

## TİCARİ KREDİLENDİRMEDE FİRMALARIN FİNANSAL SAĞLAMLIĞININ DEĞERLENDİRİLMESİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA<sup>1</sup>

### AN APPLICATION ON THE ASSESSMENT OF FINANCIAL SOLIDITY OF COMPANIES IN COMMERCIAL LOANING

Gamze ARMAĞAN\*, Özen AKÇAKANAT\*\*

\* Yüksek Lisans Öğr., Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, gamzedursun84@gmail.com, ORCID: 0000-0002-8931-9776

\*\* Doç. Dr., Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, ozenakcakanat@sdu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7223-3028

#### ÖZ

İşletmelere kredi tahsis eden bankalar, kredi kararı alırken finansal analiz tekniklerini kullanmaktadır. Finansal analiz yöntemlerinden yaygın olarak kullanılan oran analizi; firmanın varlık kullanımını, borç ödeme gücünü, finansal yapısındaki riskleri ve kârlılığı gibi konularda karar vericilere ihtiyaç duydukları verileri sağlamaktadır. Finansal analizin sağlıklı ilerletilebilmesi için öncelikle finansal tablolardaki verilerin doğru, eksiksiz, gerçeği yansıtan, hata ve hile içermeyen, güvenilir olması gerekmektedir. Bu nedenle aktarma-arındırma işlemleri uygulanmaktadır. Çalışmada, bir ticari işletmenin finansal tablolarında yapılabilecek aktarma-arındırma işlemleri gerçekleştirilerek oran analizi tekniğiyle finansal durumu değerlendirilmiştir. Elde edilen oran analiz verilerinin aktarma-arındırma öncesi ve sonrası incelenerek etkisi yorumlanmıştır. Ayrıca işletme sağlamlığını ve başarısızlığını tahmin etme yöntemlerinden olan Altman Z skoru ve MFA endeks skorları hesaplanmıştır. Aktarma-arındırma işlemleri öncesi/sonrası karşılaştırıldığında likidite, kârlılık ve finansal yapı oranlarındaki değişimlerin dikkat çekici düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Yine çalışma sonuçlarına göre yapılan aktarma- arındırma işlemlerinin Altman Z skor ve MFA endeks skor sonuçlarında etkili olduğu görülmüştür.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal analiz, Aktarma-arındırma, Oran analizi, Altman Z skoru, MFA endeks skoru.

**Jel Kodları:** M41, G30

#### ABSTRACT

Banks that allocate loans to businesses use financial analysis techniques when making a loan decision. Ratio analysis, which is widely used among financial analysis methods; it provides required data as asset use of firms, solvency, risks in its financial structure and profitability to decision makers. In order for the financial analysis to be carried forward in a healthy way, the data in the financial statements must be accurate, complete, reflecting the truth, free of errors and fraud, and reliable. For this reason, transfer-purification transactions are applied. In the study, the financial situation of a commercial enterprise was evaluated by the ratio analysis technique by performing the transfer-purification transactions that can be made in the financial statements. The effect of the obtained ratio analysis data was interpreted by examining before and after the transfer and purification. In addition, Altman Z score and MFA index scores, which are methods of predicting business solidity and failure, were calculated. When transfer-purification transactions are compared, it has been determined that the changes in the liquidity, profitability and financial

<sup>1</sup> Bu çalışma Özen Akçakanat danışmanlığında Gamze Armağan tarafından hazırlanan yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

*structure ratios are remarkable. Again, according to the results of the study, values showing the solidity of the enterprise and the possibility of experiencing financial stress were found after the transfer-purification transactions. For this reason, it was thought that the transfer-purification transactions were effective in Altman Z score and MFA index score results.*

**Keywords:** *Financial analysis, Transfer-purification, Ratio Analysis, Altman Z Score, MFA Index Score.*

**Jel Codes:** *M41, G30*

## 1. GİRİŞ

Bankacılık, sektör gereği birçok riskle karşı karşıya kalmaktadır. Bu riskler arasında kredilerin zamanında ve gerektiği gibi ödenmeme riski en önemlilerinden birisi olarak görülmektedir. Bankalar bu riski en aza indirmeyi ve banka bilançosunun aktif tarafının kalitesini artırmayı hedeflemektedirler. Bu açıdan kredi riskini minimum seviyede tutabilmek adına kredi derecelendirme yöntemleri, kredilerin izlenmesi ve kontrolü, istihbarat vb. kredilendirme süreç ve prosedürlerini iyi yönetmeleri ve bu prosedürlere uymaları gerekmektedir (Şahbaz ve İnkaya, 2014).

Kredi risk yönetiminde sıkıntı oluşmaması adına bankalar, erken uyarı ve rating-kredi skor sistemlerini iyi bir şekilde oluşturmalı ve bu sistemleri sürekli geliştirmelidir. Geliştirilmiş bu sistemlerle birlikte kredilendirme sürecine dahil birçok hususu dikkatle incelemeleri gerekmektedir. İşletmelerden veya bireylerden kredi taleplerinin alınarak istihbaratlarının yapılması, finansal verilerin yorumlanması süreçleriyle birlikte kredi tahsisinin akabinde finansal durumları ile ödemelerini düzenli olarak takiplerinin yapılması gibi süreçler bu hususların başında gelmektedir. Kredi riskinin iyi yönetilmemesi ise bankaların finansal yapılarını bozabilmekte ve ülke ekonomisini de riskli hale getirme tehlikesini oluşturabilmektedir.

Kredilendirme sürecinde analizin ham maddesi olan finansal verilerin değerlendirilebilmesi için kullanılan ana kaynak finansal tablolar olarak bilinmektedir. Analizin sağlıklı yapılabilmesi için bu verilerin doğru, güvenilir, tam ve gerçeği yansıtması gerekmektedir. Ancak, kredi veren kuruluşlar için kayıt dışı işlemlerin fazlalığı, kredibilitiyi yüksek gösterme isteği ve vergisel nedenler gibi uygulamada sağlıklı, yanıtıcı ve gerçeği yansıtmayan verilerle hazırlanmış finansal tablolar ile karşılaşmaktadır. Analistlerin karar verme sürecini etkileyecek olan bu başlıklar analiz sürecinde karşılaşılan önemli sorunlar arasında yer almaktadır. Bu yüzden analiz öncesinde mevcut muhasebe hataları, hileler gibi finansal tablolardaki kalemlerin detaylı olarak incelenip gerekli düzeltme işlemlerinin yapılması gerekmektedir. Aksi takdirde, gerçeğe uygun hale getirilmemiş tablolar analizin hatalı olmasına ve/veya maddi kayıplarla karşılaşılmasına sebep olmaktadır (Büyüktaş, 2014:26-27).

Bu çalışma kapsamında Türkiye’de tekstil sektöründe faaliyet gösteren küçük ve orta boy statüsünde bulunan bir işletmenin kredi analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmada, ele alınan işletmenin kredi analizi öncesinde finansal tablolarında sıklıkla karşılaşılan hata, hile, bilanço makyajlamaları gibi gerçeği yansıtmayan durumların düzeltilmesi için aktarma-arındırma işlemleri uygulanmıştır. Bu işlemler kendi içinde memzuç uyumlaştırılması, vade düzeltmesi, mahsuplaşma, nitelik düzeltmesi, aktifleştirilen giderlerin düzeltilmesi, fiktif işlemler, karşılık düzeltmeleri ve ters bakiye düzeltme işlemleri olarak sekiz başlık altında sınıflandırılmıştır. Sınıflandırılması yapılan işlemlerden uygulama alanında yoğun olarak rastlanan aktarma-arındırma işlemleri tercih edilmiştir. Ayrıca çalışmada aktarma-arındırma işlemleri öncesi ve sonrası finansal oranlar ve finansal sağlamlığı ve başarısızlığı tahmin etme yöntemlerinden olan Altman Z skoru ve MFA endeks skorları hesaplanmıştır.

## 2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

İşletmelerin başarılı ve verimli bir performans göstermelerindeki etkenlerin neler olduğu ya da başarısızlık ve iflas durumlarının nerelerden kaynaklandığına dair bilgi edinmemize katkı sağlayan en önemli kaynaklardan biri de finansal tablolardır. Kurumsal başarısızlığı tahmin etme isteği yatırım sektöründe, kurumsal karar vericilerde, iş alanında ve diğer pek çok kişi ve kurumlar yönünden yoğun ilgi oluşmasına ve bu alanda birçok araştırmaya da konu oluşturmuştur (Yıldız, 2021:24-29).

Kredi analizi yapılacak olan bir işletmede mevcutta ya da ileride yaşanabilecek bir finansal başarısızlık durumu bankalar açısından sorunlu bir kredi potansiyeli oluşturma ihtimalini ortaya çıkaracağı için önemli konuların başında gelmektedir. Bu açıdan analistler uzun yıllardır finansal tabloların sağlamlığını ve analiz yöntemlerinden olan oran hesaplamaları ile finansal durum tespitinin yanı sıra başarısızlığa düşmeden öncesini tahmin etmeye çalışmaktadırlar. Sağlıklı bir analiz için tablolar üzerinde yapılan düzeltme işlemleri akabinde analiz yöntemlerinden oran analizi ve finansal başarısızlığı ölçmek için başvuru olan tahmin yöntemleri ile ilgili literatürde birçok çalışma bulunmaktadır.

Çelik ve Dursun (2021) çalışmalarında, BIST100 endeksinde faaliyet gösteren Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri İmalat Sanayi Sektöründeki işletmelerin iflas etme olasılıklarının tahmin edilmesi ve sektörün finansal riskinin ortaya konulması amacıyla 2017-2019 yıllarında Altman Z skor modeli kullanmıştır. Araştırma kapsamında iflas riski hesaplanan işletmelerin 2017’de %55’nin, 2018’de %35’nin, 2019’da da %55’nin yüksek iflas riskiyle karşı karşıya olduğu tespit edilmiştir.

