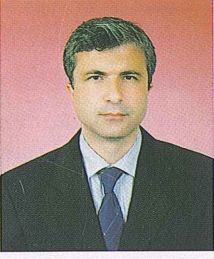


**Doç.Dr.Ahmet KÖSE**

1961 İstanbul doğumludur. 1987 yılında İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi'nden mezun olan Ahmet Köse, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans Yüksek Lisans Programı'ndan 1990 yılında ve Doktora Programı'ndan da 1998 yılında mezun olmuştur.

İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi ve Siyasal Bilimler Fakültesi'nde lisans düzeyinde finans dersleri veren Köse, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sağlık İşletmeciliği Yüksek Lisans Programı'nda ve İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü'nde lisans üstü düzeyinde dersler vermektedir.

## FİNANSAL TABLOLARIN ORANLAR YOLUYLA ANALİZİ

İşletme faaliyetlerine ilişkin parasal boyutun sistematik bir şekilde izlenmesi ve işletmenin faaliyetleri hakkında karar alma durumunda olanlar için gerekli olan bilgilerin üretilmesi süreci "finansal muhasebe" olarak ifade edilir. İşletme gerçekleştirdiği ve finansal muhasebenin işlediği ve biriktirdiği faaliyetlere ilişkin her türlü bilgiler "finansal tablolar" aracılığıyla özetlenir. "Bilanço" ve "Gelir Tablosu" farklı amaçlar için ve fakat işletmeler tarafından mutlaka düzenlenmek durumunda olunan finansal tablolardır.

Finansal tablolar karmaşık görünebilir. Finansal tabloların özetlediği bilgiler ham rakamlar olduğu için anlaşılması, yorumlanması ve mukayese edilmesi zor olabilir. Örneğin pek çok kişi işletme hakkında yorum yapmak amacıyla genellikle gelir tablosu'nda yer alan net kar rakamına bakarak karar verir; net kar rakamında bir artış olumlu olarak algılanabilir. Ancak bu artış her zaman olumlu bir gösterge değildir, zira bazı durumlarda, işletmenin karları artarken karlılığı azalabilir ya da likiditesi azalabilir vb.. Bu nedenle finansal tablolarda yer alan ham bilgilerin kolayca anlaşılabilir, yorumlanabilir ve

mukayese edilebilir olmaları gerekir. Finansal tablo analizi, finansal tablolarda yer alan ham bilgileri analiz ederek işletmenin faaliyet sonuçları hakkında bilgi sahibi olmaya yönelik yapılan analizlerdir. Finansal tablolardan hareketle, işletmelerin faaliyet sonuçlarını anlamaya, yorumlamaya ve mukayese etmeye yönelik olarak yapılan finansal tablo analizi yöntemlerinden birisi de "oran analizi" dir. Oran analizi;

- İşletmenin performansının değerlendirilmesine ve diğer benzer işletmelerle karşılaştırılmasına,

- İşletmenin karlılık ve finansal vb. açıdan sağlam olup, olmadığı ve koşulların iyiye ya da kötüye gidip gitmediğinin belirlenmesine,

- İşletmenin mevcut durumu hakkında bilgi sahibi olarak ihtiyaçlarının giderilmesine yardımcı olur.

Finansal tabloların analizini ele alan bu yazıda öncelikle bilanço ve gelir tablosu kısaca tanııtılacak ve daha sonra da söz konusu bu finansal tabloların analizinde en sık kullanılan yöntem olan "oran analizi" ele alınacaktır.



## Bilanço

Bilanço, belli bir tarihte, bir işletmenin sahip olduğu varlıklarla bu varlıkların hangi kaynaklardan sağlandığını gösteren bir tablodur. Bir başka ifadeyle, bilanço, bir işletmenin belirli bir andaki finansal durumunu gösteren tablodur. Dolayısıyla, bilançoda yer alan değerler stok değerlerdir.

