşimi, kuruluş yeri
- Teknolojik ve sosyo kültürel gelişmeler
- İş kolundaki gelişmeler, rakip şirketlerin sayısı
- Konjonktür dalgalanmaları, toplu durum
- Döviz kurundaki değişimler
- Enflasyon
- Vergi oranları ve vergilerin ödenme zamanları
- Şirketin çalışma konusu (üretim+pazarlama),
- İçinde bulunulan sektörün yapısı, rekabet durumu
- Üretim süresi
- Satıcılarla alıcılar arasındaki vade ilişkisi
- Kapasite kullanım oranı
- Satış fiyatlarının genel düzeyi
- Artan maliyetleri, satış fiyatlarına yansıtma olanağı

İşletme Sermayesi İhtiyacı (gün) Süresinin Hesaplanması:

İşletme sermayesi ihtiyacı; Şirketin, alacak tahsil süresi, stok devir süresi ve kısa vadeli ticari borç ödeme süresi üçgeni içerisinde belirlenir. İşletme sermayesi ihtiyacını gün olarak şu şekilde formüle edebiliriz:

İşletme Sermayesi İhtiyacı (Gün) = Alacakların Tahsil Süresi+Stokların Devir Süresi-Kısa Vadeli Ticari Borçları Ödeme Süresi

SARKUYSAN A.Ş.	2001	2002	2003	2004
İŞLETME SERMAYESİ İHTİYACI (GÜN)	51	57	56	59
(+) Alacakların Tahsil Süresi (gün)	40	41	40	40
(+) Stokların Devir Süresi (gün)	29	30	23	29
(-) Kısa Vadeli Ticari Borç Ödeme Süresi (gün)	18	14	7	10

Örneğin, SARKUYSAN A.Ş.'de; işletme sermayesi ihtiyacı 2001 yılında 51 gün iken, 2002 yılında 57 güne, 2004 yılında da 59 güne çıkmıştır.

DEVİR (FAALİYET) ORANLARI

- *Alacakların Devir Hızı (Alacak Tahsil Süresi)*
- *İlk Madde ve Malzeme Stoklarının Devir Hızı (Süresi)*
- *Yarı Mamul Stoklarının Devir Hızı (Süresi)*
- *Mamul Stoklarının Devir Hızı (Süresi)*
- *Stokların Devir Hızı (Süresi)*
- *Kısa Vadeli Ticari Borç Ödeme Devir Hızı (Süresi)*
- *Net İşletme Sermayesinin Devir Hızı (Süresi)*
- *Öz Sermayenin Devir Hızı (Süresi)*
- *Varlıklar Toplamının Devir Hızı (Süresi)*
- *Dönen Varlıklar Devir Hızı (Süresi)*
- *Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı (Süresi)*

ALACAKLARIN DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Bu oran satışlardan kaynaklanan ticari alacakların kaç kez paraya dönüştüğünü gösteren bir orandır. İşletmeler için önemi ise, alacakların uygun bir süre içerisinde alınabildiği taktirde, likiditesinin yükselmesidir. Alacak Devir Hızı, şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Alacak Devir Hızı} = (\text{Net Satışlar}) / (\text{Satışlardan Ortalama Ticari Alacaklar})$$

$$\text{Satışlardan Ortalama Ticari Alacaklar} = (\text{Dönem Başı Satışlardan Ticari Alacaklar} + \text{Dönem Sonu Satışlardan Ticari Alacaklar}) / 2$$

Bu oran, şirketin satıştan kaynaklanan alacaklarını bir dönemde kaç defa tahsil ettiğini gösterir. Oranın sonucu 365'e bölüldüğünde, alacakların bir yılda kaç günde bir tahsil edildiği bulunur.

Alacak devir hızının düşük olması sonucunda, şirketin alacaklarında güçlüklerle karşılaştığı, etkili bir tahsilat politikasının olmadığı ve kredili satışlar konusunda çok geniş davrandığı söylenebilir.

Alacakların devir hızı, şirketin likiditesi zayıfsa bunun nedeninin alacakların tahsil güçlüğünden ileri gelip gelmediğini ve alacakların kalitesi hakkında bilgi verir. Alacakların devir hızının artışı şirketin lehinedir. Bu durumda şirketin işletme sermayesi ihtiyacı azalır. Alacakların devir hızının azalmasıysa işletmenin işletme sermayesi ihtiyacını artırır. Bir başka bakış açısıyla, alacakların devir hızının azalması, şirketin işletme sermayesinin büyük bir bölümünü alacaklara kanalize ettiğini gösterir.

Alacakların devir hızı yükseliyorsa başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Alacaklar süratle tahsil edilmektedir. Bu nedenle şirket, düşük bir cari oran ve likidite oranıyla çalışabilir. Zira, alacakların devir hızı iyi olduğundan şirket, kısa vadeli borçlarını ödemedeki güçlük çekmez.
- Net işletme sermayesine olan ihtiyaç azalır.
- Satış faaliyetlerinden sağlanan kar artar.
- Satışların önemli ölçüde peşin yapıldığı anlaşılır.

Alacakların devir hızı düşüyorsa şu sonuçlara varmamız mümkündür.

- Net işletme sermayesinin önemli bir kısmı alacaklara yatırılmıştır.
- Net işletme sermayesine olan ihtiyaç fazladır.
- Faaliyetlerden elde edilen kar azalır.

- Şirketin, alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaştığı anlaşılır.
- Şirketin, finansman ihtiyacı artar.
- Şirket, yüksek bir cari oran ve likidite oranıyla çalışmak zorunda kalır.
- Satışların önemli ölçüde, kredili olarak yapıldığı anlaşılır.

Örnek:**SARKUYSAN A.Ş. ALACAKLARIN DEVİR HIZI (ALACAK TAHSİL SÜRESİ)**

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞLAR (1)	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
SATIŞLARDAN ORTALAMA ALACAKLAR	27.742.386	37.638.096	49.055.973	72.043.257
KDV ORANI	0,18	0,18	0,18	0,18
KDV HARIÇ SATIŞLARDAN ORTALAMA ALACAKLAR (2)	23.510.497	31.896.692	41.572.858	61.053.608
ALACAKLAR DEVİR HIZI (DEFA OLARAK) (1/2)	9,19	8,85	9,05	9,15
ALACAK TAHSİL SÜRESİ (GÜN) (365/ALACAKLAR DEVİR HIZI)	40	41	40	40

SARKUYSAN A.Ş.'nin alacak devir hızı 2001-2004 döneminde (9) olarak belirlenirken, alacak tahsil süresi (40) gün olmuştur.

İLK MADDE VE MALZEME STOKLARININ DEVİR HIZI (SÜRESİ)

İlk Madde ve Malzeme Stokları Devir Hızı =
 (İlk Madde ve Malzeme Gideri) / (Ortalama İlk Madde ve Malzeme Stokları)
 Ortalama İlk Madde ve Malzeme Stokları =
 (Dönem Başı İlk Madde ve Malzeme Stokları+Dönem Sonu İlk Madde ve Malzeme Stokları)/2

Bu oran, şirketin ilk madde ve malzeme stoklarını bir yıl içerisinde kaç kere devir ettiğini gösterir. Oranın sonucu 365'e bölüldüğünde, ilk madde ve malzeme stoklarının bir yılda kaç gün stokta beklediğini gösterir.

İlk madde ve malzeme stoklarının stokta bekleme süresinin azalması şirketin işletme sermayesi üzerinde olumlu etki yapar. Bilhassa, satılan malın maliyeti içerisinde ilk madde ve malzemenin oransal payı fazlaysa (% 70'den fazla), bu tip şirketlerde, ilk madde ve malzeme stoklarının stokta bekleme süresinin azalması, işletme sermayesi sermayesinin üzerindeki olumlu etkisi daha fazla olur.

Örnek:**SARKUYSAN A.Ş. İLK MADDE VE MALZEME STOKLARI DEVİR HIZI(SÜRESİ)**

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
İLK MADDE VE MALZEME GİDERİ (1)	164.028.773	222.679.144	306.400.878	461.759.781
ORT.İLK MAD.VE MALZ. STOK (2)	5.337.606	8.160.267	6.309.619	5.888.255
İLK MADDE VE MALZEME DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	30,73	27,29	48,56	78,42
İLK MADDE VE MALZEME DEVİR SÜRESİ (GÜN) (365/(1/2))	12	13	8	5

YARI MAMUL STOKLARININ DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Yarı Mamul Stokları Devir Hızı =

(Üretim Maliyeti) / (Ortalama Yarı Mamul Stokları)

Üretim Maliyeti= (İlk Madde ve Malzeme Giderleri+Dolaysız İşçilik+Genel Üretim Giderleri+Dönem Başı Yarı Mamul Stok-Dönem Sonu Yarı Mamul Stok)

Ortalama Yarı Mamul Stokları =

(Dönem Başı Yarı Mamul Stokları+Dönem Sonu Yarı Mamul Stokları)/2

Bu oran, şirketin yarı mamul stoklarını bir yıl içerisinde kaç kere devir ettiğini gösterir.

Oranın sonucu 365'e bölüldüğünde, yarı mamul stoklarının bir yılda kaç gün stokta beklediğini gösterir.

Yarı mamul stoklarının stokta bekleme süresinin azalması şirketin işletme sermayesi üzerinde olumlu etki yapar. Yarı mamul stoklarının stokta bekleme süresi, şirketin üretim süreciyle yakından ilgilidir. Üretim süreçleri uzun olan şirketlerde, yarı mamul stok bekleme süresi de uzun olur.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. YARI MAMUL STOKLARI DEVİR HIZI(SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
ÜRETİM MALİYETİ (1)	179.126.990	251.288.802	348.830.265	482.309.554
ORT.YARI MAMUL STOKLARI (2)	2.358.675	4.203.013	3.826.853	12.627.923
YARI MAMUL STOKLARI DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	75,94	59,79	91,15	38,19
YARI MAMUL STOKLARI DEVİR DEVİR SÜRESİ (GÜN) ((365/(1/2))	5	6	4	10

MAMUL STOKLARININ DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Mamul Stokları Devir Hızı =

(Satışlar Maliyeti) / (Ortalama Mamul Stokları)

Ortalama Yarı Mamul Stokları =

(Dönem Başı Mamul Stokları+Dönem Sonu Mamul Stokları)/2

Bu oran, şirketin mamul stoklarını bir yıl içerisinde kaç kere devir ettiğini gösterir.

Oranın sonucu 365'e bölüldüğünde, mamul stoklarının bir yılda kaç gün stokta beklediğini gösterir.

Mamul stoklarının stokta bekleme süresinin azalması şirketin işletme sermayesi üzerinde olumlu etki yapar. Mamul stok devir hızı, şirketin mamul stoklarını ne kadarlık bir süre içinde sattığını da gösterir.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. MAMUL STOKLARI DEVİR HIZI(SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
SATIŞLAR MALİYETİ (1)	178.436.222	249.395.589	349.595.382	468.087.593
ORT. MAMUL STOKLARI (2)	5.005.091	6.703.913	9.978.464	19.412.390
MAMUL STOKLARI DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	35,65	37,20	35,03	24,11
MAMUL STOKLARI DEVİR DEVİR SÜRESİ (GÜN) ((365/(1/2))	10	10	10	15

STOKLARIN DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Stok devir hızı, stokların nakte çevrilme hızını ve stokların likiditesini belirleyen orandır.

Stokların devir hızından kasıt, tüm stokların, yani, ilk madde ve malzeme, yarı mamul ve mamul stoklarının toplamının devir hızıdır. Stokların devir hızını hesaplama formülü şöyledir:

$$\text{Stokların Devir Hızı} = \frac{\text{(Satışlar Maliyeti+Faaliyet Giderleri)}}{\text{(Ortalama Stoklar)}}$$

Satışların maliyeti gelir tablosunda yer almaktadır.

Faaliyet Giderleri, gelir tablosunda yer alan, araştırma ve geliştirme giderleri, pazarlama-satış-dağıtım giderleri ve genel yönetim giderleri toplamıdır.

$$\text{Ortalama Yarı Mamul Stokları} = \frac{\text{(Dönem Başı Mamul Stokları+Dönem Sonu Mamul Stokları)}}{2}$$

Bu oran, şirketin stoklarını bir yıl içerisinde kaç kere devir ettiğini gösterir.

Oranın sonucu 365'e bölüldüğünde, stokların bir yılda kaç gün stokta beklediğini gösterir.

Stok devir hızı şirketin stoklarını ortalama olarak yılda kaç defa sattığını gösterir. Stok devir hızı incelenirken, şirketin içinde bulunduğu sektörün özellikleri de göz önünde bulundurulmalıdır. Örneğin, gemi sanayinde olan bir şirketin stok devir hızı, bir ekmek üretim şirketinin stok devir hızından çok farklı olacaktır.

Bu oran şirketin stoklarını kaç günde nakte çevirdiğini de ifade etmektedir. Tüm satışların kredili olması halinde ise, stokların ne kadar sürede (günde) alacak şekline dönüştüğünü gösterir.

Stokların devir hızı yükseliyorsa, başlıca şu sonuçlara varabiliriz;

- Stoklar iyi bir şekilde yönetilmektedir.
- Şirketin daha fazla kar etmesi ihtimali yükselir.
- Finansman ihtiyacı azalır.
- Şirketin kısa vadede borç ödeme gücü artar.
- Şirket, daha düşük bir cari oran ve likidite oranıyla çalışabilir.
- Net işletme sermayesi ihtiyacı artar.
- Şirket, stoklara fazla kaynak bağlamadan kurtulur.
- Şirket, kar marjını düşürerek satışlarını artırabilir ve buna bağlı olarak, yıl sonunda daha fazla kar sağlayabilir.
- Şirketin stok kalitesi yüksektir.
- Şirketin yıl sonu stokları düşük bir değerle değerlendirilmiştir.

Stokları devir hızı azalıyorsa, başlıca şu sonuçlara varabiliriz;

- Şirketin kısa vadeli borç ödeme gücü zayıflar
- Stok devir hızı düşük olan bir şirkette artan stoklar kısa vadeli borçlarla finanse edilmişse, şirketin cari finansal yapısı zayıflar.
- Şirketin stok yönetim politikası iyi değildir.
- Şirketin finansman ihtiyacı artar.
- Şirket, fiyatların yükseleceği umuduyla, stoklara aşırı yatırım yapmıştır.
- Şirket devamlı olarak geliyor ve piyasaya arz ettiği mamul çeşitlerini devamlı olarak çoğaltıyorsa, bu şartlar altında stokların devir hızının normalin altına düşmesi olağan karşılanmalıdır.
- Stokların, kısa vadeli borçları karşılamak için gerekli nakit veya alacağa dönüşümü yavaştır. Bu nedenle, şirket kısa vadeli borçlarına bakışla daha çok dönen varlık bulundurmalıdır. Başka bir ifadeyle, şirketin cari oranı yüksek olmalıdır.

- Şirketin net işletme sermayesi ihtiyacı artar.
- Şirketin satışlarına bakışta stokları fazladır. (Stoklar/Net Satışlar Oranı, incelenmelidir)
- Stokların devir hızı ve cari oran düşükse, gereğinden fazla stok yapıldığı ve stokların işletme sermayesiyle finanse edildiği anlaşılır.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. STOKLARIN DEVİR HIZI (SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
SATIŞLAR MALİYETİ (1)	178.436.222	249.395.589	349.595.382	526.951.358
FAALİYET GIDERLERİ (2)	9.540.332	11.735.413	25.340.187	23.591.318
ORTALAMA STOKLAR (3)	14.877.294	21.815.650	23.846.864	44.153.856
STOKLARIN DEVİR HIZI (DEFA) (1+2)/(3)	12,64	11,97	15,72	12,47
STOKLARIN DEVİR DEVİR SÜRESİ (GÜN) (365/(1/2))	29	30	23	29

KISA VADELİ TİCARİ BORÇ ÖDEME DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Kısa Vadeli Ticari Borç Ödeme Devir Hızı = (Net Satışlar) / (Ortalama Kısa Vadeli Ticari Borçlar)

Ortalama Kısa Vadeli Ticari Borçlar =

(Dönem Başı Kısa Vadeli Ticari Borçlar + Dönem Sonu Kısa Vadeli Ticari Borçlar)/2

Kısa vadeli ticari borç devir hızı,365'e bölüldüğünde, kısa vadeli ticari borçların kaç günde ödendiği bulunur.

Kısa vadeli ticari borç ödeme süresinin azalması şirketin aleyhine, artması lehinedir. Sürenin uzaması şirketin satıcıları bir finansman aracı olarak kullandığını gösterir.

Bir şirketin kısa vadeli ticari borç ödeme süresinin artması başlıca şu nedenlerden kaynaklanır;

- Alımlarda peşin ödemelerin payının azalması.
- Kredili alımlarda sürenin uzaması.
- Süresi geçmiş olmasına karşın şirketin borçlarını zamanında ödeyememesi.

Şirketlerde kısa vadeli ticari borç ödeme süresinin uzaması, borç devir hızının yavaşlaması, finansman olanağı yaratır ve bu nedenle olumludur. Ancak sürenin uzaması şirketin ödeme gücünü içinde bulunmasından, vadesi gelen borçların yenilenmesinden de kaynaklanabilir. Bu nedenle, borç ödeme süresinin uzamasında hangi etmenin geçerli olduğunun araştırılması gerekir.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. KISA VADELİ TİCARİ BORÇ ÖDEME DEVİR HIZI(SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞLAR (1)	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ORT. K.V.TİCARİ BORÇLAR (2)	10.391.514	11.058.494	7.251.405	16.060.778
KISA VADELİ TİCARİ BORÇ DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	20,80	25,53	51,89	34,77
K.V.TİCARİ BORÇ ÖDEME SÜRESİ (GÜN) (365/(1/2))	18	14	7	10

SARKUYSAN A.Ş.'de kısa vadeli ticari borç ödeme süresi; 2001 yılında 18 gün iken, bu süre devamlı olarak azalmış ve 2003 yılında 7 güne inmiştir. 2004 yılında ise süre 3 gün uzayarak 10 güne çıkmıştır. Bu süre Şirketin, ilk madde ve malzeme alımında peşin çalıştığı anlamına gelmektedir.

NET İŞLETME SERMAYESİ DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Net işletme sermayesi dönen varlıklarla kısa vadeli borçlar arasındaki farktır. Bir şirketin net işletme sermayesi devir hızı incelenmek istendiği zaman bu oran geçmiş yıllar verileri ile karşılaştırılarak yorumlanmalıdır. Bu oranın yüksek olması tercih sebebidir.

Net işletme sermayesinin yüksekliği, işletmede etkin bir sermaye yönetiminin olduğunu gösterir. Ancak, verimlilik ve karlılık bir arada oldukları sürece bir anlam taşır. Bu nedenle, 1 YTL.'lik net işletme sermayesine düşen hem net satış, hem de dönem karının yüksek olması gerekir.

Düşük olması durumunda ise, işletmede yüksek bir işletme sermayesinin olduğu, stok ve/veya alacak devir hızı yavaşlaması olduğu, şirketteki likit değerlerin gereğinden fazla olduğu ve işletme sermayesinin yatırımlar için kullanıldığı sonucu çıkmaktadır.

Net İşletme Sermayesi Devir Hızı = (Net Satışlar) / (Ortalama Net İşletme Sermayesi)

Net İşletme Sermayesi = Dönen Varlıklar – Kısa Vadeli Borçlar
Ortalama Net İşletme Sermayesi =
(Dönem Başı Net İşletme Sermayesi + Dönem Sonu Net İşletme Sermayesi)/2

Net işletme sermayesi devir hızı, 365'e bölüldüğünde, net işletme sermayesinin bir dönemde kaç günde döndüğü hesaplanmış olur.

Net işletme sermayesi devir hızı, şirketin net işletme sermayesinin bir dönemde kaç defa devrettiğini, net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını ve kullanılan net işletme sermayesinin etkinliğini gösterir.

Net işletme sermayesi devir hızı, kısa vadeli borçlarla finanse olunmamış bulunan net işletme sermayesinin her YTL'si başına sağlanan net satış miktarını da gösterir.

Net işletme sermayesinin devir hızındaki artış fazla miktarda kısa vadeli borçlanmayla sağlanmışsa, net işletme sermayesine oranla net satışlar arttıkça daha uygun olmayan bir durum söz konusu demektir. Asıl tehlike, önceden tahmin edilemeyen olaylar sonucu satışların azalmasıdır. Satışlar azalırken stoklarda birikme ve artma devam edebilir. Bu durumda, kısa vadeli borçlar artar ve satışlardan bu kısa vadeli borçları vadelerinde karşılamak için gerekli fonlar sağlanamaz.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. NET İŞLETME SERMAYESİ DEVİR HIZI(SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞLAR (1)	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ORT. NET İŞLET.SERMAYESİ (2)	16.227.250	26.063.376	36.154.267	45.833.654
NET İŞLETME SERMAYESİ DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	13,32	10,83	10,41	12,18
NET İŞLETME SERMAYESİ DEVİR SÜRESİ (GÜN) (365/(1/2))	27	34	35	30

ÖZ SERMAYENİN DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Öz Sermaye Devir Hızı = (Net Satışlar) / (Ortalama Öz Sermaye)

Ortalama Öz Sermaye = (Dönem Başı Öz Sermaye+Dönem Sonu Öz Sermaye)/2

Öz Sermaye Devir Hızı, 365'e bölünürse, öz sermayenin kaç günde döndüğü hesaplanmış olur.