Atagan Çetin (2019) yılında yapmış olduğu çalışmada, bir tekstil firmasının 3 yıllık bilanço ve gelir tablosunu dikkate alarak, oran analizi yöntemi ile likidite, finansal yapı oranları, karlılık ve faaliyet oranları üzerinden işletmenin güçlü ve zayıf yönlerini ortaya koymuştur.

Kandil Göker ve Akın Aksoy (2018), yapmış oldukları çalışmalarında 2012-2016 yıllarında BİST’ e kote olmuş 10 ticari bankanın finansal risk seviyelerini belirlemek için Altman Z skoru ve Bankometer yönteminden faydalanmışlardır. Analiz sonucunda bankaların Z skor değerlerine göre finansal risklerinin yüksek olduğu fakat bankometer uygulamasında ise tam tersi sonuç çıktığı tespit edilmiştir. Analiz sonucunun birbirinden çok farklı çıkmasıyla Altman Z skorunun Türk bankacılık sektörü için uygulanabilir bir model olmadığını ortaya koymakta iken bankometer modelinin daha gerçekçi sonuçlar ortaya koyduğu tespit edilmiştir.

Sarı kale ve İltter (2018) çalışmalarında analistler tarafından sıklıkla yapılan 8 başlıkta düzeltme işlemlerini sınıflandırarak, imalat sektöründe faaliyet gösteren bir işletme üzerinde çalışma yapmışlardır. Düzeltme işlemi yapılmış finansal tablolar ile düzeltilmemiş finansal tablolardan elde edilen verilerin oran analizi yöntemi ile sonuçlarını karşılaştırarak yorumlamışlardır. Yapılan düzeltme işlemlerinin alınacak kararları etkileyebilecek düzeyde olduğu tespit edilmiştir.

Akyüz vd. (2017), BİST’de işlem gören kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayi işletmelerine 2015 yılı baz alınarak oran analizi yöntemini uygulamışlardır. Bununla birlikte Altman Z-Skor yöntemiyle 16 işletmenin finansal açıdan başarılı ya da başarısız olarak gruplandırılarak oran analizi ile elde edilen sonuçlarla farklılık olup olmadığını tespit etmişlerdir.

Finansal risk analizi yapılırken karlılık, likidite, borçluluk gibi birçok finansal oran ve göstergelere bakılmaktadır. Bu finansal oran ve göstergelerin üzerinden yapılan analizlerde birçok kriter tespit edilebilmektedir. Ancak işletmelerin finansal durumu ile ilgili bir bilgi ya da ileride iflas yaşayıp yaşamayacağı hususunda net bir gösterge bulunmadığından dolayı bu oranlar girdi olarak alınmaktadır. Girdi olarak alınan bu oranlar istatistikî yöntemler

kullanılarak ağırlıklandırılmakta ve tek bir skor haline dönüştürülerek işletmelerin finansal durumları hususunda bilgi sağlamaktadırlar (Çolak ve Şenol, 2019). Literatürde ülkelerin kendi dinamikleri içerisinde işletmelerine ait finansal riskleri daha iyi tahmin edebilmek adına Altman Z skor modeli baz alınarak yeni modellerin üretildiği birçok çalışma da bulunmaktadır.

Rashid ve Abbas (2011), çalışmalarında Pakistan da 1996-2006 yıllarında iflas eden şirketlerden oluşan bir örneklem üzerinden dört önemli finansal oran türünü kapsayacak şekilde iflas öncesi beş yıllık bir dönem ele alınarak inceleme yapmışlardır. Diskriminant analizi kullanılarak üç değişkenli bir model üretmişlerdir. İflasları tahmin etmek için geliştirilen bu model sonucunda %76,9 tahmin doğruluğu elde edilmiştir.

Muzır ve Çağlar (2009) çalışmalarında yaygın kullanılan 8 adet finansal başarısızlık modelinin Türkiye’de test edilmesi ile birlikte başarısızlık öncesi ilk yıl için tahmin performanslarının karşılaştırılmasını amaçlamışlardır. Çalışmada, F-Score Modelleri adını taşıyan ve dört farklı istatistik tekniğinin kullanılması sonucunda ortaya konulan dört yeni ve basit model önerisi oluşturulmuştur. Uygulamada yer verilen mevcut model önerilerinin hiçbirinin %90 ve üzeri doğru bir sınıflandırma oranına sahip olmadığı görülmüştür. Ohlson skor modelinin, %81,6 doğru sınıflandırma oranı ile diğer modellere göre daha başarılı olduğu tespit edilmiştir. İkili lojistik regresyon tekniğine dayalı yeni model önerilerinin O-Skor modelinden bile daha iyi bir tahmin performansı sergilediğini ve O-Skor modeli ile eşdeğer bir tahmin modeli olarak değerlendirmişlerdir.

Cındık ve Armutlulu (2021) çalışmalarında Türkiye’de faaliyet gösteren 2013-2018 yılları arasında 80 firmanın 44’ü halka açık, 36 firma da halka açık olmayan küçük ve mikro işletme büyüklüğünde özel nitelikli firmalara dört farklı model kullanarak finansal sıkıntı durumlarını tahmin etmeye çalışmışlardır. Bu modeller Altman Z skoru, Revize Altman Z Skoru (Linear Diskriminant Analysis) ve Quadratic Diskriminant Analizi, Altman tarafından önerilen aynı değişkenlerin kullanımı ile Rastgele Orman Makine Öğrenme Modelleridir. Altman değişkenlerinin kullanıldığı rastgele orman modeli diğer üç modeli geride bırakarak %95 performans göstermiştir. Halka açık şirketler için sınıflandırma sonuçları ise Random Forest için %100 iken, diğer modellerde özel firmalar için halka açık firmalardan daha yüksek performans gösterdiği belirtilmiştir.

Çolak (2017) çoklu Diskriminant analizi (ÇDA) kullanarak geliştirilen ve literatürde de en çok takip edilen yöntemlerden biri olan Altman’ın Z skor modelindeki ÇDA kullanılarak 2001-2017 yılları arasında BİST’de işlem gören 361 adet reel sektör firma arasından finansal sıkıntı yaşayan, yakın izleme pazarında olan, iflas isteyen ya da erteleme talebinde bulunan 54 adet firma ve finansal açıdan sağlam olan 54 adet firma ele alınarak iki grup şeklinde değerlendirme yapmıştır. Literatürde en çok kullanılan 30 adet oran baz alınarak hesaplamalar yapılmıştır. Çalışmada finansal risk ve sağlamlığı en iyi şekilde ayıracağı düşünülen yedi oran tespit edilerek yeni MFA-skor (Multivariate Firm Assessment Score) adında bir endeks skoru geliştirilmiştir.

Çolak ve Şenol (2019) tarafından yapılan çalışmada ise, ihracat gelirlerinin ve döviz pozisyonlarının bilanço performansına ve şoklara olan duyarlılığının analizi test edilmiştir. Bilanço sağlamlığına ilişkin MFA skor, Altman Z skoru ve Altman gelişmekte olan ülkeler (emerging market-EM) Z skoru modellerinden yararlanarak işletmelerin bilanço performansının ihracat gelirleri ve döviz açık pozisyonlarına göre farklılaştığını tespit etmişlerdir. Bilanço sağlamlığını belirlemede ilgili firmalara uygulanan MFA skoru iflas durumunu bir sene önceki bilanço oranlarını kullanarak %93 oranında başarı ile tahmin ederken, Altman Z skoru ve EM Z skorunun aynı örneklemdeki tahmin gücü ise sırayla %78 ve %81 olarak hesaplanmıştır. Bu yüzden çalışmanın esas olarak MFA skoruna göre

yapıldığını ve Altman skorlarına bulguların sağlamlığını ve tutarlılığını test etmek için başvurduklarını belirtmişlerdir.

Çolak vd. (2020) yapmış oldukları çalışmalarında finansal olmayan firmalarda ekonomik belirsizlik ve firmaların bilanço gücü arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Firmaların bilanço gücünü likidite, kaldıraç, karlılık gibi finansal oranları birleştiren %90 tahmin gücüne sahip olan Çok Değişkenli Firma Değerlendirme Puanı (MFA) adı verilen bir endeks kullanmışlar ve analizlerinde ekonomik, parasal, tüketici, ticaret olmak üzere dört adet belirsizlik endeksini ele alarak ilgili dönemlerdeki belirsizliklerin bilançoya olan etkilerini detaylandıran bir araştırma gerçekleştirmişlerdir. Borsa İstanbul'da işlem gören finansal olmayan firmaların kredi riskini ölçen bir bileşik endeks olarak kullanılmış olan MFA skoru, bu çalışma ile global veya Türkiye ekonomisindeki belirsizliklerin fazla olduğu durumlarda, belirsizlik endekslerinden işletmelerin bilanço gücüne kadar önemli bir nedensellik ilişkisi olduğunu belirtmişlerdir.

### 3. METODOLOJİ

Bu başlık altında araştırmanın amacı, önemi kapsam ve yöntemi hakkında bilgilere yer verilmiştir.

#### 3.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Çalışmada, bankalar tarafından halka açık olmayan bir işletmenin kredi talebinin değerlendirilmesi sürecinde finansal tablolarında yapılan düzeltme işlemleri ve bu işlemlerin kredi karar alma sürecinde dikkate alınan finansal oranlara ve göstergelere etkisi incelenmiştir.

Kredi veren kuruluşlar, finansal sistem, sektör, yatırımcılar, vb. açısından işletmelerin finansal sağlamlığı büyük önem taşımaktadır. Finansal açıdan sıkıntı yaşayan bir işletmenin alıcıları, satıcıları, hissedarları, işletmeye kredi veren kurumlar bu sıkıntıdan kaynaklı zarara uğrayabilmektedirler. Bu yüzden finansal analiz yapanlar firmaların sağlamlığını değerlendirmekte ve mümkün olabilecek riskleri tahmin etmeye çalışmaktadırlar. Analistlerin objektif bir değerlendirme ve sağlıklı bir analiz yapabilmeleri için gerçekleri gösteren finansal veriler üzerinden analiz yapılması açısından aktarma-arındırma işlemleri gerçekleştirilmektedir.