Varlıklar, işletmenin sahipliği altındaki her türlü ekonomik değerlerdir. Varlıklar "Dönen Varlıklar" ve "Duran Varlıklar" olarak gruplandırılırlar. Dönen varlıklar, nakit ve genellikle bir yıl içinde nakde çevrilebilir veya tüketilebilir nitelikteki varlıklardır. Duran varlıklar ise, bir yıldan daha uzun süreyle kullanılan varlıklardır.

Kaynaklar, varlıkları edinmek için gerekli fonların nerelerden bulunduğunu gösterir. Varlık-

ların edinilmesi için gerekli fonların iki kaynağı vardır: (1) Yabancı Kaynaklar (Borçlar) ve (2) Öz Kaynaklar (Öz Sermaye). Borçlar, bir işletmenin yerine getirmek zorunda olduğu ekonomik yükümlülüklerdir. Borçlar, "Kısa Süreli Borçlar" ve "Uzun Süreli Borçlar" olarak gruplandırılırlar. Kısa süreli borçlar, bir yıl içinde ödenmesi gereken yükümlülüklerdir. Uzun süreli borçlar ise vadeleri bir yıldan daha uzun olan yükümlülüklerdir. Öz sermaye, bir işletmedeki sahiplik haklarını ifade eder ve varlıklarla borçlar arasındaki fark olarak tanımlanır.

İşletmenin varlıkları bilançosunun aktifinde ve kaynakları da pasifinde yer alır. Belli bir andaki varlıklar toplamı kaynaklar toplamına mutlak eşittir.

$$\text{VARLIKLAR} = \text{KAYNAKLAR}$$

$$\text{VARLIKLAR} = \text{BORÇLAR} + \text{ÖZ SERMAYE}$$

### X A.Ş.'nin 31.12.200X TARİHLİ BİLANÇOSU

| AKTİF                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | PASİF                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DÖNEN VARLIKLAR</b> <span style="float: right;">xxx</span><br>KASA <span style="float: right;">Xxx</span><br>TİCARİ ALACAKLAR <span style="float: right;">Xxx</span><br>STOKLAR <span style="float: right;">Xxx</span><br><br><b>DURAN VARLIKLAR</b> <span style="float: right;">xxx</span><br>MADDİ DURAN VARLIKLAR <span style="float: right;">Xxx</span><br>(-) BİRİKMIŞ AMORTİSMAN <span style="float: right;">Xxx</span><br><b>MADDİ OLMAYAN D. V.</b> <span style="float: right;">xxx</span> | <b>KISA VADELİ BORÇLAR</b> <span style="float: right;">xxx</span><br>FİNANSAL BORÇLAR <span style="float: right;">xxx</span><br>TİCARİ BORÇLAR <span style="float: right;">xxx</span><br>ÖDENECEK VERGİ <span style="float: right;">xxx</span><br><br><b>UZUN VADELİ BORÇLAR</b> <span style="float: right;">xxx</span><br><b>ÖZ SERMAYE</b> <span style="float: right;">xxx</span><br>SERMAYE <span style="float: right;">xxx</span><br><b>KAR YEDEKLERİ</b> <span style="float: right;">xxx</span><br>DÖNEM NET KARI <span style="float: right;">xxx</span> |
| <b>AKTİF TOPLAMI</b> <span style="float: right;">xxx</span>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>PASİF TOPLAMI</b> <span style="float: right;">xxx</span>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |



## Gelir Tablosu

Gelir tablosu, her hangi bir dönemde elde edilen gelirlerle katlanılan giderleri düzenli bir şekilde gösteren ve dönem faaliyetlerinin net sonucunu kar veya zarar olarak özetleyen tablodur. Gelir tablosu, belirli bir dönemde işletmenin finansal durumunda meydana gelen değişimi gösterir. Dolayısıyla gelir tablosunda yer alan değerler akım değerlerdir. Kar veya zarar, belli bir dönemde gelirler ve giderler arasındaki farktır.

### GELİR-GİDER= KAR (ZARAR)

Gelir tablosu üç ana bölümden oluşur. Bunlar: (1) brüt karın, (2) faaliyet karının ve (3) net kar veya zararın hesaplandığı bölümlerdir.