Öz Sermaye Devir Hızı; Şirketin öz kaynaklarını verimli kullanıp kullanmadığını gösterir. Bu oranın standart bir sonucu yoktur. Şirketin faaliyet konusu, geçmiş yıl verileri, öz kaynaklarındaki reel olmayan artışlar (yeniden değerlendirme, emflasyon muhasebesi uygulamaları), oranın sonucunun yorumlanmasını etkiler.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. ÖZ SERMAYENİN DEVİR HIZI (SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞLAR (1)	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ORT. ÖZ SERMAYE (2)	35.340.399	52.675.071	117.173.441	176.272.956
ÖZ SERMAYE DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	6,12	5,36	3,21	3,17
ÖZ SERMAYE DEVİR SÜRESİ (GÜN) ((365/(1/2))	60	68	114	115

SARKUYSAN'da , öz sermaye devir hızı 2001' de 60 gün, 2002'de 68 gün olurken, 2003 ve 2004 yıllarında, 115 gün düzeyinde olmuştur. Dolayısıyla SARKUYSAN; 2003 v3 2004 yıllarında öz sermaye devir süresini çok uzatarak olumsuz gelişme göstermiştir. Ancak bu ifademiz hatalı olur. Zira SARKUYSAN; 2003 ve 2004 yıllarında enflasyon muhasebesi uyguladığından öz sermayesi reel olarak değil rakamsal olarak artmıştır. (Bakınız bilançodaki öz sermaye bölümü).

Öz sermayenin verimliliğini göstergeleyen bu oranın yükselen bir seyir izlemesi halinde, başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Şirket, faaliyetlerini büyük ölçüde borçlanmak suretiyle temin ettiği fonlarla yürütmektedir.
- Şirket, düşük bir öz sermayeyle yüksek kar etmektedir.
- Şirket, emniyet ve muhafazakarlık prensibi değilde spekülatif bir politika izlemektedir.
- Satışlarda ve alacaklarda meydana gelen azalma karşısında öz sermaye;
 - Meydana gelebilecek zararları karşılayamaz.
 - Vadesi gelen borçları karşılamak için lüzumlu işletme sermayesini karşılayamaz.
- Uzun Vadeli Borçlar+Öz Sermaye/Öz Sermaye oranı düşer.
- Üretim işlemi kısadır.
- Öz sermayenin devir hızının yüksek olduğu bir şirkette, Cari Oran düşük, Toplam Borçlar/Öz Sermaye Oranı yüksekse şirketin finansal yapısının zayıf oluşunun nedeni, şirketin öz sermayesinin kaldırabileceğinden fazla bir satış hacmine ulaşmasıdır.
- Öz sermayenin devir hızı yüksek olan bir şirkette, uzun vadeli borçlar/öz sermaye oranı yüksekse, şirket yüksek satış hacminin gerektirdiği ek işletme sermayesini, uzun vadeli borçlarla finanse etmiş demektir. Bu durumda şirketin uzun vadeli borç temin etme yolu kapanır. Şirket böyle bir durumda sermaye artırımına gidebilir.
- Alacakların ve stokların devir hızlarının normal olmasına rağmen, şirketin öz sermayesinin kaldırabileceğinden fazla bir satış hacmine ulaşması ve bu satış hacminin gerektirdiği ek işletme sermayesi ihtiyacının kısa vadeli borçlarla karşılanması sonucunda da cari finansal yapı zayıflayabilir.

Öz sermayenin devir hızının düşük olması halinde başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür;

- Kaynaklardan gereği kadar istifade edilmemiştir.
- Ekonomik koşullar iyi değildir. Satışlar düşüktür.

- Şirket, ihtiyacından fazla öz sermayeye sahiptir.
- Satışlara bakışla yatırımlar yüksektir.
- Uzun Vadeli Borçlar+Öz Sermaye/Öz Sermaye oranı yüksektir.
- Üretim operasyonu uzundur.

Şu durumların gerçekleşmesi halinde, öz sermayenin devir hızının yüksekliği şirketin finansal yapısını zayıflatmaz:

- Artan satışlarla birlikte, alacakları tahsil süresi kısalıyorsa.
- Artan satışlarla birlikte, stokların devir hızı artıyorsa.

VARLIKLAR TOPLAMININ (AKTİF TOPLAMI) DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Varlıklar toplamı, bilançonun aktif tarafında yer alan; Dönen varlıklarla, duran varlıkların toplamıdır. Bir başka ifadeyle; Varlıklar Toplamı = Aktif Toplamı.

Varlıklar Toplamı Devir Hızı = (Net Satışlar) / (Ortalama Varlıklar Toplamı)

Ortalama Varlıklar Toplamı = (Dönem Başı Varlıklar Toplamı+Dönem Sonu Varlıklar Toplamı)/2
Varlıklar Toplamı Devir Hızı, 365'e bölünürse, varlıklar toplamının kaç günde döndüğü hesaplanmış olur.

Varlıklar toplamı devir hızı; Şirketin tüm aktiflerinin verimliliğini ölçmede kullanılır. Oranın sonucunun düşük olması, şirketin aktiflerini verimli bir şekilde kullanamadığını gösterir. Oranın düşük olması aynı zamanda şirketin tam kapasite ile çalışmadığının da ifadesidir.

Eğer işletme tüm sahip olduğu varlıkların verimliliğini veya satış yaratma potansiyelini ölçmek isterse toplam varlık devir hızı oranını kullanır. Bu oranın yorumlanması ise 1 YTL'lik varlığa karşılık ne kadar satış yapıldığıdır. İşletmenin karlılığını belirleyen en önemli oranlardan biridir. Varlıklar toplamı devir hızı, şirketin risk derecesinin göstergesi olarak da kullanılır.

Aktif toplamı içinde duran varlıkların toplamı yüksek ve dolayısıyla aktif devir hızı görece olarak düşük endüstrilerde, karlılık büyük ölçüde, işletmenin gelecekteki gelişmesine bağlı olduğundan, bu endüstri kolları riski yüksek sektörler olarak değerlendirilir.

Ülkemizde aktif devir hızı, firmaların yüksek stok tutma eğilimleri ve kapasite kullanım oranlarının düşüklüğü nedeni ile batı ülkelerine göre daha yavaştır.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. VARLIKLAR TOPLAMINI (AKTİF TOPLAMI) DEVİR HIZI (SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞLAR (1)	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ORT. VARLIKLAR TOPLAMI (2)	74.927.556	107.515.583	179.241.238	275.834.340
VARLIKLAR TOPLAMI				
DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	2,88	2,63	2,10	2,02
VARLIKLAR TOPLAMI				
DEVİR SÜRESİ (GÜN) (365/(1/2))	127	139	174	180

DÖNEN VARLIKLAR DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Dönen Varlıklar Devir Hızı = (Net Satışlar) / (Ortalama Dönen Varlıklar)

Ortalama Dönen Varlıklar = (Dönem Başı Dönen Varlıklar+Dönem Sonu Dönen Varlıklar)/2

Dönen Varlıklar Devir Hızı, 365'e bölünürse, dönen varlıkların kaç günde döndüğü hesaplanmış olur.

Dönen varlıklar devir hızının yüksek olması, dönen varlıkların verimliliğinin de yüksek olduğunu gösterir. Ancak, karlılık oranı da aynı doğrultuda ise, verimlilikteki yükseklik anlam taşır. Diğer taraftan dönen varlıklar devir hızının çok yüksek olması, şirketin duran varlıklarının, toplam varlıklar içindeki payının yüksek olduğunu gösterir.

Dönen varlıklar devir hızı düşük ise başlıca şu sonuçlara varabiliriz;

- Şirkette dönen varlıklarda bir aşırılık vardır.
- Stok devir hızı düşüktür, stoklar yüksektir.
- Alacak tahsil süresi uzundur, alacaklar yüksektir.
- Yaratılan fonlar, geçici yatırımlar için kullanılmıştır.

Dönen varlıklar devir hızının, her şirket açısından geçerli olabilecek standart bir sonucu yoktur. Bu nedenle, her şirketin özelliğine göre yorumlanması gerekir.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. DÖNEN VARLIKLAR DEVİR HIZI (SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞLAR (1)	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ORT. DÖNEN VARLIKLAR (2)	53.158.996	75.545.562	88.870.265	133.461.798
DÖNEN VARLIKLAR DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	4,07	3,74	4,23	4,18
DÖNEN VARLIKLAR DEVİR SÜRESİ (GÜN) ((365/(1/2))	90	98	86	87

SARKUYSAN'da; Dönen varlıklar devir hızı 2001-2004 döneminde 90 gün düzeyinde seyretmiştir.

Bu sürenin olumlu olup olmadığına karar verebilmek için, SARKUYSAN'ın karlılık oranlarını incelemek gerekir. Karlılık oranları çok düşük ise, 90 günlük süre aşağı çekilmelidir.

MADDİ DURAN VARLIKLAR DEVİR HIZI (SÜRESİ)

Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı = (Net Satışlar) / (Ortalama Maddi Duran Varlıklar)

Ortalama Maddi Duran Varlıklar = (Dönem Başı Maddi Duran Varlıklar+Dönem Sonu Maddi Duran Varlıklar)/2

Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı, 365'e bölünürse, maddi duran varlıkların kaç günde döndüğü hesaplanmış olur.

Maddi Duran Varlık Devir Hızı rasyosu ile üretim varlıklarının satış yaratma potansiyeli ölçülür. Bu orandan faydalanarak maddi duran varlıklara aşırı yatırım yapıp yapılmadığı, atıl üretim kapasitesinin olup olmadığı analiz edilir.

Maddi duran varlık devir hızının çok yüksek olması, maddi duran varlıkların kapasitelerinin üstünde kullanıldığını veya maddi duran varlıkların büyük bir bölümünün amorti edildiğini de gösterir. Maddi duran varlık devir hızının çok düşük olması ise, düşük kapasite ile çalışıldığını veya yeterli satış yapılmadığının göstergesidir.

Söz konusu bu oran yorumlanırken bazı firmalarda duran varlıkların net değeri ile gerçek değeri arasında büyük farklar olabileceği, duran varlıklarda yer alan yatırımların önemli yer tutabileceği, şirkette devreye giren yeni yatırımların satışlara etkisinin bir süre sonra ortaya çıkacağı, duran varlıklar içinde finansal kiralamanın olabileceği ve firmanın kullandığı amortisman yöntemleri de göz ardı edilmemelidir. Ayrıca maddi duran varlıkların, yeniden değerlendirme ve enflasyon muhasebesi uygulamaları ile reel olmayacak şekilde artarak, maddi duran varlık devir hızını azaltacağı gözden uzak tutulmamalıdır.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş. MADDİ DURAN VARLIKLAR DEVİR HIZI (SÜRESİ)

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞLAR (1)	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ORT.MADDİ DUR.VARLIKLAR (2)	16.886.973	25.843.288	71.539.921	108.494.499
MADDİ DURAN VARLIKLAR DEVİR HIZI (DEFA) (1/2)	12,80	10,92	5,26	5,15
MADDİ DURAN VARLIKLAR DEVİR SÜRESİ (GÜN) ((365/(1/2))	29	33	69	71

NAKİT AKIMI ORANLARI

- *Nakit Geri Dönüşü*
- *Net Nakit Akışı*

NAKİT GERİ DÖNÜŞÜ

Cari yıl amortismanı, kıdem tazminatı karşılığı, kredi faiz karşılığı, alacak senetleri reeskontu, alınan çek reeskontu, şüpheli alacak karşılığı, komisyon gideri karşılığı, satışların reeskontu, maliyet giderleri karşılığı, diğer muhtelif karşılıklar.....

Nakit ödeme olmamalarına karşı, gider olarak yazılırlar ve dönem karı bu yolla belirlenir.

Bu nedenle, bu tür bütün karşılıkların toplamı ile dönem karı (vergi öncesi kar) toplanarak şirketin yaratmış olduğu nakit bulunur. Bulunan bu nakit miktarına NAKİT GERİ DÖNÜŞÜ denir.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş.

(YTL)	2001	2002	2003	2004
(+) DÖNEM KARI	13.508.174	14.594.019	6.859.553	15.810.351
(+) CARİ YIL AMORTİSMANI	5.532.494	8.865.855	13.239.073	12.846.401
(+) KIDEM TAZMİNATI KARŞ.	1.529.698	1.336.001	1.444.845	1.622.396
(+) KREDİ FAİZ KARŞILIGI	1.389.547	1.082.414	841.125	1.310.001
(+) ALACAK SENETLERİ REESKONTU	1.663	354	39.139	2.053
(+) ALINAN ÇEK REESKONTU	160.289	110.863	242.341	202.767
(+) ŞÜPHELİ ALACAK KARŞILIGI	140.748	55.527	3.994.071	-
(+) YURT DIŞI KOMİSYON GİDERİ KRŞ.	98.923	366.780	565.087	813.154
(+) SATIŞLARIN REESKONTU	6.968	57	-	-
(+) MALİYET GİDER KARŞILIGI			137.630	
(+) DİĞER MUHTELİF KARŞILIKLAR	0	894	121.059	3.815
NAKİT GERİ DÖNÜŞÜ	22.368.504	26.412.764	27.483.923	32.610.938
(-) ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER	4.348.257	3.963.812	2.328.267	4.156.353
(-) ÖDENECEK TEMETTÜLER	4.000.000	4.500.000	2.276.800	5.000.000
(-) ÖDENECEK TEMETTÜ BENZERLERİ VE FONLAR	-		242.644	244.455
NET NAKİT AKIŞI	14.020.247	17.948.952	22.636.212	23.210.130

Örneğin, SARKUYSAN'da 2004 yılında Dönem Karı 15.810.351.- YTL. iken, yukarıdaki tabloda belirtilen, nakit çıkışı olmamasına karşılık gider olarak yazılan hesaplar nedeniyle NAKİT GERİ DÖNÜŞÜ 32.610.938.- YTL. olmuştur.

Bir şirkette nakit geri dönüşü yükselen bir seyir izliyorsa, başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Şirketin, karlılığı artmaktadır.
- Nakit geri dönüşü içerisinde amortismanların payı yükseliyorsa amortismanlar, şirket için önemli bir otofinansman kaynağı durumundadır.
- Şirketin, otofinansman gücü artmaktadır.
- Şirketin, artan oranlarda temettü dağıtması mümkündür.
- Şirketin, kredi temin etme gücü artmaktadır.
- Şirket borçlanmadan yararlanarak karlılığını artırabilme imkanına sahip olur.

- Şirketin, borç ödeme gücü artmaktadır.
- Şirketin, öz kaynaklarına dayanarak yatırım yapma gücü artmaktadır.

Bir şirketin kendi gücüyle finanse edilme ve genişleyebilme yeteneğini belirleyen Nakit Geri Dönüşünün;Finansal analizlerde öneme sahip başlıca oranları şunlardır:

- **Nakit Geri Dönüşü / Kaynaklar Toplamı (Borçlar Toplamı+Öz Sermaye)**
 - Bu oran, şirkete yatırılan toplam sermayenin faaliyet dönemi sonunda yüzde kaçının nakit olarak şirkete geri döndüğünü belirlemektedir.
- **Nakit Geri Dönüşü / Net Satışlar**
 - Bu oran, şirketin faaliyet dönemi sonunda elde ettiği net satış gelirlerinin yüzde kaçının şirkete nakit geri dönüşü olarak geri döndüğünü ifade etmektedir.
- **Cari Yıl Amortismanı / Nakit Geri Dönüşü**

Bir şirketin nakit geri dönüşü içerisindeki amortismanlarının oransal payını belirlemek istiyorsak bu oranı kullanırız. Oran yükseliyorsa, başlıca şu sonuçlara varabiliriz:

 - Dönem karı (vergi öncesi kar) azalmaktadır.
 - Birikmiş Amortismanlar/Maddi Duran Varlıklar Oranı hızlı bir gelişme içerisinde.
 - Amortismanlar şirket için önemli bir otofinansman kaynağıdır.
 - Oran, % 100 olarak belirlenmişse şirket, o faaliyet döneminde zarar etmiştir.

Aksine, Cari Yıl Amortismanı/Nakit Geri Dönüşü Oranı azalıyorsa, yukarıda ki sonuçların tersi söz konusudur.
- **Nakit Geri Dönüşü / Borçlar Toplamı**
 - Bu oran, borçlar toplamının yüzde kaçının, nakit geri dönüşü ile karşılandığını gösterir.
- **Nakit Geri Dönüşü / Ortalama Varlık Toplamı**
 - Bu oran, şirket varlıklarının, nakit geri dönüşü yaratma gücünü gösterir. Bir başka ifadeyle, şirketin varlıklarının yüzde kaçının, nakit geri dönüşü olarak şirkete geri döndüğünü gösterir.
- **Nakit Geri Dönüşü / Finansman Giderleri**
 - Bu oran, şirketin yarattığı nakit geri dönüşünün, finansman giderlerini yılda kaç defa kazandığını gösterir. Yüksek ve artan bir seyir izlemesi arzu edilir.
- **Nakit Geri Dönüşü / Finansman Giderleri+Leasing Ödemeleri**
 - Bu oran, şirkette leasing ödemeleri varsa bu ödemelerle birlikte finansman giderlerinin, şirketin yarattığı nakit geri dönüşü ile yılda kaç defa kazanıldığını gösterir. . Yüksek ve artan bir seyir izlemesi arzu edilir.
- **Nakit Çıkışı Olmayan Karşılıklar Toplamı / Nakit Geri Dönüşü**
 - Bu oran, nakit geri dönüşü içerisindeki, gider olarak yazılıp nakit çıkışı olmayan giderlerin oranını gösterir. Oran, yükseliyorsa, dönem karı azalır. Oran % 100 olarak belirlenmişse şirket zarar etmiştir. Şirketin otofinansman kaynağı, dönem karı değil nakit çıkışı olmayan karşılıklardır.

NET NAKİT AKIŞI

Net nakit akışı, bir şirketin otofinansman gücünü belirleyen bir kavram olup, şu şekilde ifade edilmektedir:

Net Nakit Akışı = (Nakit Geri Dönüşü) – (Ödenecek Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülükler+Ödenecek Temettü+Ödenecek Temettü Benzerleri ve Fonlar)

Yukarıdaki örneğimiz SARKUYSAN'a dönersek, SARKUYSAN'ın 2004 yılı itibarıyla NAKİT GERİ DÖNÜŞÜ 32.610.938.- YTL. olurken, NET NAKİT AKIŞI 23.210.130.- YTL. olmuştur.

Bir şirketin otofinansman gücünü belirleyen Net Nakit Akışının; Finansal analizlerde öneme sahip başlıca oranları şunlardır:

Net Nakit Akışı / Öz Sermaye

- Bu oran, öz sermaye artış oranı olarak tanımlanmaktadır. Öz sermaye artış oranı yükselirken, satışlarda yükseliyorsa, şirketin artan faaliyet hacmini öz sermayesindeki artışlara dayandırarak geliştirdiği sonucuna varmamız mümkündür.

Net Nakit Akışı / Net Satışlar

- Bu oran, satış miktarının şirketin otofinansman ihtiyacını karşılama payını ifade etmektedir.

Net Nakit Akışı / Nakit Geri Dönüşü

- Bu oran, yaratılan nakit geri dönüşünün yüzde kaçının, otofinansman olarak şirkette bırakıldığını göstermektedir.

Cari Yıl Amortismanı / Net Nakit Akışı

- Bu oran, şirket bünyesinde otofinansman olarak bırakılan (net nakit akışı) miktarın yüzde kaçının, cari yıl amortismanından kaynaklandığını göstermektedir.

Nakit Çıkışı Olmayan Karşılıklar Toplamı / Net Nakit Akışı

- Bu oran, şirket bünyesinde otofinansman olarak bırakılan (net nakit akışı) miktarın yüzde kaçının, nakit çıkışı olmayan karşılıklar toplamından kaynaklandığını göstermektedir.

KARLILIK ORANLARI

- *Net Satışa Göre Karlılık Oranları*
 - *Satışların Maliyeti/Net Satışlar*
 - *Brüt Kar Marjı*
 - *Brüt Satış Karı/Ortalama Stoklar*
 - *Esas Faaliyet Maliyeti/Net Satışlar*
 - *Faaliyet Maliyeti/Net Satışlar*
 - *Faaliyet Giderleri/Net Satışlar*
 - *Esas Faaliyet Karı/Net Satışlar*
 - *Faaliyet Karı/Net Satışlar*
 - *Dönem Karı/Net Satışlar*
 - *Net Kar Marjı*
 - *Finansman Giderleri+Dönem Karı/Net Satışlar*
- *Varlıklar Toplamına Göre Karlılık Oranları*
 - *Brüt Satış Karı/Varlıklar Toplamı*
 - *Esas Faaliyet Karı/Varlıklar Toplamı*
 - *Faaliyet Karı/Varlıklar Toplamı*
 - *Faaliyet Karı+Net Maddi Duran Varlıklar+Net İşletme Sermayesi*
 - *Dönem Karı/Varlıklar Toplamı*
 - *Net Dönem Karı/Varlıklar Toplamı*
 - *Finansman Giderleri+Dönem Karı/Varlıklar Toplamı*
 - *Nakit Geri Dönüşü+Finansman Giderleri/Varlıklar Toplamı*
- *Öz Sermayeye Göre Karlılık Oranları*
 - *Brüt Satış Karı/Öz Sermaye*
 - *Esas Faaliyet Karı/Öz Sermaye*
 - *Faaliyet Karı/Öz Sermaye*
 - *Dönem Karı/Öz Sermaye*
 - *Net Dönem Karı/Öz Sermaye*
 - *Karlılık Kaldıraç Oranı*

NET SATIŞA GÖRE KARLILIK ORANLARI

SATIŞLARIN MALİYETİ / NET SATIŞLAR

Satışların Maliyeti/Net Satışlar Oranı; Satılan malın maliyeti ile net satışlar arasındaki ilişkiyi belirlemektedir. Oranı yıllar itibarıyla düşme gösteriyorsa şirketin olumlu yönde gelişme göstermediği, aksine artma gösteriyorsa olumsuz yönde gelişme kaydettiği anlaşılır.