Çalışma kapsamında örnek bir işletmeye ait finansal tablolar üzerinden bankalarda sıklıkla kullanılan aktarma-arındırma işlemleri uygulanmıştır. Finansal tabloların düzeltme öncesi ve sonrası oran analizinde yaygın olarak kullanılan karlılık, likidite, finansal yapı oranları ile finansal durumları incelenmiştir.

Analiz yöntemlerinde sıklıkla tercih edilen oran analizi yönteminde kullanılan oran ve göstergelerin fazlalığı ile zaman yönetimi gibi hususlardan dolayı işletmelerin finansal sağlamlığını ölçmede tek bir gösterge üzerinden değerlendirilmesi adına literatürde birçok yöntem geliştirilmiş olup, çalışmada örnek olarak alınan işletmenin finansal tabloları üzerinden Altman Z skor ve MFA skor uygulamalarının düzeltme işlemlerinin öncesi ve sonrası verileri karşılaştırılarak incelemeler yapılmıştır. Finansal sağlamlık veya finansal zorluk yaşama tehlikesini ölçmede kullanılan skorların karşılaştırılarak analiz sürecine etkisi incelenmiştir.

#### 3.2. Araştırmanın Kapsamı ve Yöntemi

Küçük ve orta ölçekli işletme düzeyinde bir işletmenin finansal açıdan bir sıkıntı yaşayıp yaşamadığı ve ileride finansal durumu hakkında bilgi edinmemizi sağlamada yardımcı olan

finansal analiz yöntemlerinden oran analizi ve başarısızlığı tahmin etme yöntemleri kullanılarak finansal analizi yapılmıştır.

Çalışmada yer verilen işletmenin 2019-2020 yıllık verileri ile 2021/9 aylık verilerine ait finansal tabloları hipotetik bir örnek olarak geliştirilmiştir. İşletmeye ait tek düzen hesap planına göre düzenlenmiş mizanların detaylı olarak incelemesinde öncelikle 3 döneme ait finansal veriler üzerinden bilanço ve gelir tablosu kalemlerinin yıllar itibarıyla bakiyeleri ve oransal değişimleri karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. İşletmeye ait analizin yapılabilmesi için, bilanço ve gelir tablosu formatı üzerinden MS Excel programı kullanılarak hesaplamalar yapılmıştır.

İşletmenin mizanının sağlıklı olarak değerlendirmesinin yapılabilmesi için aktarma-arındırma (düzeltme) işlemleri yapılarak düzeltilmiş finansal tabloların oluşturulması sağlanmıştır. Firmanın 2019 yılına ait finansal verileri üzerinde 2 adet; 2020 yılı finansal verileri için 7 adet; 2021/9 ara dönem finansal verileri için ise 15 adet düzeltme işlemi yapılmıştır. Düzeltme işlemleri; karşılık düzeltmeleri, mahsuplaşma, vade düzeltme işlemleri, Memzuç farkının düzeltilmesi, ters bakiyelerin düzeltilmesi, fiktif işlem ve nitelik düzeltmeleri etrafında şekillenmiştir.

Aktarma-arındırma işlemleri yapıldıktan sonraki finansal verilerle, bu işlemler yapılmadan önceki finansal verilerin finansal risk ve sağlamlığı tahmin etme yöntemlerinden olan Altman Z skoru ve MFA skorları hesaplanmıştır. Skor uygulamalarından ilki olan Z skor hesaplamasında Altman'ın geliştirmiş olduğu modellerden biri baz alınmıştır. Uygulaması yapılan işletmenin Türkiye'de halka açık olmayan bir özel şirket olarak faaliyet göstermesinden dolayı geliştirmiş olunan Altman'ın halka açık olmayan işletmeler için geliştirdiği Z skor modeli ele alınmıştır. İşletmenin finansal tablolarından işletme sermayesi/aktif toplamı, dağıtılmamış karlar / aktif toplamı, faiz vergi öncesi kar/aktif toplamı, öz kaynakların defter değeri / borç toplamı, oranları hesaplanarak geliştirilmiş olan bu modele ilişkin formüle belirtilen katsayılarla çarpılmasıyla skor notu oluşturulmuştur. Düzeltme öncesi ve sonrası için hesaplanan skor notları karşılaştırılarak hem işletmenin finansal başarısızlığa düşme olasılığı hem de düzeltme işlemlerinin tahmine etkisi incelenmiştir. Çalışma kapsamında kullanılacak olan diğer skor uygulaması MFA-skordur (Multivariate Firm Assessment Score). MFA skor tahmininde kullanılan 7 adet oran üzerinden hesaplamalara yer verilmiştir. Formüldeki katsayılar ile bu oranlar çarpılarak bir skor notu hesaplanmıştır. MFA skor modelinin düzeltme işlemi önce/sonrası finansal risk ve sağlamlığını tahminin ölçülmesi gerçekleştirilmiştir. Ayrıca elde edilen bu ölçümler Altman Z skor modeli ile karşılaştırılmıştır.

#### 4. BULGULAR

Bu başlık altında öncelikle analizi yapılan firma hakkında bilgilere yer verilip daha sonrasında aktarma-arındırma işlemleri gerçekleştirilmiş ve aktarma- arındırma öncesi oran analizi ile aktarma-arındırma sonrası oran analizi yapılmıştır. Son olarak da aktarma-arındırma öncesi ve sonrası skor uygulamalarına değinilmiştir.

##### 4.1. Firma Hakkında Bilgiler

Araştırmada değerlendirilmek amacıyla oluşturulmuş olan X Ltd. Şti. firması perakende tekstil sektöründe faaliyet göstermekte olan bir ticaret işletmesi olup, 2015 yılında kurulmuştur. Firma kuruluşta eşit paya sahip iki ortak tarafından kurulmuş ve halen eşit paylarda mevcut iki ortak tarafından faaliyetlerini sürdürmektedir. Ortaklar sektör deneyimine sahip kişiler olup tekstil ve pazarlama alanında uzun yıllar çalışmışlardır.

X Ltd. Şti.'nin kredi analizine geçilmeden önce temin edilen bilgi ve belgeler eşliğinde firma ve firma ortaklarına ait istihbarat sorgulamaları gerçekleştirilmiştir. Bireysel açıdan ortaklardan birine ait geçmiş dönemlerde bir dönem gecikme yaşandığı tespit edilmiş ve firma ile yapılan görüşmede ödeme tarihinin karıştırılması sonucu beş gün gecikme yaşandığı ve tutarın ödendiğine dair dekont temin edilerek rapora eklenmiştir. Firma ve firma ortaklarına ait yapılan incelemeler sonucunda başka firmalarda ortaklığa rastlanılmadığından dolayı bir grup firması olmadığı ve bu sebeple de bir risk grubu oluşturulmasına gerek duyulmamıştır. Yapılan istihbarat sorgulama kayıtlarında ise firmaya ait vergi, SGK, icra, tedbir, haciz, karşılıksız çek kayıtları bulunmadığı tespit edilmiştir. Firmaya ait ayrıca detaylı çek raporunda karşılıksız çek kaydı bulunmadığı ve kuruluşundan bugüne kadar da ibraz edilen tüm çeklerin tamamının ödendiği görülmüştür.

Firma ve firma ortaklarına ait varlık sorgulamalarında, firma ortaklarının adına kayıtlı Z bankasında 1.000.000 TL tutarında birinci dereceden ipotek alındığı memzuç kayıtlarında rastlanılmıştır. Ayrıca firma adına kayıtlı araçların toplam kasko değeri de 200.000 TL olarak belirtilmiştir.

X Ltd. Şti. halka kapalı bir işletme olup, kuruluşundan itibaren söz konusu lokasyonun da işgal etmektedir. Ayrıca faaliyetini devam ettirmiş olduğu dükkân ve deposunun bulunduğu yer kendisine ait değildir. Dolayısıyla kira ödemesi yapılmaktadır. Firma 2020 yılını da mevcut işyeri adreslerine yakın bir adresten ödemesinin bir kısmının da kredilendirilerek yer satın alındığı bilgisi firmadan teyit edilmiştir. Bu arazi alımı ile kira giderini ortadan kaldırılması amacıyla satın alındığı ve önümüzdeki yıl itibariyle depo alanı olarak kullanılması için inşaat yapılacağına dair bilgi edinilmiştir. İşletmeye ait ambalaj paketleme bandı yenilenmiş ve ilave yeni makine ve ekipman alımlarını büyük bir kısmını kendi öz sermayesi ile karşıladığını ve bir kısmı için de kredi kullanımı yapıldığı hususunda bilgi temin edilmiştir.

İşletme açık hesap ve çek karşılığı çalışmakta olup, vade koşulları firmalar bazında değişkenlik gösterebilmekte olup mal satışları ise açık hesap, kredi kartı veya çekli olarak tahsil edilebilmektedir. Ortalama mal alım ve satım vadelerinin sektör ortalaması ile karşılaştırılması durumun analizinin daha net yapılabilmesi açısından önem arz etmektedir.

İşletmenin aktif üç banka ile çalışmakta olduğu hem firma tarafından hem de memzuç risk cetvelinden teyit edilmektedir. İşletmenin 2020 yılsonu itibariyle memzuç risk cetveline göre toplam 1.800.000 TL tutarında nakdi kredi limiti mevcut iken 1.298.478 TL tutarında kredi riski bulunmaktadır. Analizi gerçekleştirilecek olan 2021 ara dönem itibariyle ise 1.950.000 TL tutarında nakdi kredi limiti mevcut iken 1.372.697 TL tutarında kredi riski bulunmaktadır. Firma bağımsız denetime tabi değildir.