Brüt kar, satışlar ve satılan malların maliyeti (SMM) arasındaki fark iken faaliyet karı, brüt karla işletmenin faaliyetleri için gerekli giderler arasındaki farktır. Faaliyet giderleri ise işletmenin faaliyetlerini gerçekleştirmek için katlandığı (genel yönetim ve satış vb.) giderlerdir. Net dönem karı veya zararı, faaliyet karından faaliyet dışı gelir ve giderlerle dönemin vergisi düşüldükten sonra kalan kısımdır.

| X A.Ş.'NİN 200x YILI FAALİYETLERİNE İLİŞKİN<br>GELİR TABLOSU |     |            |
|--------------------------------------------------------------|-----|------------|
| <b>SATIŞLAR</b>                                              |     | <b>xxx</b> |
| <b>SMM</b>                                                   |     | <b>xxx</b> |
| <b>BRÜT KAR</b>                                              |     | <b>xxx</b> |
| <b>FAALİYET GİDERLERİ</b>                                    |     | <b>xxx</b> |
| MAAŞ VE ÜCRETLER                                             | Xxx |            |
| KİRA                                                         | Xxx |            |
| DİĞER GİDERLER                                               | Xxx |            |
| <b>FAALİYET KARI</b>                                         |     | <b>xxx</b> |
| <b>FAİZ GİDERİ</b>                                           |     | <b>xxx</b> |
| <b>DÖNEM KARI</b>                                            |     | <b>xxx</b> |
| <b>VERGİ</b>                                                 |     | <b>xxx</b> |
| <b>DÖNEM NET KARI</b>                                        |     | <b>xxx</b> |

## Oran Analizi

Finansal oranlar, finansal tablolarda yer alan ham rakamların birbirleri arasındaki ilişkiyi ifade eder. Böylelikle finansal tablolarda nominal değerlerle yer alan rakamlar, ortak bir bazda, görece olarak ifade edilir. Örneğin "satış" ve "net kar" rakamları tek başlarına nominal değerde birer ham rakam iken net karın satışlara oranlanması durumunda ise elde edilen sonuç işletmenin her 100 TL'lik satıştan kaç TL kar elde ettiğini gösteren bir değerdir. Böylece iki işletmenin satışlarının performansı, her iki işletme için ortak olan 100 TL'lik satış düzeyinde rahatlıkla mukayese edilebilir.

Bir işletmenin belirli bir faaliyet dönemi için hesaplanmış finansal oranlarından hareketle işletmenin faaliyet sonuçlarının değerlendirilmesi için, söz konusu finansal oranların:

- işletmenin analiz edilen dönem için hedeflenen oranlarıyla,
- işletmenin önceki yıllardaki oranlarıyla,
- işletmenin faaliyet gösterdiği endüstri konusundaki benzer firmaların oranlarıyla,
- işletmenin faaliyet gösterdiği endüstri konusundaki standart oranlarla,

mukayese edilmesi gerekir. Bu mukayese, işletmenin hedeflere, geçmiş yıllara ve sektöre göre ne durumda olduğunu ve nerelerde iyileştirme yapılması gerektiğini gösterir.

Finansal tablolarda yer alan kalemler arasında önemli sayıda kombinasyon oluşturup buna bağlı pek çok oran türetmek mümkündür, ancak finansal tablo kalemleri arasında kurulan ilişkilerin ve türetilen oranların belirli amaca hizmet etmesi gerekir, aksi halde türetilen oranlar an-



lamsız olacaktır. Oran analizinde, işletmeyle ilgili kişi ve grupların ortak amaçlarına yönelik olarak kullanılabilecek oranları aşağıdaki gibi sınıflandırmak mümkündür.

- Likidite oranları,
- Faaliyet oranları
- Finansal yapıyla ilgili oranlar,
- Karlılık oranları.