Net satışların içindeki satış maliyetinin payını gösteren bu oranın, yüksek çıkması şirketin kar marjının az olduğunu gösterir. Oranın yüksekliği, başlıca şu nedenlerden kaynaklanır:

- Artan maliyetlerin satış fiyatlarına yansıtılamaması.
- Yeterli düzeyde satış hacmine ulaşılamaması.
- Maliyet kalemlerinin satış fiyatlarından daha hızlı artması.
- Şirketin satış hacmi bileşiminin değişmesiyle, brüt kar oranı düşük olan malların, şirketin satış hacmi içindeki payının artması.

BRÜT KAR MARJİ (BRÜT SATIŞ KARI / NET SATIŞLAR)

Net satışlarla, satışların maliyeti arasındaki olumlu fark, brüt satış karını verir. Brüt satış karının, net satışlara oranıysa, brüt kar marjını verir. Bir şirketin brüt kar marjı, şirketin faaliyet giderlerini ve diğer giderlerini karşıladıktan sonra şirkete yeterli karı sağlayacak düzeyde olmalıdır. Oranın yükselmesi şirketin lehine, düşmesi aleyhinedir. Bu oran, yapılan her bir birimlik satışın ne kadarının brüt kar olarak şirkette kaldığını gösterir.

Brüt Satış Karı / Net Satışlar Oranının yükselmesi başlıca şu sebeplerden ileri gelir;

- Maliyetlerin sabit kalmasına rağmen satış fiyatlarının artması.
- Satış fiyatları sabit kaldığı halde, maliyetlerin düşmesi.
- Satış fiyatlarının maliyetlerden daha hızlı artması.
- Maliyetlerdeki düşüşün, satış fiyatlarındaki düşüşten daha hızlı olması.
- Şirketin satış hacmi bileşiminin değişmesiyle, brüt kar oranları yüksek olan malların, şirketin satış hacmi içindeki paylarının artması.

Brüt Satış Karı / Net Satışlar Oranının düşmesi başlıca şu sebeplerden ileri gelir;

- Kıyasıya rekabet.
- Satış politikası.
- Geniş ve yeni pazarlara açılma isteği gibi nedenlerle satış fiyatının düşmesi.
- Eskiye teknoloji nedeniyle, üretim maliyetlerinin artması.
- Hammadde tedarik politikalarından kaynaklanan maliyet artışları.
- Artan maliyetlerin satış fiyatına yansıtılamaması.

BRÜT SATIŞ KARI / ORTALAMA STOKLAR

Bu oranı;

$(\text{Brüt Satış Karı} / \text{Net Satışlar}) * (\text{Net Satışlar} / \text{Ortalama Stoklar})$

şeklinde de formüle edebiliriz. Bu açıdan bakıldığında, Brüt Satış Karı / Ortalama Stoklar Oranı;

- Brüt karı marjı ile
- Stoklar devir hızı çarpımını ifade etmektedir. Dolayısıyla söz konusu oran bize, şirketin,
 - Stok kontrolü (stoklar devir hızı)
 - Fiyat politikası (brüt kar marjı) hakkında bilgi vermektedir.

Oran (1)'e yakınsa şirket karlı bir şirkettir. Şirket yüksek stok devir hızına (Net Satışlar/Ortalama Stoklar) sahipse, brüt kar marjının (Brüt Satış Karı/Net Satışlar) yüksek olması gerekmez. Zira şirket, stoklarını hızla çevirerek küçük brüt kar marjıyla yüksek kar seviyelerine ulaşabilir.

Bir başka ifadeyle yüksek satış hacmi, düşük brüt kar marjı ile bir şirket sabit giderlerini karşılayarak yeterli karlılık düzeylerini oluşturabilir.

Ancak, şirket yüksek stok devir hızına sahip değilse (Net Satışlar/Ortalama Stoklar Oranı düşükse) o zaman yüksek brüt kar marjına (Brüt Satış Karı/Net Satışlar) ihtiyaç duyar. Aksi takdirde sabit giderlerini karşılayarak yeterli karlılık düzeylerine ulaşamaz.

ESAS FAALİYET MALİYETİ / NET SATIŞLAR

Esas Faaliyet Maliyeti = Satış Maliyeti + Faaliyet Giderleri

Faaliyet Giderleri = Araştırma ve Geliştirme Giderleri + Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri + Genel Yönetim Giderleri

Bu oran, net satışların yüzde kaçının, faaliyet maliyetini karşıladığını gösterir. Oranın % 100'den büyük çıkması, şirketin satışlarıyla esas faaliyet maliyetini karşılayamadığını gösterir.

FAALİYET MALİYETİ / NET SATIŞLAR

Faaliyet Maliyeti = Satış Maliyeti + Faaliyet Giderleri + Finansman Giderleri + Diğer Faaliyet Giderleri

Satışların yüzde kaçının, faaliyet maliyetini karşıladığını gösteren bu oranın, % 100'den büyük çıkması, şirketin satışlarıyla faaliyet maliyetini karşılayamadığını gösterir.

Faaliyet Maliyeti/Net Satışlar Oranına “ Faaliyet Oranı “ da denmektedir. Faaliyet oranının yükselmesi durumun kötüye gittiğini gösterir.

Faaliyet oranında yılda yıla görülen değişme şu faktörlerden kaynaklanabilir;

- Satılan mal miktarı ve satış fiyatlarının değişmesi.
- Satılan malların hacmi, maliyeti ve faaliyet giderlerinin dolar üzerinden ifade olunan net satış tutarında bir değişme olmaksızın değişmesi.
- Finansman giderlerindeki değişmeler.
- Satış mixindeki değişmeler.

FAALİYET GİDERLERİ / NET SATIŞLAR

Faaliyet Giderleri = Araştırma ve Geliştirme Giderleri + Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri + Genel Yönetim Giderleri

Oran, satışların % kaçının faaliyet giderlerine gittiğini göstermektedir. Bir başka ifadeyle, faaliyet giderlerinin dönem karı üzerindeki ağırlık derecesini vurgulamaktadır.

ESAS FAALİYET KARI / NET SATIŞLAR

Esas faaliyet karı, şirketin satış kabiliyetinin bir göstergesi olan brüt satış karından, faaliyet giderlerinin(Araştırma geliştirme giderleri, Pazarlama satış dağıtım giderleri ve Genel yönetim giderleri) düşülmesi sonucu hesaplanmaktadır.

Bu oran aynı kategorideki şirketlerin rekabet yetenekleri bakımından kıyaslanmasında önem arz etmekte, şirketin kendi faaliyetlerinden kaynaklanan kar azaltıcı maliyetleri minimumda tutma yeteneklerinin bir ölçüsü olmaktadır. Dolayısıyla firmaların esas faaliyet karının yüksekliği bir anlamda şirketlerin kendilerine ait giderlerini ne kadar kısabildiklerinin bir göstergesi olmaktadır.

Esas Faaliyet Karı = (Net Satışlar-Satış Maliyeti) –(Faaliyet Giderleri)

Şirketin net satışlarının, yüzde kaçının esas faaliyet karı olarak şirkete geri döndüğünü gösteren orandır. Başka bir ifadeyle, şirketin esas faaliyetinden ne ölçüde kar elde ettiğini gösterir.

FAALİYET KARI / NET SATIŞLAR

Faaliyet Karı = (Net Satışlar) –(Satış Maliyeti+Faaliyet Giderleri+Finansman Giderleri+Diğer Faaliyet Giderleri-Diğer Faaliyet Gelirleri)

İş hacmi rantabilitesi olarak da nitelendirilen bu oran, bir şirketin esas faaliyetinin ne ölçüde karlı olduğunu ortaya koyar.

Oran, şirketin satışlarının yüzde kaçını kadar faaliyet karı sağladığını göstermektedir. Bu oranın amacı, bir şirketin ana mukavelesinde belirlediği esas faaliyetinden ne ölçüde karlı olduğunu belirlemektir. Örneğin bir konserve fabrikasının konserve satışları sonucunda elde ettiği karlar esas faaliyetinden sağladığı karlardır. Bu konserve fabrikası deposunda bulunan hurda konserve kutularını satacak olursa, bu satıştan elde edeceği kar, yan faaliyetten temin edilmiş bir kar olmaktadır. Şirketler, yan faaliyetlerinden temin ettikleri karlarla hayatiyetlerini devam ettiremeyeceklerine göre, bu oranın yükselen bir seyir içerisinde olması gerekir.

Faaliyet Karı / Net Satışlar Oranı, başlıca şu nedenlerden dolayı yıllar itibariyle değişimler gösterir;

- Satış fiyatlarının değişmesi.
- Stokların ve alacakların devir hızlarındaki değişimler.
- Satış iskontolarındaki değişimler.
- Satılan malın maliyetindeki değişimler.
- Faaliyet giderlerindeki değişimler.
- Satışların bileşimindeki değişimler.

Sermayesi yoğun olan büyük sınıai şirketlerinde faaliyet karı/net satışlar oranının yüksek olması, istikrarlı bir karlılık için şarttır. Şayet bir şirkette sermaye satış hacmine bakışla çok az ise, bu takdirde düşük bir faaliyet karı/net satışlar oranı dahi, o şirketin sermayesine yeterli bir kar sağlayabilir.

Örnek:

Net Satışlar	45.000.000 YTL
Sermaye	10.000.000 YTL
Faaliyet Karı	6.500.000 YTL
Faaliyet Karı / Net Satışlar	% 14,4
Faaliyet Karı / Sermaye	% 65

Örneğimizde sermaye satış hacmine bakışla azdır. Bunun yanında faaliyet karı/net satışlar oranının düşük olmasına rağmen, sermaye üzerinden sağlanan karlılık oranı yüksektir.

DÖNEM KARI / NET SATIŞLAR

Dönem karı, şirketin vergiden önce sağlamış olduğu karı gösterir. Dönem karı oluşurken şirketin, esas faaliyet konuları dışında elde ettiği olağan ve olağan dışı gelirlerde dikkate alınır. Bu nedenle de bu oran, şirketin vergi öncesi karı ile, net satışları arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

Eğer bir şirket, esas faaliyet konusundan zarar etmesine rağmen, dönem karı çıkıyorsa bu şirketin ana faaliyet konusu dışında olağan ve olağan üstü gelirler sağladığı anlaşılır.

NET KAR MARJİ (NET DÖNEM KARI / NET SATIŞLAR)

Net dönem karı, şirketlerin tüm faaliyetlerinin neticelerini yansıtan bir değerdir. Dönem karından, kardan ödenmesi gereken vergi ve fonlar çıkarılınca net dönem karına ulaşılır.

Net kar marjı olarak adlandırılan, Net Dönem Karı/Net Satışlar Oranı, şirketin net dönem karının yeterli olup olmadığını ölçmede kullanılmaktadır.

Net kar marjı, aynı zamanda, şirketlerin tüm faaliyet, yatırım ve finansman politikaları hakkında yargıya varmamızı sağlar.

Bu oran, şirketin kendini diğer şirketlerle karşılaştırmasında, şirketin performansının değerlendirilmesinde kullanılan önemli oranlardan biridir. Yapılan her bir birimlik satışın ne kadarının kar olarak şirkete kaldığını göstermektedir.

Bu oranın yorumlanmasında belli kriterler yoktur. Şöyle ki; bu oran şirketin geçmiş karlılıkları ile karşılaştırılarak ve aynı sektördeki diğer şirketler göz önüne alınarak değerlendirilir. Onun için belli bir yüzde oranı vermek yanlış olur.

FİNANSMAN GİDERLERİ+DÖNEM KARI / NET SATIŞLAR

Bu oran, finansman giderlerinin şirketin karlılığı üzerinde ne derece etki yaptığını göstermektedir. Örneğin SARKUYSAN'da 2001 yılında Dönem Karı/Net Satışlar Oranı % 6 iken, Finansman Giderleri+Dönem Karı/Net Satışlar Oranı, % 16 olmuştur. Aradaki 10 puanlık fark finansman giderlerinden kaynaklanmıştır. Gerçekten de 2001 yılının finansman giderleri 20.851.800.- YTL. olup, dönem karı olan 13.508.174.- YTL.'den fazladır.

VARLIKLAR TOPLAMINA GÖRE KARLILIK ORANLARI

BRÜT SATIŞ KARI / VARLIKLAR TOPLAMI

Brüt Satış Karı = (Net Satışlar) – (Satış Maliyeti)

Varlıklar Toplamı = Aktif Toplamı = (Dönen Varlıklar+Duran Varlıklar)

Şirketin, varlıklar toplamı üzerinden yüzde kaç oranında brüt satış karı sağladığını gösteren bu oranın, yüksek olması istenir.

Oranın, azalan bir seyir izlemesinin başlıca nedenleri şunlardır;

- Enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle, varlıklar toplamının rakamsal olarak artması.
- Yapılan yatırımların henüz fon yaratmaya başlamamış olması.
- Artan maliyetlerin, satış fiyatlarına yansıtılamaması nedeniyle, Satılan Malın Maliyeti ile Net Satışlar arasındaki farkı oluşturan Brüt Satış Karının azalması.
- Satılan malın maliyeti artış hızının, net satışlar artış hızından fazla olması.
- Yeterli satış hacmine ulaşamaması, olumsuz piyasa koşulları.
- Aşırı rekabet nedeniyle, kar marjının çok azalması.

Yukarıdaki nedenlerin tersi de söz konusu oranı artıran faktörlerdir.

ESAS FAALİYET KARI / VARLIKLAR TOPLAMI

Esas Faaliyet Karı = (Net Satışlar) – (Esas Faaliyet Maliyeti)

Esas Faaliyet Maliyeti = Satış Maliyeti+Faaliyet Giderleri

Faaliyet Giderleri = Araştırma,Geliştirme Giderleri+Pazarlama,Satış, Dağıtım Giderleri+Genel Yönetim Giderleri

Şirketin, varlıklar toplamı üzerinden yüzde kaç oranında esas faaliyet karı sağladığını gösteren bu oranın, yükseler bir seyir izlemesi arzu edilir.

Oranın, azalan bir seyir izlemesinin başlıca nedenleri şunlardır;

- Enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle, varlıklar toplamının rakamsal olarak artması.
- Yapılan yatırımların henüz fon yaratmaya başlamamış olması.
- Artan maliyetlerin, satış fiyatlarına yansıtılamaması nedeniyle, Satılan Malın Maliyeti ile Net Satışlar arasındaki farkı oluşturan Brüt Satış Karının azalması.
- Satılan malın maliyeti artış hızının, net satışlar artış hızından fazla olması.
- Yeterli satış hacmine ulaşamaması, olumsuz piyasa koşulları.
- Aşırı rekabet nedeniyle, kar marjının çok azalması.
- Faaliyet giderleri içerisinde yer alan gider kalemlerinin artması ve bu artışın net satışlar ile kompanse edilememesi.

Yukarıdaki nedenlerin tersi de söz konusu oranı artıran faktörlerdir.

FAALİYET KARI / VARLIKLAR TOPLAMI

Faaliyet Karı = (Net Satışlar) – (Esas Faaliyet Maliyeti+Faaliyet Giderleri+Finansman Giderleri+Diğer Faaliyet Giderleri-Diğer Faaliyet Gelirleri)

Esas Faaliyet Maliyeti = Satış Maliyeti+Faaliyet Giderleri

Faaliyet Giderleri = Araştırma,Geliştirme Giderleri+Pazarlama,Satış, Dağıtım Giderleri+Genel Yönetim Giderleri

Diğer Faaliyet Giderleri= Komisyon Giderleri+Karşılık Giderleri+Menkul Kıymet Satış Zararları+Kambiyo Zararları+Reeskont Faiz Giderleri+Enflasyon Düzeltmesi Zararları+Diğer Giderler

Diğer Faaliyet Gelirleri= İştiraklerden Temettü Gelirleri+Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri+Faiz Gelirleri+Komisyon Gelirleri+Konusu Kalmayan Karşılıklar+Menkul Kıymet Satış Karları+Kambiyo Karları+Reeskont Faiz Gelirleri+Enflasyon Düzeltmesi Karları+Diğer Gelirler

Şirketin, varlıklar toplamı üzerinden yüzde kaç oranında faaliyet karı sağladığını gösteren bu oranın, yükseler bir seyir izlemesi arzu edilir.

Faaliyet Karı / Varlıklar Toplamı Oranı, analizciye sağladığı başlıca faydalar şunlardır:

- Varlıklara yatırılan sermayenin kaynağına bakılmaksızın, şirketin, kazanç gücünü aksettirir, yani varlıklara yatırılmış bulunan borç ve öz sermaye fonlarının ekonomik üretkenliğini aksettirir. Ve şirketin genel yeterlilik ölçüsünü temsil eder.
- Farklı şekillerde borç ve öz sermaye fonları kullanan şirketler arasında mukayese yapma imkanı tanır.
- Aynı şirkette borç ve öz sermaye fonlarının değişiklikler arz ettiği iki dönem arasında karşılaştırma yapma imkanı sağlar.

Oranın, azalan bir seyir izlemesinin başlıca nedenleri şunlardır;

- Enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle, varlıklar toplamının rakamsal olarak artması.
- Yapılan yatırımların henüz fon yaratmaya başlamamış olması.
- Artan maliyetlerin, satış fiyatlarına yansıtılmaması nedeniyle, Satılan Malın Maliyeti ile Net Satışlar arasındaki farkı oluşturan Brüt Satış Karının azalması.
- Satılan malın maliyeti artış hızının, net satışlar artış hızından fazla olması.
- Yeterli satış hacmine ulaşamaması, olumsuz piyasa koşulları.
- Aşırı rekabet nedeniyle, kar marjının çok azalması.
- Faaliyet giderleri içerisinde yer alan gider kalemlerinin artması ve bu artışın net satışlar ile kompanse edilememesi.
- Finansman giderlerinin artması
- Diğer faaliyet gelirlerinin azalması
- Diğer faaliyet giderlerinin artması

Yukarıdaki nedenlerin tersi de söz konusu oranı artıran faktörlerdir.

**FAALİYET KARI/
NET MADDİ DURAN VARLIKLAR+NET İŞLETME SERMAYESİ**

Net maddi duran varlıklar ile net işletme sermayesinin toplamına, faaliyet operasyonunda kullanılan aktifler denmektedir. Dolayısıyla bu oran, bir şirketin operasyonel aktiflerinin, operasyonel kara (faaliyet karı) dönüşme oranını göstermektedir. Bu orana “ Yönetim Kar Marjı “ da denilmektedir. Oranın artması şirketin, operasyonel aktiflerini efektif olarak iyi kullandığını gösterir.

Bu oranı performans kriteri olarak da kullanabiliriz. Şirket kendisi için bir kar hedefi oranı belirler ve bu hedefte belirtilen oran ile, operasyonel aktiflerin verimli kullanılıp kullanılmadığını gösteren; Faaliyet Karı/Net Maddi Duran Varlıklar+Net İşletme Sermayesi Oranının fiili neticeleri belirli periyotlarla mukayese edilir.

DÖNEM KARI / VARLIKLAR TOPLAMI

Dönem karı şirketin vergiden önce ulaştığı kardır. Dönem karı oluşurken şirketin, esas faaliyet konuları dışında elde ettiği olağan dışı gelirler ve giderler de dikkate alınır.

Bu oran, şirketin, varlıklar toplamı üzerinden yüzde kaç oranında dönem karı sağladığını göstermektedir.

NET DÖNEM KARI / VARLIKLAR TOPLAMI

Bu oran bize şirketin sahip olduğu varlıkların karlılığı hakkında bilgi vermektedir. Şirketin elde ettiği net dönem karının, varlıkları arasındaki ilişkiyi verir. İşletmenin yönetim ve ortakları açısından verimliliğin tespitinde kullanılan önemli bir oranlardır. Bu oran her 1 YTL'lik şirket varlığı için elde edilen verimliliği yansıtır.

Geniş ölçüde yabancı kaynak kullanan, bu nedenle ağır finansman gideri yükü altında bulunan şirketlerin Net Dönem Karı/Varlıklar Toplamı oranının, varlıklarını özsermayesi ile finanse eden şirketlere kıyasla daha düşük olması olağandır.

FİNANSMAN GİDERLERİ+DÖNEM KARI /VARLIKLAR TOPLAMI

Bu oran, Faiz ve Vergiden Önceki Kar / Aktif Toplamı şeklinde de ifade edilmektedir.

Bu oran, şirketin finansman giderleri olmamış olsaydı ulaşacağı dönem karı ile, varlıklar toplamı üzerinden yüzde kaç oranında kar sağlayacağını göstermektedir.

Bir başka ifadeyle, ekonomik rantabilite olarak da nitelendirilen bu oran, şirketin kaynaklarını ne ölçüde karlı kullandığını göstermektedir. Özellikle milli ekonomi açısından, bir şirketin karlılığı değerlendirilirken bu oran kullanılmaktadır.

Finansman Giderleri+Dönem Karı/Varlıklar Toplamı Oranı, azalan bir seyir içerisindeyse, başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür.

- Satış hacmine bakışla aktiflere aşırı yatırımda bulunulmuştur.
- Ekonomik koşullar bozuktur.
- Şirket yönetimi yetersizdir.
- Mamul veya hizmetin üretim maliyeti yüksektir.
- Enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle, varlıklar toplamı artmıştır.

Bahis konusu oranın en büyük özelliği, karla yatırım arasındaki ilişkiyi, şirketin finansman politikasından bağımsız olarak göstermesidir.

Konuyu rakamsal bir örnekle açıklamaya çalışalım.