Çalışmada ele alınan işletmeye ait 31/12/2019, 31/12/2020, 30/09/2021 (ara dönem) tarihli mali dönemlere ilişkin bilanço ve gelir tablosu Tablo 1, Tablo 2, Tablo 3' de gösterilmiştir.

Tablo 1: X Ltd. Şti. Firmasına Ait Aktarma- Arındırma Öncesi Bilanço (Aktif)

<i>AKTARMA ÖNCESİ</i>	<i>31.12.2019</i>	<i>31.12.2020</i>	<i>30.09.2021</i>
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>3.266.186,00</b>	<b>3.737.178,00</b>	<b>5.320.860,00</b>
<b>Hazır Değerler</b>	<b>654.000,00</b>	<b>523.200,00</b>	<b>1.155.100,00</b>
Kasa	3.000,00	8.500,00	55.250,00
Alınan Çekler	758.000,00	715.000,00	1.152.550,00
Bankalar	100.000,00	30.000,00	195.000,00
Verilen Çekler ve Ödeme Emir (-)	232.000,00	261.500,00	302.700,00
Diğer Hazır Değerler	25.000,00	31.200,00	55.000,00
<b>Menkul Kıymetler</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>1.250.721,00</b>	<b>1.852.700,00</b>	<b>1.625.700,00</b>
Alicılar	1.250.721,00	1.770.250,00	1.520.580,00

<b>AKTARMA ÖNCESİ</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.09.2021</b>
Alacak Senetleri	0,00	62.000,00	70.000,00
Şüpheli Ticari Alacaklar	0,00	20.450,00	70.120,00
Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	0,00	0,00	35.000,00
<b>Diğer Alacaklar</b>	<b>15.800,00</b>	<b>7.000,00</b>	<b>32.000,00</b>
Diğer Çeşitli Alacaklar	15.800,00	7.000,00	32.000,00
<b>Stoklar</b>	<b>1.345.665,00</b>	<b>1.354.278,00</b>	<b>2.508.060,00</b>
İlk Madde ve Malzeme	388.165,00	213.278,00	376.543,00
Ticari Mallar	957.500,00	1.084.300,00	2.005.120,00
Diğer Stoklar	0,00	56.700,00	60.780,00
Verilen Sipariş Avansları	0,00	0,00	65.617,00
<b>Yıllara Yaygın İnş. Ve On. Mal.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gel. Ayl. Ait Gid. Ve Gelir Tah.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Diğer Dönen Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>426.025,00</b>	<b>804.472,00</b>	<b>1.037.075,00</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>13.000,00</b>	<b>13.000,00</b>	<b>13.000,00</b>
Verilen Depozito ve Teminatlar	13.000,00	13.000,00	13.000,00
<b>Diğer Alacaklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Mali Duran Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Maddi Duran Varlıklar</b>	<b>188.500,00</b>	<b>508.750,00</b>	<b>720.000,00</b>
Arazi ve Arsalar	0,00	100.000,00	100.000,00
Tesis, Makine ve Cihazlar	130.000,00	325.000,00	423.000,00
Taşıtlar	40.000,00	95.000,00	150.000,00
Demirbaşlar	108.750,00	132.750,00	201.000,00
Birikmiş Amortismanlar (-)	90.250,00	144.000,00	154.000,00
<b>Maddi Olmayan Duran Varlıklar</b>	<b>160.000,00</b>	<b>192.000,00</b>	<b>228.000,00</b>
Özel Maliyetler	160.000,00	192.000,00	228.000,00
<b>Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları</b>	<b>64.525,00</b>	<b>90.722,00</b>	<b>76.075,00</b>
Gelecek Yıllara Ait Giderler	64.525,00	90.722,00	76.075,00
<b>Diğer Duran Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>3.692.211,00</b>	<b>4.541.650,00</b>	<b>6.357.935,00</b>

Tablo 2: X Ltd. Şti. Firmasına Ait Aktarma- Arındırma Öncesi Bilanço (Pasif)

<b>AKTARMA ÖNCESİ</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.09.2021</b>
<b>KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR</b>	<b>2.383.058,00</b>	<b>2.735.050,00</b>	<b>4.918.954,00</b>
<b>Mali Borçlar</b>	<b>550.000,00</b>	<b>630.000,00</b>	<b>1.250.000,00</b>
Banka Kredileri	550.000,00	630.000,00	1.250.000,00
<b>Ticari Borçlar</b>	<b>1.850.251,00</b>	<b>1.765.028,00</b>	<b>2.735.100,00</b>
Satıcılar	1.850.251,00	1.765.028,00	2.735.100,00
<b>Diğer Borçlar</b>	<b>0,00</b>	<b>370.000,00</b>	<b>970.000,00</b>
Ortaklara Borçlar	0,00	370.000,00	970.000,00
<b>Alınan Avanslar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Yıllara Yaygın İnş. Ve On. Hak.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ödenecek Vergi ve Diğer Yüküml.</b>	<b>14.007,00</b>	<b>13.772,00</b>	<b>15.969,00</b>
Ödenecek Vergi ve Fonları	3.852,00	3.902,00	3.954,00
Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	10.155,00	9.870,00	12.015,00
<b>Borç ve Gider Karşılıkları</b>	<b>-31.200,00</b>	<b>-43.750,00</b>	<b>-52.115,00</b>



<b>AKTARMA ÖNCESİ</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.09.2021</b>
Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)	31.200	43.750	52.115
<b>Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR</b>	<b>0,00</b>	<b>383.500,00</b>	<b>100.000,00</b>
<b>Mali Borçlar</b>	<b>0,00</b>	<b>383.500,00</b>	<b>100.000,00</b>
Banka Kredileri	0,00	383.500,00	100.000,00
<b>Ticari Borçlar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Diğer Borçlar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Alınan Avanslar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Borç ve Gider Karşılıkları</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ÖZ KAYNAKLAR</b>	<b>1.309.153,00</b>	<b>1.423.100,00</b>	<b>1.338.981,00</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>
Sermaye	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
<b>Sermaye Yedekleri</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Kar Yedekleri</b>	<b>32.521,00</b>	<b>32.521,00</b>	<b>50.703,00</b>
Yasal Yedekler	32.521,00	32.521,00	50.703,00
<b>Geçmiş Yıllar Karları</b>	<b>148.713,00</b>	<b>276.014,00</b>	<b>129.782,00</b>
Geçmiş Yıllar Karları	148.713,00	276.014,00	129.782,00
<b>Geçmiş Yıllar Zararları (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dönem Net Karı (Zararı)</b>	<b>127.919,00</b>	<b>114.565,00</b>	<b>158.496,00</b>
Dönem Net Karı	127.919,00	114.565,00	158.496,00
<b>PASİF KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>3.692.211,00</b>	<b>4.541.650,00</b>	<b>6.357.935,00</b>

Tablo 3: X Ltd. Şti. Firmasına Ait Aktarma- Arındırma Öncesi Gelir Tablosu

<b>GELİR TABLOSU</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021/9</b>
<b>A-BRÜT SATIŞLAR</b>	<b>8.572.169,00</b>	<b>7.917.299,00</b>	<b>8.012.597,00</b>
1-Yurt İçi Satışlar	8.572.169,00	7.917.299,00	8.012.597,00
<b>B-SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)</b>	<b>52.476,00</b>	<b>20.895,00</b>	<b>12.044,00</b>
1-Satıştan İadeler (-)	52.476,00	20.895,00	11.843,00
2-Satıştan İskontalar (-)	0,00	0,00	201,00
<b>C-NET SATIŞLAR</b>	<b>8.519.693,00</b>	<b>7.896.404,00</b>	<b>8.000.553,00</b>
<b>D-SATIŞLARIN MALİYETİ (-)</b>	<b>7.480.805,00</b>	<b>6.937.842,00</b>	<b>7.026.541,00</b>
1-Satılan Mamuller Maliyeti (-)	2.301.502,00	1.547.695,00	1.239.206,00
2-Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	5.179.303,00	5.390.147,00	5.787.335,00
<b>BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI</b>	<b>1.038.888,00</b>	<b>958.562,00</b>	<b>974.012,00</b>
<b>E-FAALİYET GİDERLERİ</b>	<b>836.480,00</b>	<b>783.684,00</b>	<b>729.810,00</b>
1-Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0,00	0,00	0,00
2-Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	347.316,00	389.987,00	429.656,00
3-Genel Yönetim Giderleri (-)	489.164,00	393.697,00	300.154,00

GELİR TABLOSU	2019	2020	2021/9
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	202.408,00	174.878,00	244.202,00
<b>F-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR</b>	<b>2.105,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.423,00</b>
1-İştiraklerden Temettü Gelirleri	0,00	0,00	0,00
2-Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	0,00	0,00	0,00
3-Faiz Gelirleri	2.105,00	0,00	1.423,00
4-Komisyon Gelirleri	0,00	0,00	0,00
5-Konusu Kalmayan Karşılıklar	0,00	0,00	0,00
6-Menkul Kıymet Satış Karları	0,00	0,00	0,00
7-Kambiyo Karları	0,00	0,00	0,00
8-Reeskont Faiz Gelirleri	0,00	0,00	0,00
9-Enflasyon Düzeltmesi Karları	0,00	0,00	0,00
<b>G-DİĞER FAAL. OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)</b>	<b>26.562,00</b>	<b>35.326,00</b>	<b>52.250,00</b>
1-Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	26.562,00	35.326,00	52.250,00
2-Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	0,00	0,00	0,00
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR	0,00	0,00	0,00
<b>I-OLAĞAN DIŞI GELİR VE KARLAR</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DÖNEM KARI VEYA ZARARI</b>	<b>177.951,00</b>	<b>139.552,00</b>	<b>193.375,00</b>
<b>K-DÖN. KARI VERGİ VE DİĞ. YAS. YÜK. KARŞ. (-)</b>	<b>50.032,00</b>	<b>24.987,00</b>	<b>34.879,00</b>
	<b>127.919,00</b>	<b>114.565,00</b>	<b>158.496,00</b>
<b>Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar</b>	<b>211.120,50</b>	<b>192.396,75</b>	<b>267.902,00</b>

#### 4.2. Aktarma-Arındırma İşlemleri

İşletmenin finansal tabloları üzerinde yapılan aktarma-arındırma işlemlerine ilişkin hesaplar özelinde yapılan düzeltmeler ile işlemlere ait bakiyeler yıllar itibariyle aşağıdaki tabloda özetlenmiştir. Bankacılık alanında sıklıkla yapılan düzeltme işlemlerine ait bakiyeler ve hesaplarla birlikte gerekçeleri de belirtilmiştir.