#### a. Likidite Oranları

Likidite oranları firmanın kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme gücünü ölçmek ve işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmek için kullanılır.

| Oranın Adı      | Formülü                                                             | Açıklaması                                                           |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Cari Oran       | $\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$         | Tüm dönen varlıkların kısa vadeli borçları karşılama gücünü gösterir |
| Asit-Test Oranı | $\frac{\text{Dönen Varlıklar-Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$ | Kasa ve alacaklarla kısa vadeli borcu karşılama gücünü gösterir      |

#### b. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları işletmenin iş hacmini spesifik kalemlere yapılan yatırımlarla karşılaştırır ve bu varlıkların ne derece etkin kullanıldığını ölçer. Bu oranlara devir hızları adı verilir.

| Oranın Adı           | Formülü                                                         | Açıklaması                                                  |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Alacak Devir Hızı    | $\frac{\text{Kredili Satışlar}}{\text{Ortalama Alacaklar}}$     | Alacakların yıl içinde kaç kez tahsil edildiğini gösterir   |
| Alacak Tahsil Süresi | $\frac{365}{\text{Alacak Devir Hızı}}$                          | Alacakların ortalama kaç günde tahsil edildiğini gösterir   |
| Stok Devir Hızı      | $\frac{\text{Satılan Malların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stok}}$ | Stokların yıl içinde kaç kez satışlara dönüştüğünü gösterir |
| Stokta Kalma Süresi  | $\frac{365}{\text{Stok Devir Hızı}}$                            | Stokların ortalama kaç günde satışlara dönüştüğünü gösterir |
| Öz Serm. Devir Hızı  | $\frac{\text{Satışlar}}{\text{Ortalama Öz Sermaye}}$            | Öz sermayesinin ne ölçüde verimli kullandığını gösterir     |



### c. Finansal Yapıyla İlgili Oranlar

Finansal yapıyla ilgili oranlar, firmanın kaynak yapısını, toplam kaynaklar içinde borcun ve öz varlığın payını ortaya koyar.

| Oranın Adı          | Formülü                                                                                                            | Açıklaması                                                                                                                 |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Borç/Öz Sermaye     | $\frac{\text{Borç}}{\text{Öz Sermaye}}$                                                                            | Firmanın kaynak yapısı içerisinde borcun öz sermayeye oranını gösterir                                                     |
| Borç/Toplam Varlık  | $\frac{\text{Borç}}{\text{Toplam Varlık}}$                                                                         | Firmanın kaynak yapısı içinde borcun payını gösterir                                                                       |
| K.V. Borç/Top. Borç | $\frac{\text{Kısa Vadeli Borç}}{\text{Toplam Borç}}$                                                               | Toplam borç içinde kısa vadeli borcun payını dolayısıyla firmanın borçlarının risk yapısını gösterir                       |
| Faiz Ödeme Gücü     | $\frac{\text{FVÖK} + \text{Amortisman}}{\text{Faiz}}$                                                              | Firmanın kendi yarattığı kaynaklarla (faiz ve vergi öncesi karla) faiz yükümlülüğünün kaç kez karşılanabileceğini gösterir |
| Borç Servis Oranı   | $\frac{\text{FVÖK} + \text{Amortisman}}{\text{Faiz} + \frac{\text{Borç Anapara Taksidi}}{1 - \text{Vergi Oranı}}}$ | Firmanın kendi yarattığı kaynaklarla (faiz ve vergi öncesi karla) borcuna ait yükümlülüklerini karşılama gücünü gösterir   |

### d. Karlılık Oranları

Karlılık oranları, kar rakamıyla (faaliyet karı veya net kar), satışlar, aktifler ve öz varlık karlılığı hakkında bilgi verir.

| Oranın Adı           | Formülü                                                           | Açıklaması                                         |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Brüt Kar Marjı       | $\frac{\text{Satışlar} - \text{SMM}}{\text{Satışlar}}$            | İşletmenin satışlarının brüt karlılığı gösterir    |
| Kar Marjı            | $\frac{\text{Vergi Öncesi Kar}}{\text{Satışlar}}$                 | İşletmenin satışlarının faaliyet karlılığını ölçer |
| Net Kar Marjı        | $\frac{\text{Net Kar}}{\text{Satışlar}}$                          | Satışlarının karlılığını ölçer                     |
| Aktif Karlılığı      | $\frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$ | İşletmenin aktiflerinin karlılığını ölçer          |
| Öz Sermaye Karlılığı | $\frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Sermaye}}$                        | İşletmenin öz sermaye karlılığını ölçer            |