(YTL)			ŞİRKET X	ŞİRKET Y
Öz Sermaye			30000000	30000000
Borçlar Toplamı			20.000.000	20.000.000
Varlıklar Toplamı			50.000.000	50.000.000
Finansman Giderleri			3.600.000	2.400.000
Dönem Karı			7.400.000	7.600.000
Finansman Giderleri+Dönem Karı			11.000.000	10.000.000
Vergi			2.960.000	3.040.000
Net Dönem Karı			4.440.000	4.560.000
Net Dönem Karı / Öz Sermaye			0,15	0,15
Net Dönem Karı / Varlıklar Toplamı			0,09	0,09
Finansman Giderleri+Dönem Karı/				
Varlıklar Toplamı			0,22	0,20

Yukarıdaki örneğimizde Y şirketi X şirketine bakışla daha fazla dönem karı elde etmiştir. Ancak X şirketi kaynaklarını daha verimli kullanarak, Finansman Giderleri+Dönem Karı / Varlıklar Toplamı Oranını, Y şirketine bakışla yükseltmiştir. Dolayısıyla X şirketi milli ekonomi açısından daha karlı bir şirket durumundadır.

NAKİT GERİ DÖNÜŞÜ+FİNANSMAN GİDERLERİ / VARLIKLAR TOPLAMI

Bu oran, şirketin finansman gideri olmamış olsaydı ulaşacağı nakit geri dönüşü ile, varlıklar toplamı üzerinden yüzde kaç nakit yaratacağını göstermektedir.

ÖZ SERMAYEYE GÖRE KARLILIK ORANLARI

BRÜT SATIŞ KARI / ÖZ SERMAYE

Şirketin, öz sermayesi üzerinden yüzde kaç oranında brüt satış karı sağladığını gösteren bu oranın yükselen bir seyir izlemesi arzu edilir.

Ancak bu oran analiz edilirken, öz sermaye kalemleri içerisinde reel olmayan hesapların (yeniden değerlendirme fonu, enflasyon muhasebesi nedeniyle oluşan öz sermaye düzeltme hesapları...) arındırılması gerekir.

ESAS FAALİYET KARI / ÖZ SERMAYE

Şirketin, öz sermayesi üzerinden yüzde kaç oranında esas faaliyet karı sağladığını gösteren bu oranın yükselen bir seyir izlemesi arzu edilir.

Ancak bu oran analiz edilirken, öz sermaye kalemleri içerisinde reel olmayan hesapların (yeniden değerlendirme fonu, enflasyon muhasebesi nedeniyle oluşan öz sermaye düzeltme hesapları...) arındırılması gerekir.

FAALİYET KARI / ÖZ SERMAYE

Şirketin, öz sermayesi üzerinden yüzde kaç oranında faaliyet karı sağladığını gösteren bu oranın yükselen bir seyir izlemesi arzu edilir.

Ancak bu oran analiz edilirken, öz sermaye kalemleri içerisinde reel olmayan hesapların (yeniden değerlendirme fonu, enflasyon muhasebesi nedeniyle oluşan öz sermaye düzeltme hesapları...) arındırılması gerekir.

DÖNEM KARI / ÖZ SERMAYE

Şirketin, öz sermayesi üzerinden yüzde kaç oranında dönem karı sağladığını gösteren bu oranın yükselen bir seyir izlemesi arzu edilir.

Ancak bu oran analiz edilirken, öz sermaye kalemleri içerisinde reel olmayan hesapların (yeniden değerlendirme fonu, enflasyon muhasebesi nedeniyle oluşan öz sermaye düzeltme hesapları...) arındırılması gerekir.

NET DÖNEM KARI / ÖZ SERMAYE

Mali rantabilite oranı olarak adlandırılan bu oran, şirket sahiplerinin şirkete sağlamış oldukları kaynakların verimli kullanılıp kullanılmadığının ölçülmesinde kullanılmaktadır.

Oran, şirket sahipleri tarafından sağlanan kaynağın bir birimine düşen net kar payını göstermektedir.

Net Dönem Karı / Öz Sermaye Oranını yükseltmek için başlıca şu iki oranı artırmamız gerekir:

- Net Dönem Karı / Net Satışlar
- Net Satışlar / Öz Sermaye

Bu nedenle Net Dönem Karı / Öz Sermaye Oranının gelişimini incelerken, şirketin net satışlarının gelişimini göz önünde bulundurduğumuzda fayda vardır.

Net Dönem Karı / Öz Sermaye oranını analiz ederken, Dönem Karı/Öz Sermaye oranının da hesaplamamız gerekir. Zira, şirketin ödediği vergi miktarındaki değişimler, net karı etkileyeceğinden, şirketin Net Dönem Karı/Öz Sermaye oranı geçmiş yıllara bakışla değişiklikler gösterebilecektir. Halbuki ödenen vergi miktarının değişikliğe uğraması, şirketin kontrolünde olmayan bir şeydir.

Bilhassa, vergi muafiyeti olan, yatırım indiriminden yararlanan şirketlerin ödedikleri vergi miktarları, bu imkanlardan yararlanmayan şirketlere göre daha düşüktür. Dolayısıyla de bu durum şirketin Net Dönem Karı/Öz Sermaye Oranını etkilemektedir.

Konuyu bir örnekle açıklamaya çalışalım:

(YTL)	A ŞİRKETİ	B ŞİRKETİ
Dönem Karı	10.000.000	10.000.000
Vergiler	2.870.000	1.700.000
Net Dönem Karı	7.130.000	8.300.000
Öz Sermaye	50.000.000	50.000.000
Net Dönem Karı/Öz Sermaye	0,14	0,17
Dönem Karı/Öz Sermaye	0,20	0,20

Yukarıdaki örneğimizde A ve B şirketlerinin, dönem karları, dönem karı/öz sermaye oranları ve öz sermayeleri aynı olmalarına rağmen Net Dönem Karı/Öz Sermaye oranları birbirinden farklıdır. Bunun nedeni, A ve B şirketlerinin birbirlerinden farklı vergi ödemesi yapmış olmalarıdır.

Farklı vergi ödemeleri nedeniyle, B şirketinin Net Dönem Karı/Öz Sermaye Oranı, A şirketinden daha yüksek çıkmıştır.

KARLILIK KALDIRAÇ ORANI

Dönem Karı / Öz Sermaye Oranı; Şirketin kendine ait öz kaynakları üzerinden % kaç oranında kar sağladığını gösterir.

Dönem Karı+Finansman Giderleri / Varlıklar Toplamı Oranı ; Şirketin tüm varlıkları üzerinden % kaç oranında kar sağladığını gösterir.

Bu iki oran birlikte değerlendirildiğinde KARLILIK KALDIRAÇ ORANI olarak adlandırılmaktadır.

Karlılık Kaldıraç Oranının formül olarak ifadesi şöyledir.

$$\frac{\text{Dönem Karı} / \text{Öz Sermaye}}{(\text{Dönem Karı} + \text{Finansman Giderleri}) / \text{Varlıklar Toplamı}}$$

$$\frac{\text{Dönem Karı} / \text{Öz Sermaye}}{(\text{Dönem Karı} + \text{Finansman Giderleri}) / \text{Varlıklar Toplamı}}$$

Bu formül sonucunda bulunacak değer (1)' den büyük olması gerekmektedir.

Karlılık Kaldıraç Oranı; Öz sermaye karlılığı ile, varlıklar toplamı karlılığını karşılaştırarak şirketin borçtan yararlanarak karlılığını artırma noktasını tespit etmemize olanak sağlar.

Borçlanma yoluyla sağlanan fonlar, neden oldukları finansman giderlerinden daha yüksek kar getirecek biçimde yatırımlara kanalize edilirse, öz sermaye sahipleri bu borçlanma nedeniyle de ayrıca yarar sağlamış olurlar. Dolayısıyla şirket ilke olarak borçtan yararlandığı sürece, borçlanmanın şirkete katkısı olduğu sürece borçlanmayı sürdürür. Borçtan yararlanmanın bittiği noktada (Karlılık Kaldıraç Oranı'nın 1'den az olması) artık borçlanmayı durdurmak uygun olur.

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş.

(YTL)	2001	2002	2003	2004
DÖNEM KARI (1)	13.508.174	14.594.019	6.859.553	15.810.351
ÖZ SERMAYE (2)	43.864.411	61.485.730	172.861.152	179.684.759
FİNANSMAN GİDERLERİ (3)	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
VARLIKLAR TOPLAMI (4)	97.232.648	117.798.518	240.683.958	310.984.721
KARLILIK KALDIRAÇ ORANI	0,87	1,29	0,93	0,87
((1/2)/(3+1)/(4))				
KARLILIK KALDIRAÇ ORANI (1)' DEN BÜYÜK OLMALIDIR				

SARKUYSAN A.Ş.'de karlılık kaldıraç oranı 2002 yılında (1)' den büyük çıkmıştır. 2001 yılında (1)'den küçük olmuştur. 2003 ve 2004 yıllarında enflasyon muhasebesi yapıldığından, hem öz sermaye, hem de varlıklar toplamı çok büyük miktarda fiktif olarak artmış olmasından dolayı, karlılık kaldıraç oranı olumsuz olarak etkilenmiştir.

FİNANSMAN GİDERLERİ ORANLARI

- **Finansman Giderleri / Net Satışlar**
 - Net satışlar içerisindeki, finansman giderlerinin oransal payını göstermektedir. Şirketin kullandığı kredi hacmi ve satışların finansman giderlerini kompanse edebilecek boyut ve karlılıkta olmaması oran üzerinde olumsuz etkiler yapmaktadır.
- **Finansman Giderleri+Dönem Karı / Net Satışlar**
 - Bu oran, finansman giderlerinin, dönem karı üzerinde yaptığı olumsuz etkinin şirketin karlılık düzeyini ne ölçüde etkilediğini göstermektedir.(Dönem Karı/Net Satışlar Oranına bakarak)
- **Finansman Giderleri / Finansal Borçlar Toplamı**
 - Şirketin finansal borçlarının maliyet yüzdesini göstermektedir.
- **Finansman Giderleri / Finansal +Ticari Borçlar**
 - Şirketin finansal ve ticari borçlar toplamının maliyet yüzdesini göstermektedir.
- **Finansman Giderleri / Borçlar Toplamı**
 - Şirketin borçlar toplamının maliyet yüzdesini göstermektedir.
- **Faaliyet Karı / Finansman Giderleri**
 - Faaliyet karı ile finansman giderleri arasındaki ilişkiyi gösteren bu oranın % 100'den küçük çıkması, şirketin finansman giderleri baskısı altında olduğunu gösterir.
- **Esas Faaliyet Karı / Finansman Giderleri**
 - Esas faaliyet karı ile finansman giderleri arasındaki ilişkiyi gösteren bu oranın % 100'den küçük çıkması, şirketin finansman giderleri baskısı altında olduğunu gösterir.
- **Nakit Geri Dönüşü+Finansman Giderleri / Finansman Giderleri (defa)**
 - Bu oran, şirketin finansman giderlerini yarattığı nakit fonla (nakit geri dönüşü) kaç defa karşıladığını gösterir.
- **Finansman Giderleri+Dönem Karı / Finansman Giderleri /defa)**
 - Bu oran, finansman giderlerini karşılama oranı olarak adlandırılmaktadır. Oran, şirketin ödemek zorunda olduğu finansman giderlerini bir dönemde kaç kere kazandığını göstermektedir. Şirketin, ödenmesi gereken finansman giderlerini kolaylıkla ödeyip ödeyemeyeceğini gösteren orandır. Şirketin finansman giderlerini karşılayamaması, şirketi finansal açıdan zor durumda bırakarak iflasına dahi neden olabilir. Söz konusu oran, şirketin finansal güçlüklerle karşılaşmadan karlarının ne ölçüde düşebileceğini göstermektedir. ABD'de 8 defa olarak istenen bu oranın Türkiye gibi az gelişmiş ülkelerde 4 defa olması istenmektedir.
- **Finansman Giderleri+Dönem Karı+Leasing Ödemeleri / Finansman Giderleri+Leasing Ödemeleri**
 - Bu oran, finansman giderlerini ve leasing ödemelerini karşılama oranı olarak adlandırılmaktadır. Oran, şirketin ödemek zorunda olduğu finansman giderlerini ve leasing ödemelerini bir dönemde kaç kere kazandığını göstermektedir. Şirketin, ödenmesi gereken finansman giderlerini ve leasing ödemelerini kolaylıkla ödeyip ödeyemeyeceğini gösteren orandır. Şirketin finansman giderlerini ve leasing ödemelerini karşılayamaması, şirketi finansal açıdan zor durumda bırakarak iflasına dahi neden olabilir. Söz konusu oran, şirketin finansal güçlüklerle karşılaşmadan karlarının ne ölçüde düşebileceğini göstermektedir.
- **Finansman Giderleri / Faaliyet Maliyeti**
 - Bu oran, şirketin faaliyet maliyeti içerisindeki, finansman giderlerinin payını göstermektedir.

FİNANSAL YAPI ORANLARI

- *Borçlar Toplamı / Varlıklar Toplamı*
- *Öz Sermaye / Dönen Varlıklar*
- *Öz Sermaye / Varlıklar Toplamı*
- *Dönen Varlıklar/Borçlar Toplamı*
- *Borçlar Toplamı / Öz Sermaye*
- *Borçlar Toplamı / Uzun Vadeli Borçlar+Ödenmiş Sermaye*
- *Kısa Vadeli Borçlar / Kaynaklar Toplamı*
- *Kısa Vadeli Borçlar / Borçlar Toplamı*
- *Öz Sermaye / Net Maddi Duran Varlıklar*
- *Net Maddi Duran Varlıklar / Uzun Vadeli Borçlar*
- *Net Maddi Duran Varlıklar / Borçlar Toplamı*
- *Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar*

BORÇLAR TOPLAMI / VARLIKLAR TOPLAMI

Kaldıraç oranı olarak da nitelendirilen bu oran, varlıkların (aktiflerin) yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini belirler. Söz konusu oranın yüksek olması, firmanın vurgunsal (spekülatif) tarzda finanse edildiğini, kredi verenler açısından emniyet marjının dar olduğunu, firmanın faiz ve anapara taksitlerini ödeyememe nedeniyle mali yönden güç durumlara düşme olasılığının yüksek olduğunu gösterir.

Bir şirkette, Borçlar Toplamı/Varlıklar Toplamı Oranı, yüksekse şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Şirketin, varlıklarına dayanarak borç temin etmesi güçleşir.
- Şirketin finansal yapısı zayıflar.
- Şirketin, borç temini güçleştirdiğinden sermaye artırımına gitmesi gerekir.
- Borçlar Toplamı/Varlıklar Toplamı Oranının yüksek olduğu bir zamanda, satış hacminde çeşitli nedenlerle bir düşme hasıl olursa, şirketin öz sermayesi büyük bir tehlikeyle karşı karşıya kalır.
- Oran yüksekse, bunun yanında ekonomik durgunlukta mevcutsa, şirketin iflase veyahut reorganizasyona gitmesi bahis konusu olabilir.
- Şirketin borçlanmadan yararlanarak karlılığını artırması mümkün olmaz.
- Şirketin, faiz ve anapara taksitlerini ödeyebilmek nedeniyle finansal yönden güç durumlara düşmesi ihtimali artar.

Borçlar Toplamı/Varlıklar Toplamı oranının, yüksek olmasını, şirketin olumsuz bir finansal yapıya sahip olduğu şeklinde yorumlamak da doğru değildir.

Zira, Dönem Karı/Kaynaklar Toplamı Oranı, borçlanma maliyetinden yüksek olduğu sürece, şirket finansmanda daha fazla borç kullanarak, diğer bir ifadeyle, Borçlar Toplamı/Varlıklar Toplamı oranını yükselterek, öz sermaye karlılığını olumlu yönde geliştirebilir.

Şu niteliklere sahip şirketler, Borçlar Toplamı/Varlıklar Toplamı oranını yükselterek, öz sermaye karlılığını artırabilirler.

- Satışları istikrarlı ve karlı olan şirketler.
- Hammadde fiyatları büyük dalgalanmalar göstermeyen şirketler.
- Şirketin, teknolojik bir üstünlüğe sahip olması ve üstünlük sayesinde ekonomi içerisinde rakipsiz olması.
- Şirketin, hammadde kaynaklarını ve mal piyasasını kontrol etme imkanına sahip olması.

- Şirketin ürettiği mal veya hizmete olan talebin gittikçe artması.

Ancak hemen belirtelim ki, bir şirketin söz konusu oranı artırarak, karlılığını artırması sınırsız değildir. Gerek kredi veren finansman kurumlarından, gerekse de şirket ortaklarından gelen tepkiler, şirketin borçlanma derecesini sınırlar.

Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde, söz konusu oranın % 50'den fazla olması, genellikle tehlike olarak yorumlanmaktadır. Türkiye'de sermaye piyasası etkin bir biçimde gelişmemiş olması, şirketlerin finansman kurumlarına olan bağımlılıklarını artırmaktadır. Bu nedenle, bahis konusu oran Türkiye için % 65'den fazla olmasını normal karşılamamız gerekmektedir.

ÖZ SERMAYE / DÖNEN VARLIKLAR

Dönen varlıklar şirketin kullandığı işletme sermayesidir. Bu oran, şirketin kullandığı işletme sermayesinin, yüzde kaçının öz sermaye ile finanse edildiğini göstermektedir. Oranla % 100 arasındaki fark, borçlanma yoluyla temin edilen fonlarla finanse olunmuş dönen varlıklar yüzdesini göstermektedir.

Oran % 100'den büyükse, şirketin öz sermayesiyle, dönen varlıklarının tamamını finanse ettiği gibi, duran varlıklarının bir bölümünü de öz sermayesiyle finanse ettiğini gösterir.

ÖZ SERMAYE / VARLIKLAR TOPLAMI

Sahiplik oranı olarak da adlandırılan bu oran, varlıklar toplamının yüzde kaçının şirket tarafından finanse edildiğini ifade eder. Oranla yüzde yüz arasındaki farkta, borçlanma suretiyle temin edilen fonlarla finanse olunmuş varlıklar toplamının yüzdesini belirler.

Öz sermaye oranı olarak da adlandırılan bu oran, özellikle uzun vadeli kredi verenlere şirketin finansal gücünü gösterir. Söz konusu oranın yüksek oluşu, şirketin uzun süreli yükümlülüklerini yerine getirememesi nedeniyle finansal yönden zor durumlara düşmesi olasılığının az olduğunu ifade eder.

Sahiplik oranı yükseliyorsa, şirket hakkında başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Şirketin borçlarını ve borç faizlerini zamanında ödeyememe tehlikesiyle karşılaşma olasılığı azdır.
- Şirketin kredi temin etmesi kolaylaşır.
- Şirket, borçtan yararlanarak karlılığını artırma imkanına sahip olur.

Şu durumlarda sahiplik oranı yüksekse, şirketin sorunları o kadar azalır:

- Finansal güçlükler bahis konusuysa.
- Karlarda önemli düşüşler mevcutsa.
- Ekonomik durgunluk söz konusuysa.

Sahiplik oranı düşükse;

- Şirketin kredi temin etmesi güçleşir. Bu durumda şirket sermaye artırımına gidebilir.
- Şirketin, satış hacminde ve karlılığında meydana gelebilecek düşüşler ve azalmalar öz sermayeyi tehlikeye düşürebilir. Bu durumda şirketin finansal bir koordinasyona gitmesini gerektirebilir.
- Şirket, iktisadi durgunluk dönemlerinde, iflasa veya reorganizasyona (yeniden düzenleme) gitme durumuyla karşı karşıya kalabilir.
- Şirketin, yüksek kazançlar nedeniyle veya başka sebeplerden dolayı spekülatif bir politika takip ettiği anlaşılır. Bu politika yüksek konjonktür devrelerinde tehlikesizdir. Depresyon zamanlarındaysa büyük tehlike kaynağı olabilir.

Bu nedenle;

- Rekabetin şiddetli olduğu,
- Piyasanın durgunlaştığı zamanlarda sahiplik oranının yüksek olması şarttır.

Tüketim malları, zaruri ihtiyaç maddeleri, alışılmış mallar satan, istikrarlı kar eden, yönetimi başarılı ve piyasada isim yapmış ve yerleşmiş eski şirketlerde sahiplik oranı düşük olabilir. Bu niteliklere sahip şirketler düşük bir sahiplik oranıyla faaliyette bulunabilirlerse de, söz konusu oranın yükselen bir seyir izlemesinde fayda vardır.

DÖNEN VARLIKLAR / BORÇLAR TOPLAMI

Bu oran (1) ve/veya (1)'den büyükse, şirketin dönen varlıklarıyla, bütün borçlarının (kısa+uzun) tamamını ödeyebileceğini gösterir.

Ancak bu oranın (1) ve/veya (1)'den büyük olması halinde, hemen şirketin dönen varlıklarıyla, borçlar toplamının tamamını ödeyebilir dememiz doğru değildir. Şirketin hemen, alacak tahsil süresini ve stok devir süresini analiz etmemiz gerekir. Eğer, alacak tahsil süresi ve stok devir süresi kısa ise, oranın, (1) ve/veya (1)'den fazla olması halinde şirket dönen varlıklarıyla, borçlar toplamını ödeyebilir.

Tersi durumda, yani alacak ve stok devir süresinin uzun olması halinde söz konusu oranın (1) ve/veya (1)'den büyük olması, şirketin borçlar toplamını dönen varlıklarıyla hemen ödeyebileceği anlamına gelmez.

Oranın (1)'den büyük olması; Uzun vadeli borçların işletme sermayesi ile ödenebileceğini ve şirketin yeniden yatırım yapma imkanına kavuşabileceğini de gösterebilir.

BORÇLAR TOPLAMI / ÖZ SERMAYE

“ Borçlanma Kat Sayısı “ adıyla da anılan bu oran şirketin borçlanma yoluyla sağladığı yabancı kaynak ile, şirket sahip veya sahiplerinin kattığı sermaye arasındaki ilişkiyi gösterir.