Tablo 4: Aktarma-Arındırma (Düzeltilme) İşlemleri

HESAP ADI	HESAP ADI	2019	2020	2021/9
KASA (-)	ÖZKAYNAKLAR (-)	-	-	49.725
ALINAN ÇEKLER (-)	ÖZKAYNAKLAR (-)	-	-	52.000
ALINAN ÇEKLER (-)	ALINAN SENETLER (+)	-	-	150.550
BANKALAR (+)	BANKA KREDİLERİ (+)	-	-	10.000
ALICILAR (+)	ALINAN AVANSLAR (+)	-	29.250	20.580
ALICILAR (-)	SATICILAR (-)	-	35.028	52.580
ALACAK SENETLERİ (-)	ÖZKAYNAK (-)	-	-	8.000
ŞÜPHELİ TİCARİ ALACAK (-)	ÖZKAYNAK (-)	-	20.450	35.120
DİĞER STOKLAR (-)	ÖZKAYNAK (-)	-	56.700	60.780

HESAP ADI	HESAP ADI	2019	2020	2021/9
ÖZEL MALİYETLER (-)	ÖZKAYNAK (-)	160.000	192.000	228.000
GELECEK YILLARA AİT GİDERLER (-)	GELECEK AYLARA AİT GİDERLER (+)	-	-	76.075
KV BANKA KREDİLERİ (-)	UV BANKA KREDİLERİ (+)	158.685	-	202.280
BANKA KREDİLERİ (+)	ÖZKAYNAK (-)		284.978	22.697
ALICILAR (+)	DİĞER MALİ BORÇLAR (+)	-	-	250.000
ORTAKLARA BORÇLAR KV (-)	ORTAKLARA BORÇLAR UV (+)	-	370.000	370.000

Tabloda yer alan aktarma arındırma işlemleri ile ilgili açıklamalar şöyledir:

- 1) İşletmenin kasasında günlük cirodan fazla bakiyenin izlenmekte olduğu tespit edilmiş olup, belgesiz giderlerinden veya muhasebeleştirilmemiş tutarlardan kaynaklanan fazla kayıtlanan fiktif nitelikli kasa bakiyeleri kasa hesabından arındırılması gerekir. Bu nedenle makul bir tutar kasa hesabında bırakılarak aktarma-arındırma işlemi gerçekleştirilmiştir. 2021 ara dönem mali verilerindeki kasa bakiyesinin ortalama %10'u kadar olan 5.525 TL tutar rakamı kasa hesabında bırakılarak geri kalan tutar öz kaynaklardan tenzil edilmiştir.
- 2) Alınan çekler kaleminin detaylı dökümünde 2021 ara dönem mizanında vadesi geçmiş bir adet Temmuz 2021 vadeli 52.000 TL tutarlı çek bulunduğu tespit edilmiştir. İlgili vadesi geçmiş olan çekin ödenmeyeceği düşünülen çek (karşılıksız) statüsünde olduğundan dolayı hem bu hesaptan hem de öz kaynak dan tenzil edilmiştir.
- 3) Çek döküm listesinde 2021 yılı ara döneme ait ileri tarihli 3 adet çek olduğu tespit edilmiş olup çeklerin toplam tutarı 150.550 TL'dir. Uygulamada işletmeler ticari ilişkilerinden kaynaklı vadeli çek alıp verebilmektedir. Çeklerin bir kredi sağlama aracı olmadığı bir ödeme aracı olmasının yanı sıra özün önceliği kavramı gereği de hazır değerler grubu için de yer verilmeyerek ticari alacaklar/alacak senetleri kısmında izlenmesi yönünde uygulama yapılmaktadır. İlgili çeklerin faaliyet süreçleri ile bağlantılı çekler olmasından dolayı alacak senetlerine aktarılmıştır (Babuşcu, Hazar, & Ekim Kocaman, 2017, s. 62).
- 4) Firmanın banka hesabında 2021 ara dönem detaylı mizanına baktığımızda 10.000 TL tutarında alacak bakiyesi vermiş olduğu tespit edilmiştir. Bankalar hesabı borç bakiyesi veren bir hesap niteliğinde olmasından dolayı alacak bakiyesi veren tutarın kredili bir işlem göstergesi olan Kmh (Ek hesap) hesabından kaynaklı olduğu tespit edilmiştir. Firmanın banka hesabında var olmayan bir kaynağı alması bir kredi işlemi niteliği taşıdığını göstermekte olup, borçlar hesabında gösterilmelidir. İlgili tutar banka ve banka kredileri hesabına karşılıklı olarak eklenmiştir.
- 5) Bilançoda alıcılar hesabının detaylı incelendiğinde alıcılar kalemi borç bakiyesi veren bir hesap niteliğinde olması gerekirken alıcılar hesap dökümü içerisinde hem 2021 hem de 2020 yılları itibarıyla ters bakiyelerin olduğu firmanın detaylı mizanından tespit edilmiş olup ilgili bakiyelerin toplam tutarı 20.580 TL ve 29.250 TL 'tir. Alıcılar kalemi içerisinde uygulamada sıklıkla karşılaşılan hatalı kayıttan dolayı alınan avanslar hesabına alacak kaydının yapılması gerekirken, ilgili tutar alıcılar kalemine yapılmıştır. Alıcılar kaleminde alacak bakiyesi veren tutar borç bakiyesinden fazla çıkması sonucu hesapta ters bakiye oluşmasına sebebiyet vermektedir (Sarıkale, 2016, s.74). Tesbit edilen tutarlar pasifte alınan avanslar hesabına ve alıcılar hesaplarına eklenmiştir.

6) Alıcılar hesabının detayında aynı işletmeye ait hem alıcılar hem de satıcılar kaleminde karşılıklı 2021 yılında 52.580 TL tutarı ve 2020 yılında 35.028 TL kadar bakiyeler mevcut olmasından dolayı karşılıklı bakiyeler ilgili kalemlerden indirilmiştir.

7) 2021 yılı ara dönem bilançosunda alacak senetleri hesap detayında 8.000 TL protestolu senet tespit edilmiştir. Bu hesap grubunun altında tahsili şüpheli hale gelmiş bakiyeler alacak senetleri hesabından indirilmeli veya şüpheli alacaklar hesabında izlenmesi gerekmektedir (Karademir,2016:200). Tahsil imkânı kalmadığı için ilgili tutar hem alacak senetleri hesabından hem de öz kaynaklardan tenzil edilmiştir.

8) Şüpheli ticari alacak, ödeme süresi geçmiş, yapılandırma yapılmış, protesto edilmiş ya da icra hesabına aktarılmış senetli/senetsiz alacakların izlendiği hesap olup, ilgili bakiyeler şüpheli ticari alacaklar karşılığı hesaplarında karşılık ayrılmadığı tespit edilirse ihtiyatlılık gereği öz kaynaklardan indirilir. Firmanın şüpheli hale gelmiş olan alacakları için 2020 yılında şüpheli ticari alacak kalemindeki 20.450 TL'lik bakiyenin şüpheli ticari alacaklar karşılığı hesaplarında ilgili tutar kadar karşılık ayrılmadığı tespit edilmiş ve öz kaynaklardan tenzil edilmiştir. 2021 ara dönem mali verilerinde ise, şüpheli ticari alacak hesabında 70.120 TL'lik tutarın belirli bir kısmına karşılık ayrıldığı gözlenmiş olup, 35.120 TL'lik aradaki fark kadar öz kaynaklardan indirilmiştir.

9) Stoklar kalemi aktifin en önemli ve en gelir getiren kalemi iken diğer stoklar kalemi ilk madde, yarı mamul, mamul, ticari mal haricinde kalan artık ürün hurda gibi kalemler yer almakta olup, diğer stoklar kaleminde 2020 yılında 56.700 TL tutarında ve 2021 yılında da 60.780 TL tutarında fire olarak ayrıldığı düşünülen malların geri dönüşü olmadığının tespit edilmesinden dolayı bilançoda fiktif bir değer yaratmaması adına ilgili bakiyeler yıllar itibarıyla hem diğer stoklar kaleminden hem de öz kaynaklardan düşülmüştür.

10) Özel maliyetler kalem detayları incelendiğinde 2019 yılında 160.000 TL, 2020 yılında 192.000 TL ve 2021 yılında da 228.000 TL tutarlarında firmaya ait faaliyetler kiralık bir alanda yapıldığından ve bu kiralık alana yapılan tüm giderler firmaya tekrar kazanım sağlamayacağından dolayı konu bakiyeler muhasebe olarak kaydedildiği yerden ve öz kaynaklardan tenzil edilmiştir.

11) Gelecek yıllara ait giderler kaleminde 2021 yılında 1 yıldan kısa olmasından kaynaklı mevcut tutar gelecek aylara ait giderlere aktarılmıştır.

12) Banka kredileri kaleminde Memzuç risk cetveli baz alınarak vade bazında ayırma tabi tutularak gerekli düzeltme işlemi yapılmıştır. 2019 yılında memzuç risk cetvelinde orta ve uzun vadeli kredilerin risk toplamı 158.685 TL kısa vadeli banka kredilerinden uzun vadeli banka kredilerine aktarım yapılmıştır. 2021 ara dönem mali verilerinde ise 202.280 TL'lik bakiye aynı şekilde kısa vadeden uzun vadeye aktarımı gerçekleştirilmiştir.