**ÖRNEK: GİRİŞİM A.Ş**  
**GİRİŞİM A.Ş.'nin 31.12.2000 TARİHLİ BİLANÇOSU (000.000 TL.)**

| AKTİF                      |                | PASİF                      |                |
|----------------------------|----------------|----------------------------|----------------|
| <b>DÖNEN VARLIKLAR</b>     | <b>323.250</b> | <b>KISA VADELİ BORÇLAR</b> | <b>149.226</b> |
| KASA                       | 10.000         | FİNANSAL BORÇLAR           | 80.674         |
| TİCARİ ALACAKLAR           | 197.000        | TİCARİ BORÇLAR             | 51.049         |
| STOKLAR                    | 116.250        | ÖDENECEK VERGİ             | 17.503         |
| <b>DURAN VARLIKLAR</b>     | <b>185.170</b> | <b>UZUN VADELİ BORÇLAR</b> | <b>150.000</b> |
| MADDİ DURAN VARLIKLAR      | 294.000        | <b>ÖZ SERMAYE</b>          | <b>209.194</b> |
| (-) BİRİKMİŞ AMORTİSMAN    | 108.830        | SERMAYE                    | 70.000         |
| <b>MADDİ OLMAYAN D. V.</b> | <b>xxx</b>     | <b>KAR YEDEKLERİ</b>       | <b>112.940</b> |
|                            |                | DÖNEM NET KARI             | 26.254         |
| <b>AKTİF TOPLAMI</b>       | <b>508.420</b> | <b>PASİF TOPLAMI</b>       | <b>508.420</b> |

**GİRİŞİM A.Ş.'NİN 2000 YILI FALİYELERİNE  
İLİŞKİN GELİR TABLOSU (000.000 TL)**

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| <b>SATIŞLAR</b>           | <b>533.000</b> |
| <b>SMM</b>                | <b>399.750</b> |
| <b>BRÜT KAR</b>           | <b>133.250</b> |
| <b>FAALİYET GİDERLERİ</b> | <b>77.730</b>  |

|                  |        |
|------------------|--------|
| MAAŞ VE ÜCRETLER | 38.000 |
| KİRA             | 24.000 |
| DİĞER GİDERLER   | 15.730 |

|                       |               |
|-----------------------|---------------|
| <b>FAALİYET KARI</b>  | <b>55.520</b> |
| <b>FAİZ GİDERİ</b>    | <b>11.763</b> |
| <b>DÖNEM KARI</b>     | <b>43.757</b> |
| <b>VERGİ</b>          | <b>17.503</b> |
| <b>DÖNEM NET KARI</b> | <b>26.254</b> |

Ek bilgi: Dönemin amortisman gideri 6.250.000.000 TL dir.  
Borç anapara taksiti 15.000.000.000 TL dir.

| Oranın Adı            | Değer    |
|-----------------------|----------|
| Cari Oran             | 2,17     |
| Asit-Test Oranı       | 1,39     |
| Alacak Devir Hızı     | 2,71 kez |
| Alacak Tahsil Süresi  | 135 gün  |
| Stok Devir Hızı       | 3,44 kez |
| Stokta Kalma Süresi   | 106 gün  |
| Öz Sermaye Devir Hızı | 2,55     |
| Borç/Öz Sermaye       | 1,43     |
| Borç/Toplam Varlık    | 0,59     |
| K.V. Borç/Top. Borç   | 0,50     |
| Faiz Ödeme Gücü       | 5,25     |
| Borç Servis Oranı     | 1,68     |
| Brüt Kar Marjı        | 0,25     |
| Kar Marjı             | 0,08     |
| Net Kar Marjı         | 0,05     |
| Aktif Karlılığı       | 0,11     |
| Öz Sermaye Karlılığı  | 0,13     |