Batı ülkelerinde söz konusu oranın, orta büyüklükteki sınai işletmeler için (1)'i aşmaması gerektiği, genel bir kural olarak benimsenmiştir.

Bu oranın (1)'den daha büyük olması, şirkete kredi verenlerin, şirketin sahip ve sahiplerine kıyasla o şirkete daha fazla yatırımda bulunmuş olduklarını ortaya koyar. Söz konusu oranın yüksekliği, şirketin ağır bir faiz yükünün altında bulunduğu, alacaklılar için emniyet payının düşük olduğunun bir göstergesi olarak kabul edilir.

Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde söz konusu oranın (1) olması iyiye yorumlanırken, bizim gibi sermaye piyasalarının gelişmemiş olduğu ülkelerde, söz konusu oranın (1,5)'u aşması tehlikeli olarak yorumlanmaktadır. Oran (1,5)'u aşarsa, şirket sermaye artırımına giderek bahis konusu oranı iyileştirmelidir.

Borçlar Toplamı / Öz Sermaye Oranının çok yüksek olmasının başlıca mahsurları şunlardır:

- Şirketin, kredi temin etmesi güçleşir.
- Şirket, alacaklıların baskısına maruz kalır.
- Şirket, borçlanmadan yararlanarak karlılığını artırma imkanını bulamaz.
- Şirket, likidite sıkıntısı içerisine girer.
- Şirketin, borç faizlerini ve borç taksitlerini ödemesi güçleşir.

Borçlar Toplamı / Öz Sermaye Oranı başlıca şu nedenlerden dolayı artış kaydeder.

- Şirketin, yeni kuruluş safhasında olması.
- Şirketin, zarar etmesi.
- Duran varlık yatırımlarının borçlanma suretiyle finanse edilmesi.
- Alacakların ve stokların artması.
- Şirketin satışlarının ve hammadde fiyatlarının istikrarsız olması. Şiddetli bir rekabetin varlığı.

Borçlar Toplamı / Öz Sermaye Oranı, değerlendirilirken;

- Şirketin satışlarının istikrarlı olup olmadığı dalgalanma gösterip göstermediği,
- Rekabete karşı korunmuş piyasalara satış yapıp yapmadığı,
- Varlıklarının likiditesi,
- Alacakları ve stokların devir hızı,
- Öz sermaye içindeki değer artış fonu ve diğer değer artış karşılığı tutarı,
- Şirketin şarta bağlı borç tutarı,
- Borçların vade yapısı,
- Üretim maliyetlerinde dalgalanma olasılığı, gibi etmenler de dikkate alınmalıdır.

Nakit girişleri istikrarlı ve nakit girişlerinin tahminlere kıyasla sapma göstermesi olasılığı az olan şirketler daha yüksek bir Borçlar Toplamı / Öz Sermaye oranı ile faaliyetlerini sürdürebilirler.

Likidite riski yüksek, satışları düzenli gelişme göstermeyen, şarta bağlı borçları aşırı, öz sermayesinin önemli bir bölümü değer artış fonundan oluşan şirketler daha düşük bir Borçlar Toplamı / Öz Sermaye oranı ile çalışmalıdırlar.

Söz konusu oranın yüksekliği bir yandan riski artırırken diğer yandan şirketin finansal kaldıraçtan, koşullar elverişli olduğu takdirde, daha fazla yararlanmasına da yol açabilir.

Koşulların elverişli olduğu dönemde şirketin öz sermaye karlılığını yükseltebileceği gibi, şirketin satışlarının ve satış fiyatlarının düştüğü durgunluk dönemlerinde, finansman giderlerinin baskısı nedeniyle, Dönem Karı/Öz Sermaye oranının düşmesine de yol açabilirler

Öz sermayenin bir şirkette, duran varlıkların elde edilmesi için kaynak sağlamak, şirketin alacaklılarına karşı güvence oluşturmak ve faaliyet sonucu doğan zararları karşılamak gibi fonksiyonları vardır. Bu nedenle de öz sermayesi yeterli, varlıklarının büyük bölümünü öz sermaye ile finanse etmiş bir şirket, finansman kurumları açısından daha güvenli kabul edilir.

Bu arada hemen belirtelim ki, bir şirketin aktiflerinin likiditesi yüksekse, bu şirketin Borçlar Toplamı/Öz Sermaye oranının (1)'den fazla olması şirketin finansal yapısını zayıflatmaz.

BORÇLAR TOPLAMI/ UZUN VADELİ BORÇLAR + ÖDENMİŞ SERMAYE

Uzun vadeli borçlar ile ödenmiş sermayenin toplamına “ Duran Sermaye “ denmektedir. Duran sermayeden kasıt, şirketin sabit olarak kullandığı sürekli sermayedir. Bilindiği üzere, uzun vadeli borçlar, şirketin yakın gelecekte hemen ödemek zorunda olmadığı borç olduğundan bir nevi öz sermaye unsuru gibi kullanılmaktadır.

Bu noktadan bakıldığında, duran sermaye ile borçlar toplamı arasındaki ilişki, şirketin finansal yapı kompozisyonu hakkında bize bilgi vermektedir.

Oranın (1)'den büyük olması, şirketin kısa vadeli borç baskısı altında olduğunu gösterir. Oranın (1)'den küçük olması ve azalan bir seyir izlemesi arzu edilir. Buradaki amaç şirketi, kısa vadeli borç

baskısından kurtararak, duran sermaye hakimiyetinde bir şirkete kavuşturarak finansal yapıyı risklere karşı güçlü kılmaktır.

KISA VADELİ BORÇLAR / KAYNAKLAR TOPLAMI

Kaynaklar Toplamı = Kısa Vadeli Borçlar+Uzun Vadeli Borçlar+Öz Sermaye

Bu oran, şirketin kısa vadeli borçlarının, şirketin kullanmış olduğu toplam kaynak içerisindeki oransal payını gösterir.

Batı ülkelerinde bir sınai şirkette kısa vadeli borçların, kaynaklar toplamına oranının % 35'i aşmaması genel bir kural olarak benimsenmiştir. Ancak ülkemizde, ticaret bankalarının kısa süreli kredi verme eğilimlerinde olmaları, sermaye piyasasının yetersizliği ve bu piyasadan ancak büyük şirketlerin yararlanabilmesi, uzun süreli kredi veren finansman kurumlarının gelişmemiş olması, şirketleri finansmanda daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullanmaya zorlamaktadır. Bu nedenlerle anılan oran, ülkemizde batı ülkelerine göre çok yüksek düzeydedir.

KISA VADELİ BORÇLAR / BORÇLAR TOPLAMI

Kısa vadeli borçların, borçlar toplamına oranı, şirket borçlarının vade yapısı ve borçlar toplamı içerisindeki kısa vadeli borçların ağırlığı hakkında bir fikir verir. Bu oran, şirketin varlık yapısını, kullanılan teknolojiyi, uzun süreli borç sağlama olanağını etkiler.

Kısa vadeli borçların, borçlar toplamı içindeki payının artması, kısa vadeli borçların sık sık yenilenmek durumunda olması, şirkette borç ödeme sorunu yaratabilir.

Diğer yandan uzun vadeli borçların yükselmesi, şirketin sabit yükümlülüklerini arttıracaktır. Faaliyetlerin yavaşlama gösterdiği dönemlerde uzun vadeli borç taksit ve faizlerinin ödenmesi sorun yaratabilir. Ayrıca iş hacminin daralma gösterdiği dönemlerde, uzun süreli borç düzeyi derhal azaltılamayacağından bu durum karlılığı olumsuz yönde etkileyebilir.

Kısa Vadeli Borçlar / Borçlar Toplamı oranının yüksekliği şirketler açısından olumsuz bir göstergedir. Çünkü şirketlerin faaliyetlerini çevirmede kullandıkları kısa vadeli borçların yüksekliği şirketin kendi faaliyet ve kaynaklarında fon yaratmada sıkıntı yaşadığının bir göstergesidir.

Bu oranın değeri şirketlerin fon yapısı ve finansman politikalarına göre farklılıklar gösterebilir. Burada ideal olan, şirketin kısa vadeli borçlarla uzun vadeli borçlarını ödeme yoluna gitmemesi, aldığı kısa vadeli borcu gerçekten faaliyetlerini çevirmede kullanması, sonuçta faaliyetleri sonucu hem kısa vadeli borcunu hem de borcun faizini ödemesi ve bununla beraber kar elde edebilmesidir.

Türkiye'de bir yandan enflasyon, diğer yandan uzun süreli borç bulmada güçlükler ve şirketlerin varlık yapısı, dönen varlıkların varlıklar toplamı içinde büyük pay taşınması, kısa vadeli borçların borçlar toplamına oranının genelde % 75 – % 80 dolayında olmasına yol açmaktadır. Hatta bazı endüstri kollarında bu oran % 90'a değin yükselmektedir.

ÖZ SERMAYE / NET MADDİ DURAN VARLIKLAR

Bahis konusu oran, öz sermayenin hangi oranda net maddi duran varlıkların finansmanında kullanıldığını göstergeler. (Net maddi duran varlıklar, brüt maddi duran varlıklardan kendisine ait birikmiş amortismanların düşülmesiyle bulunur).

Bir şirketin varlığını devam ettirebilmesi, gelişebilmesi maddi duran varlıklarının karlılığına bağlıdır. Bu nedenle, maddi duran varlıkların finansmanında mümkün olduğu ölçüde ortaklardan temin edilen fonlar kullanılmalıdır. Konuya bu açıdan bakıldığında, genel bir kaide olarak sınıai işletmelerinde söz konusu oranın (1) olması arzu edilir.

Ancak sermaye yoğun teknoloji kullanan endüstri kollarında, yeni yatırımlara girişmiş şirketlerde, söz konusu oran (1)' den küçük olabilir.

Öz Sermaye / Net Maddi Duran Varlıklar oranı (1)'den büyükse başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Net maddi duran varlıkların tamamı öz sermayeyle finanse edildiği gibi, net işletme sermayesinin bir kısmı da öz sermayeden karşılanmıştır.
- Şirket, net maddi duran varlıklarını elden çıkarmaktadır.
- Şirket, hızlandırılmış amortisman metodunu kullanmaktadır. Burada şu hususu da belirtmek istiyoruz. Şirketler, hızlandırılmış amortisman metodunu kullanmak suretiyle, maddi duran varlıklarını kısa zamanda amorti edip, daha fazla kar göstermek suretiyle ortaklarına gelecek yıllarda yüksek kar payları ödeyebilirler.
- Şirket, otofinansmana gitmektedir. Başka bir ifadeyle karlarını ihtiyatlara almaktadır.
- Şirket, sermaye artırımına gitmiştir.

Öz Sermaye / Net Maddi Duran Varlıklar oranı (1)'den küçükse başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Net maddi duran varlıkların bir bölümüyle sahip olunan diğer bütün varlıkların finansmanında, borçlanmak suretiyle temin olunan fonlar kullanılmıştır.
- Şirket, faaliyetlerini yürütmek için gerekli olan maddi duran varlıklara sahip olmuş, fakat varlıkların tamamını öz sermayeyle finanse etmek, öz sermayenin yetersizliğinden dolayı mümkün olamamıştır. Açıkçası şirkette öz sermaye yetersizliği söz konusudur.
- Gereğinden fazla sabit aktif yatırımlarına girişilmiştir. Öz sermaye tamamen veya büyük ölçüde maddi duran varlıkların finansmanında kullanıldığından, işletme sermayesi ihtiyacı kısa vadeli kredilerle karşılanmıştır.
- Şirket, maddi duran varlıklarını amorti etmek ve Öz Sermaye/Net Maddi Duran Varlıklar oranını büyütmek için her yıl yüksek amortisman ayıracaktır. Bu da şirketin karlılığını azaltacaktır.
- Şirket yeni kurulmuştur. Yeni kurulan ve sermayesi yoğun olan (demir çelik, petro-kimya gibi) şirketlerde, söz konusu oran, ilk yıllarda düşüktür. Bu düşüklüğü normal karşılamak gerekir. Zira, yeni kurulmuş bir şirketin otofinansman yoluyla öz sermayesini kuvvetlendirmesi mümkün değildir. Yine aynı şekilde öz sermayesine göre büyük yatırımlara girişmiş şirketlerin, yatırım yıllarında da, bahis konusu oranın düşüklüğü normal karşılanmalıdır.

NET MADDİ DURAN VARLIKLAR / UZUN VADELİ BORÇLAR

Bilhassa sınıai şirketlerinin analizinde kullanılan bu oran (1)' den büyükse, şirketin 1 YTL.lik uzun vadeli borcuna karşılık olarak 1 YTL'den daha fazla bir değerde net maddi duran varlığını teminat olarak gösterebileceği anlaşılır.

Oran, yıldan yıla artış gösteriyorsa başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Şirketin, maddi duran varlıklarına dayanarak uzun vadeli borç temin etmesi kolaylaşmaktadır.
- Maddi duran varlıklardaki artışlar, öz sermayeyle finanse edilmiştir.
- Şirket, uzun vadeli borç ödemesi yapmaktadır.
- Şirket, maddi duran varlık yatırımlarına gitmektedir.

Oran, yıldan yıla azalışlar gösteriyorsa başlıca şu sonuçlara varabiliriz:

- Şirketin, maddi duran varlıklarına dayanarak uzun vadeli borç temin etmesi güçleşmektedir.
- Maddi duran varlıklardaki artışlar uzun vadeli borçlarla finanse olunmaktadır.
- Maddi duran varlıkların bir kısmı elden çıkarılmıştır.
- Amortisman ayırmaları nedeniyle maddi duran varlıklar, kendilerini amorti etmektedir.
- Şirket, tahvil ihracına gitmiştir. Veya uzun vadeli borç temin etmiştir.

NET MADDİ DURAN VARLIKLAR / BORÇLAR TOPLAMI

Özellikle sınai şirketlerinin analizinde kullanılan bu oranın (2) olması, minimum (1,5) olması istenir. Zira, bu oran şirketin sahip olduğu net maddi duran varlıklarının, ne oranda borç alınan fonlarla finanse edildiğini gösterir.

. Oran, yıldan yıla artış gösteriyorsa başlıca şu sonuçlara varmamız mümkündür:

- Şirketin, maddi duran varlıklarına dayanarak borç temin etmesi kolaylaşmaktadır.
- Maddi duran varlıklardaki artışlar, öz sermayeyle finanse edilmiştir.
- Şirket, borç ödemesi yapmaktadır.
- Şirket, maddi duran varlık yatırımlarına gitmektedir.

Oran, yıldan yıla azalışlar gösteriyorsa başlıca şu sonuçlara varabiliriz:

- Şirketin, maddi duran varlıklarına dayanarak borç temin etmesi güçleşmektedir.
- Maddi duran varlıklardaki artışlar borç alınan fonlarla finanse olunmaktadır.
- Maddi duran varlıkların bir kısmı elden çıkarılmıştır.
- Amortisman ayırmaları nedeniyle maddi duran varlıklar, kendilerini amorti etmektedir.
- Şirket, tahvil ihracına gitmiştir. Veya uzun vadeli borç temin etmiştir.

KISA VADELİ BORÇLAR / UZUN VADELİ BORÇLAR

Bu oran bir şirketin;

- Kısa vadeli borçlarına karşı uzun vadeli borçlarının yüzdesini,
- Kısa vadeli mi, yoksa uzun vadeli borca mı yöneldiğini gösterir.

Oran yükseliyorsa, uzun vadeli borçlar azalır. Şirket kısa vadeli borç baskısına girer. Kısa vadeli borcun faizi uzun vadeli borcun faizinden genellikle fazla olduğundan şirketin finansman gideri yükü artar.

Oran düşüyorsa, şu sonuçlara varabiliriz;

- Şirket kısa vadeli borçlarını ödemektedir veya ödemiştir.
- Şirket, kısa vadeli borçlarını aldığı uzun vadeli borçla kapatmıştır. Şirketin böyle bir uygulamaya gitmesi doğrudur. Bu uygulama şirketin finansman giderlerini azaltmaya çalıştığını ifade etmektedir. Zira, kısa vadeli borcun faizi uzun vadeli borcun faizinden fazladır.
- Şirket yurt dışından döviz bazlı uzun vadedeki kredi almıştır. Kur artışının etkisiyle uzun vadeli borç değer olarak artma göstermiştir.

Bölüm: 3

FİNANSAL CHECK-UP

- Finansal Risk Yöntemiyle Finansal Check-Up
- Altman'ın (Z-Skor) Yöntemiyle Finansal Check-Up
 - Uluslar arası Finansal Kuruluşlar Yöntemiyle Finansal Check-Up
 - Net Borç Yöntemiyle Finansal Check-Up

FİNANSAL RİSK YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP

Bu yöntemi kullanarak şirketin finansal riskini hesaplayabilmemiz için şirketin;

- Öz Sermaye / Kaynaklar Toplamı
- Brüt Satış Karı / Kaynaklar Toplamı
- Dönem Karı (Vergi Öncesi Kar) / Kaynaklar Toplamı
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı
- Net Satışlar / Kaynaklar Toplamı

Oranlarını hesaplamamız ve bu oranlar için bulmuş olduğumuz değerleri;

- Öz Sermaye / Kaynaklar Toplamı için (1,2) ile
- Brüt Satış Karı / Kaynaklar Toplamı için (1,4) ile
- Dönem Karı (Vergi Öncesi Kar) / Kaynaklar Toplamı için (3,3) ile
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı için (0,6) ile
- Net Satışlar / Kaynaklar Toplamı için (1,0) ile

Çarpmamız ve bulduğumuz değerleri toplamamız gerekmektedir. Toplama sonucunda bulduğumuz değerın adı şirketin “ Finansal Risk Değeri “ olmaktadır.

Bulunan Finansal Risk Değeri;

- (3)’ den büyükse şirketin finansal sorunu yoktur sonucuna varırız.
- (2 ile 3) arasındaysa şirketin finansal yapısının güçlendirilmesi gerekmektedir.
- (2)’ den küçük ise, şirket finansal güçlükler içerisindedir.

Aşağıdaki örneğimiz olan SARKUYSAN’da “ Finansal Risk Değeri “

- 2001 yılı için 4,26
- 2002 yılı için 4,48
- 2003 yılı için 4,17
- 2004 yılı için 3,62

çıkarak 2001-2004 döneminde hep (3)’ün üzerinde çıkmıştır. Dolayısıyla SARKUYSAN’ın 2001-2004 döneminde finansal sorununun olmadığı anlaşılmaktadır.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

FİNANSAL RİSK YÖNTEMİYLE CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
ŞİRKETİN FİNANSAL SONUÇLARI				
DÖNEN VARLIKLAR	71.289.576	79.801.547	97.938.983	168.984.612
K.V. FAİZ DOĞURAN BORÇLAR 1	29.352.086	33.069.866	44.030.772	83.713.710
K.V. FAİZ DOĞURMIYAN BOR. 2	20.832.769	15.709.651	12.621.708	34.890.097
UZUN VADELİ BORÇLAR 3	3.183.382	7.533.271	11.170.326	12.696.155
BORÇLAR TOPLAMI (1+2+3)	53.368.237	56.312.788	67.822.806	131.299.962
ÖZ SERMAYE 4	43.864.411	61.485.730	172.861.152	179.684.759
KAYNAKLAR TOPLAMI (1+2+3+4)	97.232.648	117.798.518	240.683.958	310.984.721
NET SATIŞLAR	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
BRÜT SATIŞ KARI	37.670.652	32.930.481	21.709.465	31.420.571
VERGİ ÖNCESİ KAR	13.508.174	14.594.019	6.859.553	15.810.351
ŞİRKETİN FİNANSAL RİSK ORANLARI				
ÖZ SERMAYE/KAYNAKLAR TOPLAMI	0,45	0,52	0,72	0,58
BRÜT SATIŞ KARI/KAYNAK TOP.	0,39	0,28	0,09	0,10
VERGİ ÖNCESİ KAR/KAYNAK.TOP	0,14	0,12	0,03	0,05
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,82	1,09	2,55	1,37
NET SATIŞLAR/KAYNAK.TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80
ŞİRKETİN FİNANSAL RİSK ORANLARI ÇARPANLARI				
ÖZ SERMAYE/KAYNAKLAR TOPLAMI	1,2	1,2	1,2	1,2
BRÜT SATIŞ KARI/KAYNAK TOP.	1,4	1,4	1,4	1,4
VERGİ ÖNCESİ KAR/KAYNAK.TOP	3,3	3,3	3,3	3,3
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,6	0,6	0,6	0,6
NET SATIŞLAR/KAYNAK.TOPLAMI	1,0	1,0	1,0	1,0
ŞİRKETİN ORAN BAZINDA FİNANSAL RİSK DEĞERİ				
ÖZ SERMAYE/KAYNAKLAR TOPLAMI	0,54	0,63	0,86	0,69
BRÜT SATIŞ KARI/KAYNAK TOP.	0,54	0,39	0,13	0,14
VERGİ ÖNCESİ KAR/KAYNAK.TOP	0,46	0,41	0,09	0,17
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,49	0,66	1,53	0,82
NET SATIŞLAR/KAYNAK.TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80

FİNANSAL RİSK DEĞERİ (FRD)	4,26	4,48	4,17	3,62
FRD > 3 İSE ŞİRKETİN FİNANSAL SORUNU YOKTUR				
FRD 2-3 ARASINDAYSA FİNANSAL YAPI GÜÇLENDİRİLMELİDİR				
FRD < 2 İSE ŞİRKET FİNANSAL GÜÇLÜKLER İÇERİSİNDEDİR				

ALTMAN'IN (Z – SKOR) YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP

Bu yöntemi kullanarak şirketin finansal check-up'ını yapmak istiyorsak. Önce şirketin;

- Net İşletme Sermayesi / Varlıklar Toplamı
- Dağıtılmamış Karlar / Varlıklar Toplamı
- Dönem Karı+Finansman Giderler / Varlıklar Toplamı
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı
- Net Satışlar / Varlıklar Toplamı oranlarını hesaplamamız gerekmektedir.