13) 2020 yılında bilanço rakamları ile Memzuç bakiyeleri karşılaştırıldığında kısa ve uzun vade de Memzuç bakiyesinin uyuşmaması nedeni ile aleyhe Memzuç farkı olan 121.981 TL tutar ve 162.997 TL'lik tutar farkın nedeni bulunmadığından dolayı pasifte kısa ve uzun vadeli banka kredilerine ilave edilerek, öz kaynaklardan ilgili tutarların toplamı kadar tenzilat yapılmıştır. 2021/9 döneme ait bilanço rakamı ile Memzuç risk cetvelinin uyuşmadığı gözlemlenmiştir. Aynı zamanda Memzuç banka kredileri toplamı bilanço ham verilerindeki ilgili döneme ait banka kredileri rakamından fazla olmasından dolayı aradaki aleyhte Memzuç farkı olan 22.697 TL tutarındaki bakiye öz kaynaklardan arındırılmıştır.

14) Memzuç kayıtların da 2021 yılında 250.000 TL'lik faktöring borç bakiyesi mevcut olup, ilgili bakiye bilanço kayıtlarında rastlanılmadığından dolayı aktifte alıcılar, pasifte de diğer mali borçlar kalemine eklenilmiştir.

Tablo 5: Memzuç Risk Cetvelinin Bilanço Rakamları İle Karşılaştırılması

<b>2019</b>	<b>BİLANÇO</b>	<b>MEMZUÇ</b>	<b>FARK</b>
KV	550.000 TL	359.919 TL	158.685 TL'lik bakiye kısa vadeden uzun vadeye aktarılmış olup bilançoda kısa vadeli banka kredilerinde geriye kalan bakiye 391.315 TL'dir. İlgili tutar memzuç riskinden daha yüksek olmasından dolayı bilanço rakamında aynen bırakılmıştır.
UV	-	158.685 TL	Bilançoda uzun vadeli banka krediler memzuç riskine göre uyumlaştırılmıştır.
<b>2020</b>	<b>BİLANÇO</b>	<b>MEMZUÇ</b>	<b>FARK</b>
KV	630.000 TL	751.981 TL	121.981 TL
UV	383.500 TL	546.497 TL	162.997 TL
<b>2021/9</b>	<b>BİLANÇO</b>	<b>MEMZUÇ</b>	<b>FARK</b>
KV	1.250.000 TL	1.070.417 TL	Memzuç uyumlaştırılması sonucu kısa vadeden 202.280 TL'lik bakiye uzun vadeye aktarılmıştır. Bilançoda kalan bakiye 1.047.720 TL'lik tutar memzuç riskinden düşük olmasından dolayı memzuç riskine göre aradaki fark kadar 22.697 TL öz kaynaklardan indirilmiştir.
UV	100.000 TL	302.280 TL	Bilançoda uzun vadeli banka kredileri memzuç riskinden düşük olmasından dolayı kısa vadeden 202.280 TL'lik bakiye uzun vadeli banka kredilerine aktarılmıştır.
FACTORING KV	-	250.000 TL	Bilanço da ilgili bakiye yer almadığı tespit edilmiş olup ilgili bakiyenin doğru hesaplara aktarım işlemi gerçekleştirilmiştir.

15) Kısa vadeli ortaklara borçlar hesabında 2020 yılında 370.000 TL 2021 ara dönem mali verilerinde ise 970.000 TL bakiye vermiş olup yıllar itibariyle artan bir eğilimi olmasından kaynaklı, aradaki fark olan 600.000 TL 2021 yılında kısa vadede bırakılarak 2020 ve 2021 ara dönem mali verilerinde 370.000 TL tutar uzun vadeye aktarılmıştır.

Çalışmada ele alınan işletmeye ait 31.12.2019, 31.12.2020, 30.09.2021 tarihli mali dönemlere ilişkin yukarıda belirtilen aktarma-arındırma işlemlerinin uygulanmasından sonraki bilanço ve gelir tablosu Tablo 6, Tablo 7, Tablo 8' de gösterilmiştir.

Tablo 6: X Ltd. Şti. Firmasına ait Aktarma- Arındırma Sonrası Bilanço (Aktif)

<i>AKTARMA SONRASI</i>	<i>31.12.2019</i>	<i>31.12.2020</i>	<i>30.09.2021</i>
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>3.266.186,00</b>	<b>3.654.250,00</b>	<b>5.419.310,00</b>
<b>Hazır Değerler</b>	<b>654.000,00</b>	<b>523.200,00</b>	<b>912.825,00</b>
Kasa	3.000,00	8.500,00	5.525,00
Alınan Çekler	758.000,00	715.000,00	950.000,00
Bankalar	100.000,00	30.000,00	205.000,00
Verilen Çekler ve Ödeme Emir (-)	232.000,00	261.500,00	302.700,00
Diğer Hazır Değerler	25.000,00	31.200,00	55.000,00
<b>Menkul Kıymetler</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>1.250.721,00</b>	<b>1.826.472,00</b>	<b>1.951.130,00</b>
Alıcılar	1.250.721,00	1.764.472,00	1.738.580,00
Alacak Senetleri	0,00	62.000,00	212.550,00
Şüpheli Ticari Alacaklar	0,00	0,00	35.000,00
Şüpheli Ticari Alacaklar Karş.(-)	0,00	0,00	35.000,00
<b>Diğer Alacaklar</b>	<b>15.800,00</b>	<b>7.000,00</b>	<b>32.000,00</b>
Diğer Çeşitli Alacaklar	15.800,00	7.000,00	32.000,00
<b>Stoklar</b>	<b>1.345.665,00</b>	<b>1.297.578,00</b>	<b>2.447.280,00</b>
İlk Madde ve Malzeme	388.165,00	213.278,00	376.543,00
Ticari Mallar	957.500,00	1.084.300,00	2.005.120,00
Verilen Sipariş Avansları	0,00	0,00	65.617,00
<b>Yıllara Yaygın İnş. Ve On. Mal.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gel. Ayl. Ait Gid. Ve Gelir Tah.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>76.075,00</b>
Gelecek Aylara Ait Giderler	0,00	0,00	76.075,00
<b>Diğer Dönen Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>266.025,00</b>	<b>612.472,00</b>	<b>733.000,00</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>13.000,00</b>	<b>13.000,00</b>	<b>13.000,00</b>
Verilen Depozito ve Teminatlar	13.000,00	13.000,00	13.000,00
<b>Diğer Alacaklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Mali Duran Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Maddi Duran Varlıklar</b>	<b>188.500,00</b>	<b>508.750,00</b>	<b>720.000,00</b>
Arazi ve Arsalar	0,00	100.000,00	100.000,00
Tesis, Makine ve Cihazlar	130.000,00	325.000,00	423.000,00
Taşıtlar	40.000,00	95.000,00	150.000,00
Demirbaşlar	108.750,00	132.750,00	201.000,00
Birikmiş Amortismanlar (-)	90.250,00	144.000,00	154.000,00
<b>Maddi Olmayan Duran Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları</b>	<b>64.525,00</b>	<b>90.722,00</b>	<b>0,00</b>
Gelecek Yıllara Ait Giderler	64.525,00	90.722,00	0,00
<b>Diğer Duran Varlıklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>3.532.211,00</b>	<b>4.266.722,00</b>	<b>6.152.310,00</b>

Tablo 7: X Ltd Şti Firmasına ait Aktarma- Arındırma Sonrası Bilanço (Pasif)

<i>AKTARMA SONRASI</i>	<i>31.12.2019</i>	<i>31.12.2020</i>	<i>30.09.2021</i>
<b>KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR</b>	<b>2.224.373,00</b>	<b>2.481.253,00</b>	<b>4.597.371,00</b>
<b>Mali Borçlar</b>	<b>391.315,00</b>	<b>751.981,00</b>	<b>1.330.417,00</b>
Banka Kredileri	391.315,00	751.981,00	1.080.417,00
Diğer Mali Borçlar	0,00	0,00	250.000,00
<b>Ticari Borçlar</b>	<b>1.850.251,00</b>	<b>1.730.000,00</b>	<b>2.682.520,00</b>
Satıcılar	1.850.251,00	1.730.000,00	2.682.520,00
<b>Diğer Borçlar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>600.000,00</b>
Ortaklara Borçlar	0,00	0,00	600.000,00
<b>Alınan Avanslar</b>	<b>0,00</b>	<b>29.250,00</b>	<b>20.580,00</b>
Alınan Sipariş Avansları	0,00	29.250,00	20.580,00
<b>Yıllara Yaygın İnş. Ve On. Hak.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ödenecek Vergi ve Diğer Yüküml.</b>	<b>14.007,00</b>	<b>13.772,00</b>	<b>15.969,00</b>
Ödenecek Vergi ve Fonları	3.852,00	3.902,00	3.954,00
Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	10.155,00	9.870,00	12.015,00
<b>Borç ve Gider Karşılıkları</b>	<b>-31.200,00</b>	<b>-43.750,00</b>	<b>-52.115,00</b>
Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)	31.200,00	43.750,00	52.115,00
<b>Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR</b>	<b>158.685,00</b>	<b>916.497,00</b>	<b>672.280,00</b>
<b>Mali Borçlar</b>	<b>158.685,00</b>	<b>546.497,00</b>	<b>302.280,00</b>
Banka Kredileri	158.685,00	546.497,00	302.280,00
<b>Ticari Borçlar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Diğer Borçlar</b>	<b>0,00</b>	<b>370.000,00</b>	<b>370.000,00</b>
Ortaklara Borçlar	0,00	370.000,00	370.000,00
<b>Alınan Avanslar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Borç ve Gider Karşılıkları</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ÖZ KAYNAKLAR</b>	<b>1.149.153,00</b>	<b>1.031.969,00</b>	<b>882.659,00</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>
Sermaye	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
<b>Sermaye Yedekleri</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Kar Yedekleri</b>	<b>32.521,00</b>	<b>32.521,00</b>	<b>50.703,00</b>
Yasal Yedekler	32.521,00	32.521,00	50.703,00
<b>Geçmiş Yıllar Karları</b>	<b>148.713,00</b>	<b>276.014,00</b>	<b>129.782,00</b>
Geçmiş Yıllar Karları	148.713,00	276.014,00	129.782,00
<b>Geçmiş Yıllar Zararları (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dönem Net Karı (Zararı)</b>	<b>127.919,00</b>	<b>114.565,00</b>	<b>158.496,00</b>
Dönem Net Karı	127.919,00	114.565,00	158.496,00
<b>İLAVE/TENZİLLER</b>	<b>-160.000,00</b>	<b>-554.128,00</b>	<b>-456.322,00</b>
<b>PASİF KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>3.532.211,00</b>	<b>4.266.722,00</b>	<b>6.152.310,00</b>