Daha sonra, bu oranlar için bulmuş olduğumuz değerleri;

- Net İşletme Sermayesi / Varlıklar Toplamı için (1,2) ile
- Dağıtılmamış Karlar / Varlıklar Toplamı için (1,4) ile
- Dönem Karı+Finansman Giderler / Varlıklar Toplamı için (3,3) ile
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı için (0,6) ile
- Net Satışlar / Varlıklar Toplamı için (1,0) ile

çarpmamız ve bulduğumuz değerleri toplamamız gerekmektedir. Toplama sonucunda bulmuş olduğumuz değerlerin adı “ Altman'ın (Z) Skor Değeri “ dir.

(Z) Skor Değeri;

- (1,8)' den küçükse şirket çok risklidir.
- (1,8 ile 2,7) arasındaysa, şirket risklidir.
- (2,7 ile 3,0) arasındaysa yakın bir gelecekte risk yoktur.
- (3,0)' dan büyükse şirket risksizdir.

Aşağıdaki örneğimiz olan SARKUYSAN'da “ Altman'ın (Z) Skor Değeri “

- 2001 yılı için 4,14
- 2002 yılı için 3,98
- 2003 yılı için 3,59
- 2004 yılı için 3,28

çıkarak 2001-2004 döneminde hep (3)'ün üzerinde çıkmıştır. Dolayısıyla SARKUYSAN'ın 2001-2004 döneminde finansal sorununun olmadığı anlaşılmaktadır.

Ancak, Altman'ın (Z) Skor Değeri, tekniğine göre yapılan SARKUYSAN'ın finansal check-up'ın da 2002 yılından itibaren (4)' den (3)'e doğru bir inişin olduğu dikkat çekmektedir.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

ALTMAN'IN (Z-SKOR DEĞERİYLE) FİNANSAL CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
ŞİRKETİN FİNANSAL SONUÇLARI				
DÖNEM KARI+FİNANSMAN GİDERLERİ	34.359.974	21.728.994	10.303.213	31.594.662
VARLIKLAR TOPLAMI	97.232.648	117.798.518	240.683.958	310.984.721
NET SATIŞLAR	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ÖZ SERMAYE	43.864.411	61.485.730	172.861.152	179.684.759
BORÇLAR TOPLAMI	53.368.237	56.312.788	67.822.806	131.299.962
DAĞITILMAMIŞ KARLAR	-	-	26.186.576	30.462.925
NET İŞLETME SERMAYESİ	21.104.721	31.022.030	41.286.503	50.380.805
ŞİRKETİN FİNANSAL RISK ORANLARI				
NET İŞL. SERMAYESİ/VARLIKLAR TOPLAMI	0,22	0,26	0,17	0,16
DAĞITILMAMIŞ KARLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	0,00	0,00	0,11	0,10
DÖNEM KARI+FİNANS GİD./VARLIKLAR TOPLA	0,35	0,18	0,04	0,10
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,82	1,09	2,55	1,37
NET SATIŞLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80
ŞİRKETİN FİNANSAL RISK ORANLARI ÇARPANLARI				
NET İŞL.SERMAYESİ/VARLIKLAR TOPLAMI	1,2	1,2	1,2	1,2
DAĞITILMAMIŞ KARLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	1,4	1,4	1,4	1,4
DÖNEM KARI+FİNANS GİD./VARLIKLAR TOPLA	3,3	3,3	3,3	3,3
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,6	0,6	0,6	0,6
NET SATIŞLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	1,0	1,0	1,0	1,0
ŞİRKETİN ORAN BAZINDA FİNANSAL RISK DEĞERİ				
NET İŞL.SERMAYESİ/VARLIKLAR TOPLAMI	0,26	0,32	0,21	0,19
DAĞITILMAMIŞ KARLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	0,00	0,00	0,15	0,14
DÖNEM KARI+FİNANS GİD./VARLIKLAR TOPLA	1,17	0,61	0,14	0,34
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,49	0,66	1,53	0,82
NET SATIŞLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80
ALTMAN'IN (Z) SKOR DEĞERİ	4,14	3,98	3,59	3,28
(Z) DEĞERİ 1,8 DEN KÜÇÜKSE ÇOK RİSKLİ				
(Z) DEĞERİ 1,8 - 2,7 ARASINDAYSA RİSKLİ				
(Z) DEĞERİ 2,7 - 3,0 ARASINDAYSA YAKIN BİR GELECEKTE RİSK YOK				
(Z) DEĞERİ 3,0 DAN BÜYÜKSE RİSK YOK				

ULUSLAR ARASI FİNANSAL KURULUŞLAR YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP

International Finance Corporation (IFC) bir şirkete uzun vadeli kredi verirken ve/veya ortak olurken, şirketin riskini analiz etmekte ve şirketin risksiz bir ortamda faaliyetini sürdürebilmesi için bir takım kriterleri gerçekleştirmesini ve bu kriterlerde belirtilen düzeyleri korumasını istemektedir.

Şirketin devamlı olarak check-up altında tutulması anlamına gelen söz konusu kriterler şunlardır;

- Yaratılan Kaynak / Ödenen Faiz ve Ana Paralar
 - Burada bahsedilen Yaratılan Kaynak şu şekilde formüle edilebilir:
Yaratılan Kaynak = Vergi Öncesi Kar+Cari Yıl Amortismanı+Gider Olarak Yazılıp Nakit Çıkışı Olmayan Bütün Giderler+Finansman Giderleri
- Uzun Vadeli Borçlar / Öz Sermaye
- Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar
- Kısa Vadeli Faiz Doğuran Borçlar / Net Satışlar
- Ödenen Faiz ve Ana Paralar / Net Satışlar

IFC'nin yukarıda belirlediği oranlar için istemiş olduğu finansal düzeyler ise şöyledir:

- Yaratılan Kaynak / Ödenen Faiz ve Ana Paralar **> 1,25**
 - IFC, bir şirketin yarattığı kaynağın, ödeyeceği faiz ve anaparalar toplamından en az 1,25 kat fazla olmasını istemektedir.
- Uzun Vadeli Borçlar / Öz Sermaye **< 1**
 - IFC, bir şirketin en fazla öz sermayesi kadar, uzun vadeli borçlanmasını istemektedir.
- Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar **> 1,25**
 - IFC, Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar Oranının (Cari Oran) 1,25'den aşağı olamayacağını vurgulamaktadır.
- Kısa Vadeli Faiz Doğuran Borçlar / Net Satışlar **< % 10**
 - IFC, bir şirketin kısa vadeli faiz doğuran borçlarının maksimum limitinin, satışlarının % 10'unu geçemeyeceğini ifade etmektedir.
- Ödenen Faiz ve Ana Paralar / Net Satışlar **< % 30**
 - IFC, bir şirketin ödediği faiz ve ana paralar toplamının, net satışlarının % 30'unu geçmesi halinde, finansal risk ortamı ile karşılaşacağını sinyalizetmektedir.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

ULUSLARARASI FİNANSAL KURULUŞLAR GÖZÜYLE FİNANSAL CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
YARATILAN KAYNAK				
VERGİ ÖNCESİ KAR (1)	13.390.210	14.545.182	6.859.553	14.302.973
(AKTİFLEŞTİRİLEN FİNANSMAN GİDERİ DÜŞÜLMÜŞ)				
AYRILAN AMORTİSMAN (2)	5.532.494	8.865.855	13.239.073	12.846.401
NAKİT ÇIKIŞI OLMİYAN KARŞ. (3)	3.327.836	2.952.890	7.385.297	3.954.186
(+) KIDEM TAZMİNATI KARŞ.	1.529.698	1.336.001	1.444.845	1.622.396
(+) KREDİ FAİZ KARŞILIGI	1.389.547	1.082.414	841.125	1.310.001
(+) ALACAK SENETLERİ REESKONTU	1.663	354	39.139	2.053
(+) ALINAN ÇEK REESKONTU	160.289	110.863	242.341	202.767
(+) ŞÜPHELİ ALACAK KARŞILIGI	140.748	55.527	3.994.071	-
(+) YURT DIŞI KOMİSYON GİDERİ KRŞ.	98.923	366.780	565.087	813.154
(+) SATIŞLARIN REESKONTU	6.968	57	-	-
(+) MALİYET GİDER KARŞILIGI	-	-	137.630	-
(+) DİĞER MUHTELİF KARŞILIKLAR	-	894	121.059	3.815
FİNANSMAN GİDERLERİ (4)	20.969.764	7.183.812	3.443.660	17.291.689
ÜRETİM MALİYETİNE VERİLEN	112.255	14.779	-	1.507.378
DEVAM EDEN YATIRIMLARA VERİLEN	5.709	34.058	-	-
DOĞRUDAN GİDER YAZILAN	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
YARATILAN KAYNAK (1+2+3+4)	43.220.304	33.547.739	30.927.583	48.395.249

ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR

U. V. KREDİ CARİ YIL TAKSİDİ (1)				
FİNANSMAN GİDERLERİ (2)	20.969.764	7.183.812	3.443.660	17.291.689
K. V. KREDİ ANA PARA ÖDE. (3)				
ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR (1+2+3)	20.969.764	7.183.812	3.443.660	17.291.689

YARATILAN KAYNAK/ ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR	2,06	4,67	8,98	2,80
> 1.25 OLMALIDIR				

UZUN VADELİ BORÇLAR/ ÖZ SERMAYE	0,07	0,12	0,06	0,07
< 1 OLMALIDIR				

DÖNEN VARLIKLAR/ KISA VADELİ BORÇLAR	1,42	1,64	1,73	1,42
> 1.25 OLMALIDIR				

K.V.FAİZ DOĞURAN BORÇLAR/ NET SATIŞLAR	0,14	0,12	0,12	0,15
< 0.10 OLMALIDIR				

ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR/ NET SATIŞLAR	0,10	0,03	0,01	0,03
< 0.30 OLMALIDIR				

NET BORÇ YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP

I. Safha: Net Borç Analizi

Bu safhada, makro amaç şirketin borçlar toplamının borç verenlerce bir anda tamamının istendiği varsayılarak, şirketin elinde bulunan hızlı aktiflerinin (Hazır Değerler+Menkul Kıymetler+Kısa Vadeli Ticari Alacaklar+Diğer Kısa Vadeli Alacaklar), borçlar toplamına (Kısa Vadeli Borçlar+Uzun Vadeli Borçlar) mahsup edilmesi halinde şirketin, “ Net Borcu (Açık Borç) “ kalıp kalmadığını görmektir.

Analiz edilen şirket, I. Safhada, hızlı aktifleriyle, borçlar toplamının tamamını ödeyebiliyorsa, şirket daha sonraki safhalara gerek kalmadan, daha I. Safhada finansal check-up'dan başarıyla geçmiş olur.

II. Safha: Net Borç – Uzun Vadeli Borçlar Analizi

Birinci safha hesaplamalarında net borcu (+) bakiye veren bir başka ifadeyle, borçlar toplamı, hızlı aktiflerinden fazla olan şirketler, finansal check-up'ın ikinci safhasına alınır.

Bu safhada, net borcun, uzun vadeli borçtan büyük olup olmadığına bakılır. Şayet net borç, uzun vadeli borçtan küçükse, analize tabii tutulan şirket, finansal check-up'ın II. Safhasında olumlu rapor alarak, finansal check-up'tan başarıyla geçmiş olur.

Zira, şirketin net borcu uzun vadeli borcundan az olduğundan, şirket kısa vadeli borçlarını hızlı aktifleriyle kompanse edebilecek güçtedir.

III. Safha: Stokların Analizi:

Finansal check-up'ın II. Safhasına giripte bu safhada olumlu rapor alamayan şirket, finansal check-up'ın III. Safhasına alınır.

Bu safhada, uzun vadeli borç sonrası net borç ile stoklar karşılaştırılır. Şayet stoklar, uzun vadeli borç sonrası net borçtan büyükse şirket, finansal check-up'ın III. Safhasında olumlu rapor alır.

Zira şirket, stoklarını devreye sokarak (satış yaparak) uzun vadeli borç sonrası net borcunu kapatabilir. Ancak, hemen hatırlatalım ki, stoklarını devreye sokarak finansal check-up'ın III. Safhasında olumlu rapor alan şirketlerin hepsi aynı başarı çizgisinde değildir.

Örneğin, stoklarının sadece % 3'ünü devreye sokarak, uzun vadeli borç sonrası net borcunu sıfırlayan bir şirketle, stoklarının % 50'sini devreye sokarak, net borcunu sıfırlayan bir şirket aynı başarı çizgisinde değildir.

Stokların devreye sokularak check-up'tan olumlu rapor alınması halinde, mutlaka aşağıdaki faktörler de dikkate alınmalıdır:

- Uzun Vadeli Borç Sonrası Net Borç / Stoklar Oranı düşük olmalıdır.
- Stok Devir Hızı yüksel olmalıdır.
- Mevsimsel satış, stok hareketleri, stokların kalitesi,piyasadaki aranırılığ, temel ihtiyaç maddesi olup olmadığı.....

IV. Safha: Yatırım Analizi:

Finansal check-up'ın III. Safhasına giripte bu safhada da olumlu rapor alamayan, bir başka ifadeyle, stoklarını devreye sokmasına rağmen uzun vadeli borç sonrası net borcunu sıfırlayamayan şirket, finansal check-up'ın IV. Ve son safhasına alınır. Bu safhada, şirketin yatırım yapıp yapmadığına bakılır.

Şayet şirket, yatırım yapıyorsa, stoklarını devreye sokmasına rağmen net borcunu sıfırlayamayabilir. Bu durum normal karşılanmalıdır. Zira şirket, yatırım yaptığından fonların bir kısmını, dönen varlıklara değil de, duran varlıklara kanalize etmiştir. Bu fon akışında, stokların devreye sokulmasına rağmen net borcun kapatılmasına mani olmuştur. Yatırım tamamlanıp işletmeye alındığında durum değişecektir.

Bu nedenle, stokların devreye sokulmasıyla bulunan net borç, yatırım harcamalarından küçükse, şirket finansal check-up'ın IV. Safhasında olumlu rapor alır.

Finansal check-up'ın dört safhasına giripte olumlu rapor alamayan şirketlerin, finansal konsültasyona ihtiyacı vardır.

Finansal konsültasyonda şirket, özel finans teknikleriyle muayeneden geçirilir ve şirketin hastalıkları teşhis edilir.

Hastalıklar bulunduktan sonra da, şirket rehabilitasyon safhasına alınır. Ve bu safhada, hastalıkları yok edici finansal ve teknik ilaçlarla şirket tedavi edilir.

Aşağıdaki örneğimizde; SARKUYSAN A.Ş. ;

- 2001-2004 döneminde, I. Safhada finansal check-up'da olumlu rapor alamamıştır. Zira, söz konusu dönemde, borçlar toplamı, hızlı aktiflerden fazladır.
- Uzun vadeli borçların devreye sokulduğu II. Safhada ise; SARKUYSAN; 2001 ve 2004 yılında, olumsuz not alırken, 2002 ve 2003 yıllarında olumlu not alarak finansal check-up'tan başarıyla geçmiştir.
- Stokların devreye sokulduğu III. Safhada ise, SARKUYSAN, bütün yıllarda finansal check-up'tan başarıyla geçmiştir.

Genel bir yorum yapmamız gerekirse, SARKUYSAN, stoklarını devreye sokarak, her zaman, bütün borçlarını kapatabilecek finansal potansiyele sahiptir.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

NET BORÇ YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
BORÇLAR TOPLAMI	53.368.237	56.312.788	67.822.806	131.299.962
(-) HAZIR DEĞERLER	11.587.166	9.398.246	13.001.475	12.809.862
(-) MENKUL KIYMETLER	-	93.105	64.661	-
(-) K.V.TİCARİ ALACAKLAR	34.649.543	40.024.134	53.519.479	82.592.511
(-) DİĞER K.V. ALACAKLAR	18.720	19.615	594.314	30.008
NET BORÇ	7.112.808	6.777.688	642.877	35.867.581
(-) UZUN VADELİ BORÇLAR	3.183.382	7.533.271	11.170.326	12.696.155
UZUN VADELİ BORÇLAR SONRASI NET BORÇ	3.929.426	(755.583)	(10.527.449)	23.171.426
(-) STOKLAR	20.226.235	23.405.064	24.288.664	64.019.048
U.V.BORÇLAR VE STOKLAR SONRASI NET BORÇ	(16.296.809)	(24.160.647)	(34.816.113)	(40.847.622)
(-) YATIRIM HARCAMALARI	4.353.497	8.015.972	12.174.908	5.310.178
U.V.BORÇLAR, STOKLAR VE YATIRIM HARCAMALARI SONRASI NET BORÇ	(20.650.306)	(32.176.619)	(46.991.021)	(46.157.800)

Bölüm: 4

BAŞABAŞ ANALİZİ

- Başabaş Analizi Nedir ?
- Başabaş Analizinin Yararları ve Kullanım Alanları
 - Başabaş Analizinin Unsurları
 - Fon Akım Esasına Göre Başabaş Analizi
 - Nakit Akım Esasına Göre Başabaş Analizi
 - Satış Sapmasının Başabaş Noktasına ve Karlılığa Duyarlılık Analizi (Nakit Akımına Göre)

BAŞABAŞ ANALİZİ

Başabaş Analizi Nedir ?

- Başabaş analizi; İşletmenin tüm faaliyet giderlerini karşılayacak satış gelirlerini, farklı satış düzeylerindeki faaliyet karını hesaplamaya yardımcı olur.
- Başabaş analizi, bir işletmenin toplam gelirlerinin, toplam maliyet ve giderlerinin tamamını karşılamaya başladığı satış düzeyini (miktar) ve hasılatını belirtir.
- Temel olara sabit giderler, değişken giderler, satışlar ve kar arasındaki ilişkilerin incelenmesinde kullanılan bir analiz tekniğidir.
- İşletmenin giderlerinin tamamının değişken giderlerden oluşması durumunda kara geçiş noktasının saptanması gerekmez.

Başabaş Analizinin Sağladığı Yararlar ve Kullanım Alanları

- İşletmelerin faaliyetlerini zarardan koruyacak en düşük hizmet sunumu ve üretim miktarının bulunması.
- Yeni yapılacak yatırımlarda en düşük kapasite kullanım oranının bulunması.
- Çeşitli hizmet ve üretim miktarındaki işletme sermayesi ihtiyacının ve birim maliyetlerin hesaplanması.
- Planlanan başabaş noktası ile gerçekleşen başabaş noktasının karşılaştırılmaları yapılarak uygulanan yönetim politikalarının değerlendirilmesi.
- Hizmet ve üretim, yatırım, satış fiyatı, politikaları ile ilgili kararlara yardımcı olmak.
- Satış fiyatındaki, maliyet giderlerinde ve talep değişimlerinin kara geçiş noktasına ve toplam kara etkisinin bulunması.
- En karlı ürün türlerinin seçilmesi, karlı üretim birleşimlerinin oluşturulması.
- En düşük satış fiyatının belirlenmesi.
- Kar hedeflerine ulaşmak için gerekli olan iş hacminin saptanması.
- İşletmenin üretim hacmini artırması durumunda bunu karşılayacak olan satış hacminin belirlenebilmesi.
- Yeni yapılacak yatırımlarda risk derecesini ve emniyet marjını göz önünde bulundurarak en düşük üretim kapasitesinin belirlenmesi.

Başabaş Analizinin Unsurları

- **Sabit Giderler:**
 - Kısa sürede etkinlik hacmindeki değişmelere karşın değişmeden kalan ve katlanılmak zorunda olunan giderlerdir.
 - Kapasite giderleri olarak da anılan sabit giderler belirli bir mamul üretimi için üretim birimlerinin hazır bulundurulması amacıyla yapılması gereken mutlak maliyet giderleridir.
 - Sabit giderler, üretim sıfır dahi olsa değişmediği için kapasite kullanım oranının değişmesi karşısında toplam gider tutarı değişmemekle birlikte, birim başına düşen payı azalmaktadır. Bu ise işletmenin kapasite kullanım oranı arttıkça, atıl durumda bulunan kapasite maliyetlerinin üretimde kullanılarak verimli duruma geçmesi anlamına gelmektedir.
- **Değişken Giderler:**
 - Değişken giderler, işletmenin üretim miktarına bağlı olarak değişen giderlerdir.
 - Mevcut kapasite büyüklüğünde üretim miktarındaki değişmeye bağlı olarak toplam değişken giderlerinin tutarı da değişmektedir. Ancak, üretim miktarındaki değişme karşısında birim üretim başına düşen değişken maliyet payı aynı kalacağı için, değişken maliyet giderleri birim başına değişken karakter gösterir.

- İşletmelerdeki değişken giderler, üretim miktarı arttıkça genel olarak doğrusal biçimde artarken ve birim mamul başına değişmezken, birim başına değişken maliyetler aynı doğrusal değişim özelliğini göstermemektedir.
- **Yarı Değişken Giderler:**
 - Yarı değişken giderler, işletmenin belli üretim düzeyine kadar değişmeyen belli bir düzeyden sonra artış gösteren giderlerdir.
 - Yarı değişken giderlerin sabit kısmı üretim mevcut olsa da olmasa da katlanılan giderlerdir.
 - Değişken kısmı üretim arttıkça artan özellik gösterir.
 - İşletmelerdeki yarı değişken giderler, üretim miktarı arttıkça genel olarak artan ancak doğrusal biçimde artış göstermeyen giderlerdir.
 - Uygulamada, yarı değişken giderlerin, değişken kısımları değişken giderlere, sabit kısımları da, sabit giderlere eklenir.
- **Toplam Giderler:**
 - İşletmenin, sabit ve değişken giderlerinin toplamıdır.
- **Satış Hasılatı:**
 - İşletmenin satış birimiyle, birim satış fiyatının çarpılması sonucunda bulunan hasılattır.
- **Üretim Hacmi:**
 - İşletmenin faaliyet düzeyini belirten miktar ve tutardır.
- **Katkı Payı:**
 - Birim satış fiyatıyla, birim değişken gider arasındaki farktır.
- **Katkı Payı Oranı:**
 - Katkı payı tutarının, satış tutarına oranıdır.

FON AKIM ESASINA GÖRE BAŞABAŞ NOKTASININ BULUNMASI:**Üretim Miktarına Göre**

$$\text{Başabaş Noktası} = \text{Toplam Sabit Giderler} / (\text{Birim Satış Fiyatı} - \text{Birim Değişken Gider})$$

Satış Tutarına Göre

$$\text{Başabaş Noktası} = \text{Toplam Sabit Giderler} / (\text{Birim Satış Fiyatı} - \text{Birim Değişken Gideri}) / (\text{Birim Satış Fiyatı})$$

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş.

Üretim Miktarına Göre Başabaş Noktasının Hesaplanması (2004 yılı)

(Fon Akım Esasına Göre)

Toplam Sabit Giderler	(YTL)	60.141.488
Birim Satış Fiyatı	(YTL/TON)	4.384
Birim Değişken Gideri	(YTL/TON)	4.029
Üretim Miktarına Göre Başabaş Noktası	(TON)	169.413

SARKUYSAN A.Ş.

Satış Tutarına Göre Başabaş Noktasının Hesaplanması (2004 yılı)

(Fon Akım Esasına Göre)

Toplam Sabit Giderler	(YTL)	60.141.488
Birim Satış Fiyatı	(YTL/TON)	4.384
Birim Değişken Gideri	(YTL/TON)	4.029
Üretim Miktarına Göre Başabaş Noktası	(YTL)	742.705.024

NAKİT AKIM ESASINA GÖRE BAŞABAŞ NOKTASININ BULUNMASI:

Nakit akım esasına göre başabaş noktası hesaplanırken, giderler arasında yer alan ancak nakit çıkışı gerektirmeyen giderler, sabit giderlerden düşüldükten sonra, başabaş noktası hesaplanır. Nakit çıkışı gerektirmeyen giderler, aşağıdaki SARKUYSAN örneğinde olduğu gibi amortismanlar ve kıdem tazminatı karşılığıdır.

Üretim Miktarına Göre

Başabaş Noktası = (Toplam Sabit Giderler – Amortismanlar – Kıdem Tazminatı Karşılığı) / (Birim Satış Fiyatı – Birim Değişken Gider)

Satış Tutarına Göre

Başabaş Noktası = (Toplam Sabit Giderler - Amortismanlar – Kıdem Tazminatı Karşılığı) / (Birim Satış Fiyatı – Birim Değişken Gideri) / (Birim Satış Fiyatı)

Örnek:

SARKUYSAN A.Ş.

Üretim Miktarına Göre Başabaş Noktasının Hesaplanması (2004 yılı)

(Nakit Akım Esasına Göre)

Toplam Sabit Giderler	(YTL)	60.141.488
Amortismanlar	(YTL)	12.846.401
Kıdem Tazminatı Karşılığı	(YTL)	1.622.396
Birim Satış Fiyatı	(YTL/TON)	4.384
Birim Değişken Gideri	(YTL/TON)	4.029
Üretim Miktarına Göre Başabaş Noktası	(TON)	128.655

SARKUYSAN A.Ş.

Satış Tutarına Göre Başabaş Noktasının Hesaplanması (2004 yılı)

(Nakit Akım Esasına Göre)

Toplam Sabit Giderler	(YTL)	60.141.488
Amortismanlar	(YTL)	12.846.401
Kıdem Tazminatı Karşılığı	(YTL)	1.622.396
Birim Satış Fiyatı	(YTL/TON)	4.384
Birim Değişken Gideri	(YTL/TON)	4.029
Üretim Miktarına Göre Başabaş Noktası	(TON)	564.025.570

SARKUYSAN A.Ş.				
BAŞABAŞ NOKTASI - HEDEF KAR NOKTASI ANALİZİ (MİKTAR)				
FON AKIM ESASINA GÖRE				
	2001	2002	2003	2004
SATIŞ (TON)	88.316	96.598	106.620	124.494
HEDEF KAR (YTL.) (HK)				
SABİT GİDERLER (YTL.) (SG)	39.705.567	33.029.560	49.829.585	60.141.488
(+) DOLAYSIZ İŞÇİLİK GİDERLERİ	3.780.941	5.293.317	7.806.665	7.919.458
(+) AMORTİSMAN GİDERLERİ	5.532.494	8.865.855	13.239.073	12.846.401
(+) ARAŞTIRMA GELİŞTİRME GİDERLERİ	299.466	482.239	547.072	687.842
(+) PAZARLAMA,SATIŞ,DAĞITIM GİDERLERİ	4.526.343	5.551.189	10.569.682	10.764.669
(+) GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	3.184.825	4.365.984	12.778.588	10.516.411
(+) KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI	1.529.698	1.336.001	1.444.845	1.622.396
(+) FINANSMAN GİDERLERİ	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
SABİT GİDER (BSG) (YTL/TON)	450	342	467	483
BİRİM BAŞINA (TON)				
SATIŞ FİYATI (BSF) (YTL/TON)	2.406	2.883	3.488	4.384
DEĞİŞKEN GİDER (BDG) (YTL/TON)	1.915	2.435	3.082	4.029
DEĞİŞKEN GİDERLER (YTL.) (DG)	169.149.787	235.226.417	328.555.368	501.614.464
(+) İLK MADDE VE MALZEME GİD. (YTL)	160.297.797	220.154.463	310.108.113	482.854.621
(+) GENEL ÜRETİM GİDERLERİ (YTL)	8.851.990	15.071.954	18.447.255	18.759.843
HEDEF KAR NOKTASI (TON)	80.847	73.791	122.531	169.309
(HK+SG)/(BSF-BDG)				

SARKUYSAN A.Ş.				
BAŞABAŞ NOKTASI - HEDEF KAR NOKTASI ANALİZİ (YTL)				
FON AKIM ESASINA GÖRE				
	2001	2002	2003	2004
SATIŞ (YTL)	212.523.422	278.464.330	371.914.492	545.836.918
HEDEF KAR (YTL.) (HK)	-	-	-	-
SABİT GİDERLER (YTL.) (SG)	39.705.567	33.029.560	49.829.585	60.141.488
(+) DOLAYSIZ İŞÇİLİK GİDERLERİ	3.780.941	5.293.317	7.806.665	7.919.458
(+) AMORTİSMAN GİDERLERİ	5.532.494	8.865.855	13.239.073	12.846.401
(+) ARAŞTIRMA GELİŞTİRME GİDERLERİ	299.466	482.239	547.072	687.842
(+) PAZARLAMA,SATIŞ,DAĞITIM GİDERLERİ	4.526.343	5.551.189	10.569.682	10.764.669
(+) GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	3.184.825	4.365.984	12.778.588	10.516.411
(+) KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI	1.529.698	1.336.001	1.444.845	1.622.396
(+) FINANSMAN GİDERLERİ	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
SABİT GİDER (BSG) (YTL/TON)	0,1868	0,1186	0,1340	0,1102
BİRİM BAŞINA (TON)				
SATIŞ FİYATI (BSF) (YTL/TON)	2.406	2.883	3.488	4.384
DEĞİŞKEN GİDER (BDG) (YTL/TON)	1.915	2.435	3.082	4.029
DEĞİŞKEN GİDERLER (YTL.) (DG)	169.149.787	235.226.417	328.555.368	501.614.464
(+) İLK MADDE VE MALZEME GİD. (YTL)	160.297.797	220.154.463	310.108.113	482.854.621
(+) GENEL ÜRETİM GİDERLERİ (YTL)	8.851.990	15.071.954	18.447.255	18.759.843
HEDEF KAR NOKTASI (YTL)	194.550.514	212.719.663	427.415.111	742.325.261
(HK+SG)/((BSF-BDG)/(BSF))				

SARKUYSAN A.Ş.				
BAŞABAŞ NOKTASI - HEDEF KAR NOKTASI ANALİZİ (MİKTAR)				
NAKİT AKIM ESASINA GÖRE				
	2001	2002	2003	2004
SATIŞ (TON)	88.316	96.598	106.620	124.494
HEDEF KAR (YTL.) (HK)				
SABİT GİDERLER (YTL.) (SG)	32.643.375	22.827.704	35.145.667	45.672.691
(+) DOLAYSIZ İŞÇİLİK GİDERLERİ	3.780.941	5.293.317	7.806.665	7.919.458
(+) AMORTİSMAN GİDERLERİ				
(+) ARAŞTIRMA GELİŞTİRME GİDERLERİ	299.466	482.239	547.072	687.842
(+) PAZARLAMA,SATIŞ,DAĞITIM GİDERLERİ	4.526.343	5.551.189	10.569.682	10.764.669
(+) GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	3.184.825	4.365.984	12.778.588	10.516.411
(+) KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI				
(+) FİNANSMAN GİDERLERİ	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
SABİT GİDER (BSG) (YTL/TON)	370	236	330	367
BİRİM BAŞINA (TON)				
SATIŞ FİYATI (BSF) (YTL/TON)	2.406	2.883	3.488	4.384
DEĞİŞKEN GİDER (BDG) (YTL/TON)	1.915	2.435	3.082	4.029
DEĞİŞKEN GİDERLER (YTL.) (DG)	169.149.787	235.226.417	328.555.368	501.614.464
(+) İLK MADDE VE MALZEME GİD. (YTL)	160.297.797	220.154.463	310.108.113	482.854.621
(+) GENEL ÜRETİM GİDERLERİ (YTL)	8.851.990	15.071.954	18.447.255	18.759.843
HEDEF KAR NOKTASI (TON)	66.467	50.999	86.423	128.577
(HK+SG)/(BSF-BDG)				

SARKUYSAN A.Ş.				
BAŞABAŞ NOKTASI - HEDEF KAR NOKTASI ANALİZİ (YTL)				
NAKİT AKIM ESASINA GÖRE				
	2001	2002	2003	2004
SATIŞ (YTL)	212.523.422	278.464.330	371.914.492	545.836.918
HEDEF KAR (YTL.) (HK)	-	-	-	-
SABİT GİDERLER (YTL.) (SG)	32.643.375	22.827.704	35.145.667	45.672.691
(+) DOLAYSIZ İŞÇİLİK GİDERLERİ	3.780.941	5.293.317	7.806.665	7.919.458
(+) AMORTİSMAN GİDERLERİ	-	-	-	-
(+) ARAŞTIRMA GELİŞTİRME GİDERLERİ	299.466	482.239	547.072	687.842
(+) PAZARLAMA,SATIŞ,DAĞITIM GİDERLERİ	4.526.343	5.551.189	10.569.682	10.764.669
(+) GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	3.184.825	4.365.984	12.778.588	10.516.411
(+) KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI	-	-	-	-
(+) FİNANSMAN GİDERLERİ	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
SABİT GİDER (BSG) (YTL/TON)	0,1536	0,0820	0,0945	0,0837
BİRİM BAŞINA (TON)				
SATIŞ FİYATI (BSF) (YTL/TON)	2.406	2.883	3.488	4.384
DEĞİŞKEN GİDER (BDG) (YTL/TON)	1.915	2.435	3.082	4.029
DEĞİŞKEN GİDERLER (YTL.) (DG)	169.149.787	235.226.417	328.555.368	501.614.464
(+) İLK MADDE VE MALZEME GİD. (YTL)	160.297.797	220.154.463	310.108.113	482.854.621
(+) GENEL ÜRETİM GİDERLERİ (YTL)	8.851.990	15.071.954	18.447.255	18.759.843
HEDEF KAR NOKTASI (YTL)	159.946.976	147.016.839	301.463.260	563.737.170
(HK+SG)/((BSF-BDG)/(BSF))				

SATIŞ SAPMASININ; BAŞABAŞ NOKTASINA VE KARLILIĞA DUYARLILIK ANALİZİ (NAKİT AKIM ESASINA GÖRE)

Toplam satış gelirleriyle, başabaş noktası (ytl) arasındaki fark Güvenlik Payı'nı ifade etmektedir.

Güvenlik Payı (ytl) = Toplam Satış Gelirleri – Başabaş Noktası (ytl)

Güvenlik payının, toplam satış gelirlerine oranıysa Güvenlik Oranı olarak adlandırılmaktadır.

Güvenlik Oranı = Güvenlik Payı / Toplam Satış Gelirleri

Güvenlik Oranı; Şirketin, toplam satış gelirleri hangi oranda azalırsa başabaş noktasına gerileyeceğini bir başka ifadeyle zararın başlama noktasını sinyallemektedir.

SARKUYSAN A.Ş.					
SATIŞ SAPMASININ BAŞABAŞ NOKTASINA VE KARLILIĞA DUYARLILIK ANALİZİ:					
NAKİT AKIM ESASINA GÖRE					
		2001	2002	2003	2004
SATIŞ HEDEFİ (YTL.)	(A)	212.523.422	278.464.330	371.914.492	545.836.918
SABİT GİDERLER (YTL.)	(I)	32.643.375	22.827.704	35.145.667	45.672.691
(+)	DOLAYSIZ İŞÇİLİK GİDERLERİ	3.780.941	5.293.317	7.806.665	7.919.458
(+)	AMORTİSMAN GİDERLERİ				
(+)	ARAŞTIRMA GELİŞTİRME GİDERLERİ	299.466	482.239	547.072	687.842
(+)	PAZARLAMA,SATIŞ,DAĞITIM GİDERLERİ	4.526.343	5.551.189	10.569.682	10.764.669
(+)	GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	3.184.825	4.365.984	12.778.588	10.516.411
(+)	KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI				
(+)	FINANSMAN GİDERLERİ	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
DEĞİŞKEN GİDERLER (YTL.)	(II)	169.149.787	235.226.417	328.555.368	501.614.464
(+)	İLK MADDE VE MALZEME GİD. (YTL)	160.297.797	220.154.463	310.108.113	482.854.621
(+)	GENEL ÜRETİM GİDERLERİ (YTL)	8.851.990	15.071.954	18.447.255	18.759.843
KATKI PAYI (YTL.)	(A)-(II)	43.373.635	43.237.913	43.359.124	44.222.454
KATKI ORANI	(A)-(II)/(A)	0,20	0,16	0,12	0,08
BAŞABAŞ NOKTASI (YTL.)		159.946.976	147.016.839	301.463.260	563.737.170
	(Sabit Giderler/Katkı Oranı)				
GÜVENLİK PAYI		52.576.446	131.447.491	70.451.232	(17.900.252)
(+)	Satış Hedefi	212.523.422	278.464.330	371.914.492	545.836.918
(-)	Başabaş Noktası	159.946.976	147.016.839	301.463.260	563.737.170
GÜVENLİK ORANI		0,25	0,47	0,19	(0,03)
	(Güvenlik Payı/Satış Hedefi)				
2001	DE SATIŞLAR	0,25	AZALIRSA ZARAR BAŞLAR		
2002	DE SATIŞLAR	0,47	AZALIRSA ZARAR BAŞLAR		
2003	DE SATIŞLAR	0,19	AZALIRSA ZARAR BAŞLAR		
2004	DE SATIŞLAR	(0,03)	AZALIRSA ZARAR BAŞLAR		

Bölüm: 5

KALDIRAÇ ANALİZİ

- Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi
 - Finansal Kaldıraç Derecesi
 - Toplam Kaldıraç Derecesi
- Nakit Kaldıraç Nakit Başabaş Noktası

KALDIRAÇ ANALİZİ:

Bir şirketin giderlerinin yapısı ile karlılığı arasındaki ilişki nedir?

Bir şirket ne kadar üretirse kara geçer?

Daha fazla borçlanmak, şirketin karlılığını nasıl artırır ?

Bu gibi soruların yanıtı finansal yönetimde " kaldıraç " kavramına dayanmaktadır.

Faaliyet Kaldıraç: Şirketin sabit giderlerini kullanarak karlılığını arttırma gayretidir.

Finansal Kaldıraç: Şirketin finansman giderlerini kullanarak karlılığını arttırma gayretidir.

Kaldıraç analizi, satışlar ile faaliyet giderleri arasındaki ilişkiyi analiz etmektedir.

Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi:

Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi; Satışlardaki % 1'lik artış veya azalış yüzdesinin, esas faaliyet karında kaç misli artış veya azalış yarattığını gösterir. Bu ifadenin matematiksel göstergesi şöyledir;

Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi = (Net Satış Hasılatı - Değişken Giderler) / (Esas Faaliyet Karı)

Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi, satış ve maliyetlerle ilgilendiğinden, bir şirketin esas faaliyet karı değişimleri ve dolayısıyla şirket riskini etkileyecektir. Bundan dolayı esas faaliyet kaldıraç derecesi şirketin potansiyel riskinin bir ölçütü olarak görülmelidir.

Örneğin, SARKUYSAN A.Ş.'de 2002 yılında satışlar % 1 arttığında esas faaliyet karı % 2,49 artacaktır.

Finansal Kaldıraç Derecesi:

Finansal kaldıraç finansman giderleri ile ilgilidir. Eğer şirketin finansman yapısı özsermaye finansmanına dayanıyorsa, o şirketin finansman gideri olmayacağı için finansal kaldıraç olmayacaktır.

Finansal kaldıraç ortakların gelirini daha fazla artırmak amacıyla kullanılmaktadır. (Borçtan yararlanma).

İyi bir finansal kaldıraç, şirketin ödediği finansman giderlerinin üzerinde kar sağlamaktır.

Finansal Kaldıraç Derecesini şu şekilde formüle edebiliriz;

Finansal Kaldıraç Derecesi= (Esas Faaliyet Karı) / (Faaliyet Karı)

Finansal Kaldıraç Derecesi; Esas faaliyet karındaki % 1'lik artış veya azalış yüzdesinin, faaliyet karında kaç misli artış veya azalış yarattığını gösterir.

Örneğin, SARKUYSAN A.Ş.'de 2002 esas faaliyet karı % 1 arttığında faaliyet karı % 1,70 artacaktır.

Toplam Kaldıraç Derecesi:

Finansal kaldıraç, esas faaliyet karı kaldıraçıyla beraber kullanıldığında, toplam kaldıraç elde ederiz.

Toplam Kaldıraç Derecesi; Satışdaki % 1'lik artış veya azalış yüzdesinin, faaliyet karında kaç misli artış veya azalış yarattığını gösterir. Toplam Kaldıraç Derecesi formülasyonu şöyledir;

Toplam Kaldıraç Derecesi = (Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi)*(Finansal Kaldıraç Derecesi)

Örneğin, SARKUYSAN A.Ş.'de 2002 satışlar % 1 arttığında faaliyet karı % 4,24 artacaktır.

KALDIRAÇ ANALİZİNE NAKİT ESASINA GÖRE BAKIŞ FORMÜLLERİ

Nakit Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi =

(Katkı Payı)/(Esas Faaliyet Karı+Amortismanlar+Kıdem Tazminatı Karşılığı)

Nakit Finansal Kaldıraç Derecesi =

(Esas Faaliyet Karı+Amortismanlar+Kıdem Taz. Karşılığı)/(Faaliyet Karı+Amortismanlar+Kıd.Taz.Krş)

Toplam Nakit Kaldıraç Derecesi =

(Nakit Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi)*(Nakit Finansal Kaldıraç Derecesi)

SARKUYSAN A.Ş.
KALDIRAÇ ANALİZİ
FON AKIM ESASINA GÖRE

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NET SATIŞ HASILATI (A)	212.523.422	278.464.330	371.914.492	545.836.918
(-) DEĞİŞKEN GİDERLER (B)	169.149.787	235.226.417	328.555.368	501.614.464
DOLAYSIZ İLK MADDE VE MALZ. GİD.	160.297.797	220.154.463	310.108.113	482.854.621
GENEL ÜRETİM GİDERLERİ	8.851.990	15.071.954	18.447.255	18.759.843
KATKI PAYI (A-B)	43.373.635	43.237.913	43.359.124	44.222.454
(-) SABİT GİDERLER C	18.853.767	25.894.585	46.385.925	44.357.177
DOLAYSIZ İŞÇİLİK GİDERLERİ	3.780.941	5.293.317	7.806.665	7.919.458
AMORTİSMAN GİDERLERİ	5.532.494	8.865.855	13.239.073	12.846.401
ARAŞTIRMA GELİŞTİRME GİDERLERİ	299.466	482.239	547.072	687.842
PAZARLAMA,SATIŞ,DAĞITIM GİDERLERİ	4.526.343	5.551.189	10.569.682	10.764.669
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	3.184.825	4.365.984	12.778.588	10.516.411
KIDEM TAZMİNATI KARŞILIĞI	1.529.698	1.336.001	1.444.845	1.622.396
ESAS FAALİYET KARI (A-B)- C	24.519.868	17.343.328	(3.026.801)	(134.723)
(-) FİNANSMAN GİDERLERİ (D)	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
FAALİYET KARI (A-B-C-D)	3.668.068	10.208.353	(6.470.461)	(15.919.034)
ESAS FAALİYET KARI KALDIRAÇ DERECEŚİ (Katkı Payı/Esas Faaliyet Karı)	1,77	2,49	(14,33)	(328,25)
Satışdaki artış veya azalış yüzdelerinin, esas faaliyet karında kaç kat artış veya azalış yarattığını gösterir.				
FİNANSAL KALDIRAÇ DERECEŚİ (Esas Faaliyet Karı/Faaliyet Karı)	6,68	1,70	0,47	0,01
Esas faaliyet karındaki artış veya azalış yüzdelerinin, faaliyet karında kaç misli artış veya azalış yarattığını gösterir.				
TOPLAM KALDIRAÇ DERECEŚİ (Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Derecesi) * (Finansal Kaldıraç Derecesi)	11,82	4,24	(6,70)	(2,78)
Satışdaki artış veya azalış yüzdelerinin, faaliyet karında kaç misli artış veya azalış yarattığını gösterir.				