Tablo 8: X Ltd. Şti. Firmasına ait Aktarma- Arındırma Sonrası Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU	2019	2020	2021/9
<b>A-BRÜT SATIŞLAR</b>	<b>8.572.169,00</b>	<b>7.917.299,00</b>	<b>8.012.597,00</b>
1-Yurt İçi Satışlar	8.572.169,00	7.917.299,00	8.012.597,00
<b>B-SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)</b>	<b>52.476,00</b>	<b>20.895,00</b>	<b>12.044,00</b>
1-Satıştan İadeler (-)	52.476,00	20.895,00	11.843,00
2-Satıştan İskontolar (-)	0,00	0,00	201,00
<b>C-NET SATIŞLAR</b>	<b>8.519.693,00</b>	<b>7.896.404,00</b>	<b>8.000.553,00</b>
<b>D-SATIŞLARIN MALİYETİ (-)</b>	<b>7.480.805,00</b>	<b>6.937.842,00</b>	<b>7.026.541,00</b>
1-Satılan Mamuller Maliyeti (-)	2.301.502,00	1.547.695,00	1.239.206,00
2-Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	5.179.303,00	5.390.147,00	5.787.335,00
<b>BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI</b>	<b>1.038.888,00</b>	<b>958.562,00</b>	<b>974.012,00</b>
<b>E-FAALİYET GİDERLERİ</b>	<b>836.480,00</b>	<b>783.684,00</b>	<b>729.810,00</b>
1-Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0,00	0,00	0,00
2-Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	347.316,00	389.987,00	429.656,00
3-Genel Yönetim Giderleri (-)	489.164,00	393.697,00	300.154,00
<b>FAALİYET KARI VEYA ZARARI</b>	<b>202.408,00</b>	<b>174.878,00</b>	<b>244.202,00</b>
<b>F-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR</b>	<b>2.105,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.423,00</b>
1-İştiraklerden Temettü Gelirleri	0,00	0,00	0,00
2-Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	0,00	0,00	0,00
3-Faiz Gelirleri	2.105,00	0,00	1.423,00
4-Komisyon Gelirleri	0,00	0,00	0,00
5-Konusu Kalmayan Karşılıklar	0,00	0,00	0,00
6-Menkul Kıymet Satış Karları	0,00	0,00	0,00
7-Kambiyo Karları	0,00	0,00	0,00
8-Reeskont Faiz Gelirleri	0,00	0,00	0,00
9-Enflasyon Düzeltmesi Karları	0,00	0,00	0,00
<b>G-DİĞ. FAAL. OLAĞAN GİD. VE ZARARLAR (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)</b>	<b>26.562,00</b>	<b>35.326,00</b>	<b>52.250,00</b>
1-Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	26.562,00	35.326,00	52.250,00
2-Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	0,00	0,00	0,00
<b>OLAĞAN KAR VEYA ZARAR</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>I-OLAĞAN DIŞI GELİR VE KARLAR</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DÖNEM KARI VEYA ZARARI</b>	<b>177.951,00</b>	<b>139.552,00</b>	<b>193.375,00</b>
<b>K-DÖN. KARI VER. VE DİĞ. YAS. YÜK. KARŞ. (-)</b>	<b>50.032,00</b>	<b>24.987,00</b>	<b>34.879,00</b>
	<b>127.919,00</b>	<b>114.565,00</b>	<b>158.496,00</b>
<b>Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar</b>	<b>207.120,50</b>	<b>187.596,75</b>	<b>262.202,00</b>



### 4.3.Firmanın Aktarma-Arındırma Öncesi ve Sonrası Oran Analizi

Çalışmada konu alınan işletmenin finansal tabloları üzerinden aktarma-arındırma işlemleri gerçekleştirilmiştir. İşletmeye ait ham finansal veriler ile aktarma-arındırma işlemleri sonrası veriler üzerinden kredi kararı alınmasında etkili olacak olan işletmenin finansal analizi yapılmaya çalışılmıştır. Finansal analiz yöntemlerinden uygulamada sıklıkla oran analiz yönteminde kullanılan finansal oran ve göstergeler açısından dikkat çeken karşılaştırmalar aşağıdaki gibidir.

İşletmenin finansal tablolarından kısa vadeli borçlarının ödeme gücünü ölçmek ve çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını belirlemek amaçlı oran analiz yöntemlerinden olan likidite oranları hesaplanmıştır. Kredi verecek olan kurumlar değerlendirme yaparken işletmelerin oluşabilecek her durumda borçlarını kısa vadede ödeme potansiyelini görmek adına bu likidite oranlarından yararlanmaktadırlar (Tekbaş vd., 2020:112).

İşletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücüne bakılması ile birlikte bu borçları ödeme de varlıkların likiditesi ile kalitesi de büyük önem arz etmekte olup, ilgili oran yorumlanırken işletmenin faaliyet gösterdiği sektörler göre farklı değerlendirilmesi de gerekmektedir (Karademir,2016:281-282).

Tablo 9: Düzeltme İşlemleri Öncesi ve Sonrası Likidite Oranları

<i>LİKİDİTE ORANLARI</i>	<i>31.12.2019</i>	<i>31.12.2019</i>	<i>31.12.2020</i>	<i>31.12.2020</i>	<i>30.09.2021</i>	<i>30.09.2021</i>
	<i>Düzeltilme Öncesi</i>	<i>Düzeltilme Sonrası</i>	<i>Düzeltilme Öncesi</i>	<i>Düzeltilme Sonrası</i>	<i>Düzeltilme Öncesi</i>	<i>Düzeltilme Sonrası</i>
NİS (Net İşletme Sermayesi)	883.128 TL	<b>1.041.813 TL</b>	1.002.128 TL	<b>1.172.997 TL</b>	401.906 TL	<b>821.939 TL</b>
Cari Oran	1,37	<b>1,47</b>	1,37	<b>1,47</b>	1,08	<b>1,18</b>
Likidite Oran	0,81	<b>0,86</b>	0,87	<b>0,95</b>	0,57	<b>0,65</b>
Nakit Oran	0,04	<b>0,05</b>	0,01	<b>0,02</b>	0,05	<b>0,05</b>

Uygulamada sıklıkla kullanılan likidite oranlarına yer verilmiş olup işletmenin net çalışma sermayesi (NİS) düzeltme işlemi öncesi/sonrası değerleri incelendiğinde üç dönem itibariyle pozitif bakiye verdiği görülmektedir. NİS bakiyesinin pozitif bakiye vermesi işletmenin cari varlıklarının cari borçlarını karşılaması açısından fazlasıyla yeterli olduğunu göstermesinden dolayı olumlu karşılanmaktadır.

Net işletme sermayesinin pozitif bakiyesi vermesi öz kaynak ve uzun vadeli yabancı kaynakların finansmanı sağlandıktan sonra cari aktif tarafına katkı sağlamasının yanı sıra NİS bakiyesinin de yüksek çıkması işletmenin likiditesini artıracığına ve kısa vadeli yabancı kaynakların finansmanında sorun yaşanmayacağı anlamında da değerlendirilmektedir (Dayı, 2019). Bu açıdan bakıldığında üç dönem itibariyle düzeltme öncesine göre değerler artış trendi göstermekte iken 2021 ara dönem ise önceki yıllara göre azalış göstermesi dikkat çekicidir. Bu durum, dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki makasın azaldığı ve işletmenin önceki dönemlere göre likiditesini daha kötü yönettiği şeklinde yorumlanabilmektedir. Ayrıca işletmemizde NİS bakiyeleri incelendiğinde gerçekleştirilen düzeltme işlemlerinin işletmenin likidite durumunu doğrudan etkilediği gözlenmektedir.

Kaynak yapısı incelendiğinde banka kredileri hesabının aktarma-arındırma işlemleri sonrası kısa vadede gösterilen bazı tutarların uzun vadeye aktarıldığı gözlemlenmiştir. Düzeltme işlemi ile uzun vadeli yabancı kaynakların pasif toplamı içerisindeki payı 2020 yılında %21 ve ara dönemde ise %11 olarak izlenmektedir.

Firmaya ait finansal verilerde dikkat çeken bir diğer önemli husus ise özkaynak toplamalarında yaşanmıştır. Pasif toplamı içerisinde öz kaynakların payı ise düzeltme işlemleri sonrası ham verilere göre azalmıştır. Düzeltme işlemi akabinde geri kazanımı olmayacak bakiyelerin öz kaynaklardan tenzili ile özkaynaklar hem rakamsal olarak gerilemiş hem de varlık finansmanında aldığı pay azaldığı gözlenmiştir. İşletme ağırlıklı olarak kısa vadeli yabancı kaynaklarla finansman yapısı olduğu gözükse de öz kaynak katkısı ile birlikte dönen varlıkların aktif tarafındaki ağırlığı nedeni ile net işletme sermayesinin üç dönem itibariyle pozitif bakiye vermesini sağlamıştır.

Cari oranın yüksek çıkması kredi veren kuruluşlar bakımından olumlu karşılanmakta olup, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünün iyi olduğunu göstermektedir. Tam aksi durumda ise işletmede âtil fonların bulunduğunu göstermektedir. Bu oran değerlendirilirken ticari alacak, stokların dönen varlıklardaki payı ve likiditelerini de incelenmesi gerekmektedir (Ünsal, 2019:46).