SARKUYSAN A.Ş.
NAKİT KALDIRAÇ, NAKİT BAŞABAŞ NOKTASI
NAKİT AKIM ESASINA GÖRE

(YTL.)	2001	2002	2003	2004
NAKİT ESAS FAALİYET KARI KALDIRAÇ DERECEŚİ	1,37	1,57	3,72	3,09
(Katkı Payı)/(Esas Faaliyet Karı+Amortisman+Kıdem Tazminatı Karşılığı)				
NAKİT FİNANSAL KALDIRAÇ DERECEŚİ	2,94	1,35	1,42	-9,88
(Esas Faaliyet Karı+Amortisman+Kıdem Tazminatı Karşılığı)/(Faaliyet Karı+Amortisman+Kıdem Tazminatı Karşılığı)				
NAKİT TOPLAM KALDIRAÇ DERECEŚİ	4,04	2,12	5,28	-30,49
(Nakit Esas Faaliyet Karı Kaldıraç Dere.)*(Nakit Finansal Kaldıraç Derecesi)				
NAKİT BAŞABAŞ NOKTASI	57.776.709	101.065.592	271.925.139	368.911.715
(Sabit Giderler-Amortisman-Kıdem Taz. Krş.) / (1)-(Değişken Giderler/Net Satış Hasılatı)				
NAKİT BAŞABAŞ NOKTASI/ NET SATIŞ HASILATI	0,27	0,36	0,73	0,68

Bölüm: 6

FİNANSAL ERKEN UYARI SİNYALLERİ

- Bilançodan Hareketle
- Gelir Tablosundan Hareketle
- Nakit Akım Tablosundan Hareketle

FİNANSAL ERKEN UYARI SİNYALLERİ

BİLANÇODAN HAREKETLE;

- Bilançoların zamanında çıkarılmaması
- Şirketin likiditesinin bozulması
- Alacak tahsil süresinin uzaması
- Alacak tahsil süresi ile şirketin nakit dengesi arasında uyumsuzluk olması
- Stok devir hızının yavaşlaması
- Stok miktarlarının artması
- Optimal stok miktarından daha fazla stokla çalışma
- Ticari borç ödeme süresinin çok kısalmasına karşılık, alacakların ve stokların devir hızlarının çok yavaşlaması
- Kısa vadeli faiz doğuran borçların, net satışlara oranının % 20-25 düzeylerine gelmesi
- Ödenen faiz ve ana paralar toplamının, net satışlara oranının % 30-35 düzeylerine gelmesi
- Finansal risk değerinin (2)'den küçük olması ve bu seviyenin devamlılık arz etmesi
- Dönen Varlıklar/Varlıklar Toplamı oranının düşmesi
- Duran varlıklarda hızla değişen yoğunlaşmalar
- Karşılıklardaki artışlar
- Ekonomik gelişmelere ters biçimde faaliyet kaldıraç derecesini artırma
- Ekonomik gelişmelere ters biçimde finansal kaldıraç derecesini artırma
- İşletme sermayesinin süreklilik gösteren kısmı ile maddi duran varlıkların kısa vadeli borçlarla finanse edilmesi
- Borca göre yetersiz öz sermaye ile çalışma
- Grup şirketlerinden alacaklar
- Kaldırılmayacak faaliyet kaldırıcı ile çalışma
- Maddi duran varlıklar dışında cari olmayan varlıklarda yoğunlaşmalar
- Kısa vadeli borçlarda orantısız artış
- Uzun vadeli borçta önemli ölçüde artış
- Borçlar toplamına göre yetersiz öz sermaye
- Bilanço yapısında belirgin değişiklikler
- Ortaklara borç veya ortaklardan alacaklar kalemlerinin bilançoda bulunması
- Bağımsız denetim raporunun olumlu görüş vermemesi
- Karlılık kaldıraç oranının (1)'den küçük olması ve temayülün bu yönde olması

- Sık sık muhasebe müdürü değişikliği
- Varlıklar toplamındaki düşüşler
- Optimal nakit dengesinden daha az ya da çok fazla nakitle çalışma
- Aşağıdaki finansal analiz oranlarının devamlı olumsuz gelişme göstermesi;
 - Öz Sermaye / Borçlar Toplamı
 - Borçlar Toplamı / Varlıklar Toplamı
 - Öz Sermaye / Net Maddi Duran Varlıklar
 - Dönem Karı+Finansman Giderleri / Varlıklar Toplamı
 - Net İşletme Sermayesi / Varlıklar Toplamı
 - Net Satışlar / Varlıklar Toplamı
 - Öz Sermaye / Kaynaklar Toplamı
 - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar

GELİR TABLOSUNDAN HAREKETLE;

- Satışların azalması
- Satışların hızla büyümesi
- Satışları artırmak amacıyla müşteri istihbaratı yapılmaksızın kredili satış yutarını artırma
- Brüt satış ile net satış arasında önemli farkların (iskontolar) olması
- Maliyetlerin yükselmesi
- Esas faaliyet karı kaldıraç derecesinin (Katkı Payı/Esas Faaliyet Karı) negatif çıkması ve bu durumun üst üste üç yıl sürmesi
- Başabaş noktası satışının, net satışa oranının % 85'den fazla olması ve bu düzeylerde seyretmesi
- Kar marjlarının daralması
- Dönem Karı+Finansman Giderleri / Finansman Giderleri oranının devamlı olarak ve hızlı düşme göstermesi
- Az sayıda müşteri ile çalışılması
- Güvenirliliği yüksek olan bir veya daha fazla önemli müşterinin kaybedilmesi
- Finansman giderlerindeki artışlar
- Satışların artmasına karşın karların azalması
- Satış vadelerinin uzaması
- Satışların belirli müşterilerde toplanması
- Şüpheli alacakların artması
- Satışlara oranla varlıklar toplamının artması
- Karlara oranla varlıkların artması
- Ana faaliyetten zarar edilmesi (faaliyet zararı)

- Aşağıdaki finansal analiz oranlarının devamlı olumsuz gelişme göstermesi;
 - Satış Maliyeti / Net Satışlar
 - Brüt Satış Karı / Net Satışlar
 - Dönem Karı / Net Satışlar
 - Faaliyet Karı / Net Satışlar
 - Net İşletme Sermayesi / Net Satışlar
 - Satışların Maliyet / Ortalama Stoklar
 - Satışlar / Varlıklar Toplamı

NAKİT AKIM TABLOSUNDAN HAREKETLE;

- Esas faaliyetlerden nakit yaratılamaması
- Esas faaliyetlerden yaratılan nakit artış oranının reel olarak negatif olması
- Faaliyetlerden nakit yaratılamaması
- Faaliyetlerden yaratılan nakit artış oranının reel olarak negatif olması
- Faaliyetlerden yaratılan nakit tutarının toplam finansal yükümlülükleri karşılamakta yetersiz kalması
- Şirketin yaratmış olduğu nakit toplamının, ödenen faiz ve ana paralar toplamına oranının (1,25)'den küçük olması
- Nakit Geri Dönüşü / Varlıklar Toplamı oranının devamlı azalması
- Nakit Geri Dönüşü / Borçlar Toplamı oranının devamlı azalması

Bölüm: 7

FİNANSAL DEĞİŞİM ANALİZİ

- Kasa-Bankalarda Değişme
 - Alacaklarda Değişme
 - Stoklarda Değişme
- Dönen Varlıklarda Değişme
- Finansal Duran Varlıklarda Değişme
- Maddi Duran Varlıklarda Değişme
 - Kısa Vadeli Borçlarda Değişme
 - Uzun Vadeli Borçlarda Değişme
 - Öz Sermayede Değişme

FİNANSAL DEĞİŞİM ANALİZİ

Kasa-Bankalarda Değişme

Kasa-Bankalar kalemindeki artış firmanın iş hacmindeki gelişmenin, bankaların telafi edici balans (mevduat blokağı veya kredi karşılığı mevduat tutma) politikasındaki değişmelerin (verdikleri krediye karşılık firmadan daha fazla bloke mevduat bulunmasını istemelerinin), firmanın gelecek dönemde yapmayı planladığı yatırımları finanse edebilmek için, elinde daha fazla likit değer bulundurmasının, geçici nedenlerin (örneğin hesap dönemi sonuna doğru bazı iktisadi varlıkların paraya çevrilmesinin, sermaye artışı yapılmasının, bilançonun daha iyi izlenim verebilmesi için, diğer bir deyimle vitrin süslemek için yapay önlemlerle kasa-banka mevcudunun yüksek gösterilmesinin) gelecek ay ve aylarda tahsil edilecek, uygulamadaki adıyla vadeli çeklerin kasa mevcudu içinde gösterilmesinin, sonucu olabilir.

Firmanın, iş hacmi genişledikçe, işlem güdüsü ile tuttuğu para mevcudunda bir artış olması doğaldır. Ancak firma büyüdükçe, daha etkin bir para planı yapılabileceğinden, kasa-bankalardaki artış hızının iş hacmindeki artış hızından daha yavaş olması beklenir.

Kasa-bankalardaki azalış ise, firmanın yeni iktisadi varlıklar elde etmesinin, borç ödemesinin, aşırı kar dağıtımını yağmasının, sermayesini azaltmasının veya zarar etmesinin sonucu olabilir.

Alacaklarda Değişme

Analiz edilen firmanın alacaklarında artış,

- (i) İş hacminin genişlemesinin,
- (ii) Satış şartlarındaki değişikliğin, (satış hacmi içindeki peşin satışların payının azalması, kredili satışlarda vadelerin uzaması gibi),
- (iii) Firma tarafından alacakların iyi izlenmesinin, tahsilat servisinin etkin çalışmasının,
- (iv) Alacaklar içerisinde süresi geçmiş, süresinde tahsil edilmemiş alacakların bulunmasının,
- (v) Ekonomik yaşamdaki gelişmelerin (konjonktürün) müşterilerin borç ödeme alışkanlıklarının üzerindeki olumsuz etkisinin, sonucu olabilir.

Buna karşı alacaklardaki azalış ise, iş hacmindeki daralmadan, satış şartlarını firma lehine değiştirilmesinden, Alacakları tahsil servisinin etkili bir şekilde çalışmasından, alacakların faktöring şirketlerine ve/veya bankalara temlik edilmesinden (alacak hakkının satılmasından) kaynaklanabilir.

Ticari alacaklardaki değişiklik değerlendirilirken, satış hacmindeki gelişmede göz önünde bulundurulmalıdır. Satışlardaki artış hızının, alacaklardaki artış hızından fazla olması, alacak devir hızının arttığını, alacak tahsil süresinin azaldığını ortaya koyar. Bunun tersi ise, alacakların paraya dönüşünün çabukluğunun yavaşladığını gösterir.

"Alacaklardaki değişiklik incelenirken, alacakların senetli veya senetsiz olarak dağılımı da dikkate alınmalıdır. Senetsiz alacaklarda görece artış, firmanın sürüm gücünü içinde olduğunu, satış için müşterilerine ödün vermek gereksinimi duyduğunu gösterebilir. Gerçekten senetli alacakların, senetsiz alacaklara kıyasla, (süresinden önce paraya çevrilebilme, borç ödemede kullanılabilme, alacağın kolaylıkla kanıtlanabilmesi, talip

usulünde sürat, basitlik gibi) bazı üstünlükleri vardır. Bu üstünlüklerin en önemlisi, senetlerin bankalara güvence olarak gösterilerek, senet üzerine avans alınabilmesi; iskonto işlemi ile süresinden önce paraya çevrilebilmesi; ciro edilerek borç ödemede ve/veya satın almalarda kullanılabilmesidir. Bu nedenle satıcı firmalar, kredili satışlarda senet alamıyorlarsa, kredili satışlarını daha çok açık hesap şeklinde yapıyorlarsa, bu durum bir sorun göstergesi olabilir."

Alacaklar incelenirken alacakların yabancı para –yerel para (ulusal para) olarak ayrımı ve bu alandaki dağılımlardaki gelişmeler de dikkate alınmalıdır. Yabancı para ile olan alacaklar, döviz kuru değişimlerinden etkileneceğinden, firmanın kur riskinin belirlenmesinde önem taşır.

Stoklarda değişme

"Stoklardaki artış, miktar artışının, fiyat artışının, veya bu iki etmenin ortak sonucu olabilir. Bu nedenle stoklardaki değişme ile ilgili bir yargıya varılmadan önce, bunun reel bir artış mı, yoksa fiyat yükselişinin etkisi ile fiktif bir artış olup olmadığı saptanmalıdır. Stoklarda bir artış olduğu takdirde bu gelişmenin nedenleri; firmanın iş hacminin genişlemesi, sürüm gücü nedeniyle yönetimin iradesi dışında stok birikimi, firmanın stok tutma politikasının değiştirmesi, stok kalemleri arasında daha iyi bir dengenin kurulması amacıyla bazı stok kalemlerinin artırılması, stok değerlendirme yöntemlerindeki değişme, firmanın vurgunsal amaçla stoklara daha fazla yatırım yapması, tedarik güçlükleri nedeniyle emniyet stokunun artırılması, olabilir."

Stoklardaki azalış, stok maliyetinde düşüşün, stokların yenilenememesinin, stok tutma konusunda firmanın politikasını değiştirmesinin, firmaca daha etkin bir stok kontrolü yapılmasının, ani talep genişlemesinin, üretimin derhal artırılamaması nedeniyle, stoklardan karşılanmasının, sonucu olabilir.

"Stoklardaki değişme oranı, satışlardaki değişme oranı ile karşılaştırılmalıdır. Firmanın iş hacmi genişledikçe, stokların satışlara oranının düşmesi; diğer bir deyişle stoklardaki artış hızının, satışlardaki artış hızından daha yavaş olması beklenir."

Dönen varlıklarda değişme

Dönen varlıklarda değişme değerlendirilirken, söz konusu varlıklardaki değişme ile, satışlardaki değişme, kısa süreli borçlardaki değişimle karşılaştırılmalı, bu varlıkların yapısında meydana gelen değişme (likiditesi yüksek değerlerin, dönen varlıklar içinde taşıdığı paydaki değişmeler) dikkate alınmalıdır.

İştiraklerde (Finansal duran varlıklarda) değişme

İştiraklerde artış olması halinde, firmanın hangi amaçlarla, (diğer bir firmanın yönetimine egemen olmak, faaliyeti çeşitlendirerek riski yaymak, hammadde kaynaklarını ve dağıtım kanallarını kontrol altında bulundurmak, sağlanacak gelirden yararlanmak, diğer firmalarla yakın iş ilişkileri kurmak veya mevcut avantajlı iş ilişkilerini devam ettirmek, aynı gruptaki diğer şirkete kaynak aktarmak gibi) yeni iştiraklerde bulunduğu incelenmelidir. Firmanın iştirakleri değerlendirilirken, iştiraklerden sağlanan ve sağlanacak gelir, iştirak edilen şirketin kar dağıtım politikası, sermaye yapısı, üretim kapasitesi, kullandığı teknoloji, varsa sınıai

hakları (patent, lisans, imtiyaz, ticari isim, vb.) izlediği fiyat, yatırım ve üretim politikaları, maddi duran varlıklarının piyasa değeri, firmanın gizli yedekleri, hisse senetlerinin borsa rayicinde gözlenen eğilim gibi faktörler göz önünde tutulabilir.

Firmanın iştiraklerindeki azalış, likidite sıkıntısını gidermek veya yeni yatırımların finansmanı için kaynak sağlamak veya verimsiz, ümit vermeyen iştiraklerin tasfiyesi planının sonucu olabilir.

Maddi duran varlıklardaki değişme

Maddi duran varlıklarda artış, genellikle, firmanın yeni yatırımlarının sonucudur. Firma, yeni üretim üniteleri kurmak, mevcut üretim ünitelerinin kapasitesini genişletmek, fiziki ömrünü doldurmuş makine, araç ve gereçleri yenilemek, mevcut tesisleri, verimliliği artırmak, birim maliyetini düşürmek, ürün kalitesini yükseltmek gibi amaçlarla, modernize etmek, yasal yükümlülüklerini yerine getirmek (iş güvenliğini sağlayıcı önlemler gibi) için duran varlıklara yatırım yapılabilir. Ayrıca firmanın kiralama seçeneği yerine satın almayı yeğlemesi, fiziki olarak üretimde kullandığı duran varlıkların miktarını değiştirmekle beraber, bilançoda bu kalemin artması gibi bir görünüm doğurur. Diğer yandan, söz konusu varlıklarda artış, fiziki bir büyümenin değil, yapılan yeniden değerlemenin de sonucu olabilir.

Firmanın sabit değerlere, (duran varlıklara) yatırım yapmaktaki amacı, çoğu kez, satış hacmini genişletmektir. Bu nedenle duran varlıklardaki artış, satış hacmindeki artışla karşılaştırılmalıdır. Ancak duran varlıklara yapılan yatırım ile iş hacminin genişlemesi arasında bir zaman aralığının varlığı, analizde dikkate alınmalıdır.

Kısa süreli borçlarda değişme

Bir firmanın başlıca kısa süreli finansman kaynakları, banka kredileri, ticari borçlar, ödenecek vergi, resim, sigorta primi, giderler ve kar payları ile, diğer kısa süreli borçlardan (müşterilerden alınan avans, alınan depozitolar, peşin tahsil edilen gelirler gibi) oluşur. Kuşkusuz bu kalemlerdeki değişmeler kısa süreli borçlarda değişmelere yol açar. Kısa süreli borçlardaki gelişme, aynı dönemdeki dönen varlıklardaki değişme ile karşılaştırılmalıdır.

Kısa süreli borçlardaki artışın, dönen varlıklardaki artıştan fazla olması, firmanın ilgili faaliyet döneminde kısa süreli kaynaklarla bağlı değerleri (özellikle iştiraklere yatırımları) ve/veya maddi duran varlıkları finanse ettiğini gösterir. Böyle bir finansmanın riskli ve sakıncalı olduğu açıktır. Diğer yandan dönen varlıklardaki artışın kısa süreli borçlardaki artıştan fazla oluşu ise, firmanın dönen varlıklar finansmanında uzun süreli borç ve/veya öz sermayesini kullandığını ortaya koyar.

Kısa süreli borçlardaki değişme konusunda yargıya varılırken, soruna hem karlılık, hem de firmanın likiditesi ve finansal riski açısından bakılmalıdır.

Uzun süreli borçlarda değişme

Firma, maddi duran varlıklara yapılan yatırımları finanse edebilmek, iştiraklerde bulunmak, artan sermaye gereksinmesinin devamlılık gösteren bölümünü karşılaştırmak, kısa süreli borçların baskısını hafifletmek için uzun süreli borçlarını artırmış olabilir.

Uzun süreli borçlardaki azalış ise, süresi gelmiş olan borç taksitlerinin ödenmesinin, uzun süreli borçların sermayeye dönüştürülmesinin (örneğin hisse senedine çevrilebilir tahvillerin hisse senedine dönüştürülmesinin) veya alacaklılara bu haklarına karşılık sermaye iştirak payı verilmesinin (bazı hallerde alacağının tahsil edilmesini riskli gören alacaklı bu hakkına karşı sermayeye iştirak payı alabilir veya firmanın çok başarılı olması halinde bankalar, özellikle orta vadeli kredi sözleşmelerinde yer alan hükümlerin verdiği seçme-opsiyon-hakkına dayanarak, kredilerine karşılık pay senedi alabilir) sonucu olabilir.

Öz sermayede değişme

Öz sermayede artış, firmanın, ödenmiş sermayesini artırmasının, ve/veya elde edilmiş olan karların dağıtılmayarak firma bünyesinde bırakılmasının (oto-finansman), duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinin sonucu olabilir. Firmanın dönem içinde zarar etmesi, imtiyazlı şirketlerde sermayesinin itfa edilmesi, şahıs şirketlerinde ortaklardan birinin ortaklıktan ayrılması, tek sahipli şirketlerde işletme sahibinin, işletmeden yaratılanlardan daha fazla değer çekmesi gibi nedenler de öz sermayeyi azaltır.

Öz sermayede değişme incelenirken, öz sermaye yapısında değişme olup olmadığı da dikkate alınmalıdır. Öz sermayenin ülkemizde üç ana ögesi, ödenmiş sermaye ile dağıtılmamış karlar, (yedek akçeler, yedek akçe niteliğindeki karşılıklar dahil) ve yeniden değerlendirme değer artış fonudur. Bu üç ögenin toplam öz sermaye içindeki göreceli paylarının değişmesi, firmanın finansman ve kar dağıtım politikası hakkında bir görüş verebilir. Dağıtılmamış karların, öz sermaye içinde göreceli payının artışı, firmanın oto-finansmanı yeğlediğini gösterir. Buna karşılık öz sermayedeki artış, daha çok ödenmiş sermaye artışı ile sağlanıyorsa, bu durum firmanın oto-finansman olanaklarının kısıtlı oluşunu ve/veya karın büyük bir bölümünün dağıtıldığını ortaya koyabilir. Kuşkusuz, dağıtılmamış karların (yedek akçelerin) sermayeye eklenmesi yoluyla ödenmiş karların artırılması da olasıdır. Değişmeler incelenirken böyle bir olasılık da göz önünde tutulmalıdır.

Öz sermaye artışı, yeniden değerlemeden kaynaklanıyorsa, bunu çoğu kez, gerçek bir öz sermaye artışı olarak yorumlamamak, enflasyona göre düzeltme olarak dikkate almak daha doğru olur.