İşletmede düzeltme işlemi sonrası dönen varlıklar hesabının altında yer alan ticari alacakların paylarına baktığımızda ise 2019 yılında %38,29, 2020 yılında %49,98'e yükselmiştir. 2021 ara dönem de ise %36 seviyelerine kadar gerilemiştir. Ticari alacaklar hesabında çok sayıda müşteriye dönük satışlar nedeniyle tabana yaygın, yıl sonları itibariyle dönemsel ve genel olarak hareketli olduğu izlenmekte olup, ilgili kalem içerisinde memzuç risk cetvelinde faktöring bakiyesi bulunmasına rağmen finansal verilerde yer verilmemesi söz konusu olmuştur. Ayrıca alınan çekler, alacak senetleri ve alıcılar kalemlerindeki aktarma-arındırma işlemlerine ait bakiyelerin finansal tablolarda revize edilmesiyle birlikte aktarma-arındırma işlemlerinin değerlerdeki değişimde etkili olduğu düşünülmektedir.

İşletmenin stok kalemi incelendiğinde 2019 ve 2020 yıllarında paralel tutarlarda iken 2021 ara dönem itibariyle ciddi bir artış söz konusu olduğu gözlenmektedir. Ayrıca düzeltme sonrası 2020 ve ara dönem itibariyle stok kaleminin bakiyesinde düşme söz konusudur. Bu gelişmelere paralel olarak cari oran düzeltme öncesi ile karşılaştırıldığında oranlar da artış olmasına rağmen ara dönem itibariyle likidite gücünün önceki yıl verilerine göre de azaldığı gözlenmektedir.

İşletmenin nakit oranı incelendiğinde düzeltme sonrası 2019 ve 2020 yıl sonları itibariyle artış gösterdiği ama ara dönem itibariyle de bir değişikliğe rastlanılmadığı görülmektedir. Nakit oranının genel olarak %20'nin altına düşmemesi istenilmektedir. Oranın hesaplamasında likiditesi düşük olan stoklar ve ticari alacaklar kalemleri çıkarılmıştır (Ünsal, 2019:47). İşletmenin nakit oranını incelediğimizde oranın %20'nin altında kalmasından dolayı nakit benzeri varlıklarla kısa vadeli yabancı kaynaklarını ödenmesinde sıkıntı yaşayacağı görülmektedir. Bu durumda satış politikasında değişikliğe gitmesi gerekmektedir.

Tablo 10: Düzeltme İşlemleri Öncesi ve Sonrası Finansal Yapı Oranları

FİNANSAL YAPI ORANLARI	31.12.2019	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2020	30.09.2021	30.09.2021
	Düzeltilme Öncesi	Düzeltilme Sonrası	Düzeltilme Öncesi	Düzeltilme Sonrası	Düzeltilme Öncesi	Düzeltilme Sonrası
Finansal Kaldıraç Oranı	64,54	<b>67,47</b>	68,67	<b>79,67</b>	78,94	<b>85,65</b>
Toplam Borç / Özkaynaklar	1,82	<b>2,07</b>	2,19	<b>3,91</b>	3,75	<b>5,97</b>
Banka Kredileri / Toplam Borçlar	0,23	<b>0,23</b>	0,32	<b>0,38</b>	0,27	<b>0,26</b>
Kvyk /Toplam Borçlar	1,00	<b>0,93</b>	0,88	<b>0,73</b>	0,98	<b>0,87</b>
Maddi Duran Varlık / Özkaynak	0,14	<b>0,16</b>	0,36	<b>0,59</b>	0,54	<b>0,82</b>

İşletmelerde sürdürülebilirlik kârlılık finansal başarısını da pozitif anlamda etkilemektedir. Çalışmada yer verilen X Ltd. Şti. işletmesinin aktiflerinin ne kadarını yabancı kaynaklarla karşıladığını belirlemek için finansal kaldıraç oranı incelenmiştir (Karademir,2016:305).Bu oranın yüksek çıkması riski de yükselteceği gibi aktarma-arındırma işlemleri sonrası ham verilere göre daha artış seyri oluşturmasından dolayı riskin daha da yükselmesine neden olacağı anlamına gelmektedir. Kaldıraçın yüksek çıkması işletmenin yabancı kaynak kullanımını artırdığı bu da riski de beraberinde artıracığı anlamını getirmektedir.

Firmanın borçlarının toplamının sermayesi ile arasındaki ilişkiyi gösteren oranlardan olan borçlanma oranını incelediğimizde düzeltme sonrası tüm dönemlere ait finansal verilere göre artış trendi göstermiştir (Karademir, 2016:304). Bu duruma yıllar itibariyle hem borçların artması hem de düzeltme sonrasında yapılan aktarma-arındırma işlemleri etkili olduğu görülmektedir.

İşletmenin toplam borçlarının içinde kısa vadeli yabancı kaynakların payını gösteren oran borçlarının vade yapısını göstermekte olup, düzeltme işlemleri sonrasında yıllar itibariyle düştüğü görülmektedir. 2020 yılı işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakların payının düşmesiyle işletmenin likiditesinin 2019 yılına göre güçlendirdiği, 2021 ara dönem itibariyle tekrar kısa vadeli yabancı kaynakların oranının yükseldiği gözlemlenmektedir. Ayrıca bir diğer oran olan işletmenin yabancı kaynaklarının içeriği hakkında bilgi ve bu kaynağın ne kadarının banka kredileri oluşturduğunu göstermekte olan oranın da yapılan memzuç uyumlaştırılması ve vade düzeltme işlemlerine bağlı olarak değiştiği gözlenmektedir. Maddi duran varlıkların finansmanında ne kadarlık bölümünü öz kaynaklarla finanse ettiğini gösteren oran yıllar itibariyle düzeltme öncesine göre tüm dönemlerde artmıştır. Yabancı kaynaklarla finansmanın artması ve yapılan aktarma-arındırma işlemleri bu artışta etkili olduğunu düşündürmektedir.

Çalışmada yer verilen işletmenin düzeltme sonrası kârlılık yapısı incelendiğinde 2019 yılına göre 2020 yılında dönem net karının azalışında, cironun azalması ve finansman giderlerinde yaşanan artış en önemli etkenler arasında yer almaktadır.

Tablo 11: Düzeltme İşlemleri Öncesi ve Sonrası Karlılık Oranları

KARLILIK ORANLARI	31.12.2019	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2020	30.09.2021	30.09.2021
	<i>Düzeltilme Öncesi</i>	<b><i>Düzeltilme Sonrası</i></b>	<i>Düzeltilme Öncesi</i>	<b><i>Düzeltilme Sonrası</i></b>	<i>Düzeltilme Öncesi</i>	<b><i>Düzeltilme Sonrası</i></b>
Net Kar / Net Satışlar	1,501	<b>1,501</b>	1,451	<b>1,451</b>	1,981	<b>1,981</b>
Net Kar / Özkaynaklar	0,10	<b>0,11</b>	0,08	<b>0,13</b>	0,12	<b>0,18</b>
Net Kar/ Aktif Toplamı	0,035	<b>0,036</b>	0,025	<b>0,027</b>	0,025	<b>0,026</b>
Ebitda / Net Satışlar	0,02	<b>0,02</b>	0,02	<b>0,02</b>	0,03	<b>0,03</b>

Aktif kârlılık oranı olarak bilinen net kâr/Aktif Toplamı (ROA), işletmeye ait ilgili oranın yıllar itibariyle azalması kendi içinde değerlendirildiğinde ise varlıklarının kâr yaratma konusunda başarı düzeyinin gerilediği gözlenmektedir. Ancak kendi sektöründeki firmalarla karşılaştırılması oranı daha anlamlı olacaktır. İşletmenin kâr ile sermaye arasındaki ilişkiyi gösteren oranlardan biri olan net kâr/Öz Kaynaklar (ROE) oranı, düzeltme sonrası değerler önceki sonuçlara göre artması öz kaynak tarafından yapılan tenzilatlardan kaynaklı olduğu görülmektedir.

Çalışmada ele alınan işletmenin aktarma-arındırma işlemleri öncesi ve sonrası karşılaştırıldığında, gelir tablosunda herhangi bir aktarma-arındırma işlemleri yapılmamasından dolayı gelir tablosunda karlılığı ölçen Net Kar/ Net Satışlar ve Ebitda/Net Satışlar oranlarının düzeltme öncesi ve sonrasında değişmediği gözlenmiştir.

#### 4.4. Firmanın Aktarma-Arındırma Öncesi ve Sonrası Skor Uygulamaları

Türkiye’de faaliyet gösteren konumuz işletmeye ait aktarma arındırma öncesi ve sonrası finansal tablolar üzerinden Altman Z’’-Skor modeli uygulanmıştır. Bu çalışmada finansal analizi yapılan işletme halka açık olmayan küçük ve orta boy işletme statüsünde olmasından dolayı Altman tarafından geliştirilmiş olan Z’’-Skor notu ele alınmış ve yıllar itibariyle hesaplamaları yapılmıştır. Çalışmada kullanılan Z’’ skor formülü şu şekildedir:

$$Z''\text{Skor} = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4 \text{ (Bemmann,2005).}$$

Skor modeli 1,10 <Z’’ <2,60 sınırları arasında yer almakta olup çıkan değer 2.60’dan büyük ise işletme güvenli alanda; 1,10 <Z’’ <2,60 ise gri alanda; 1,10 skor değerinden küçük ise işletme sıkıntı olduğu gösterilmektedir (Sakız,2017).

Tablo 12: Düzeltme İşlemleri Öncesi ve Sonrası Altman Z’’ Skorunun Uygulanması

Z’’ Skor Oranları	31.12.2019		31.12.2020		30.09.2021	
	Düzeltilme Öncesi	Düzeltilme Sonrası	Düzeltilme Öncesi	Düzeltilme Sonrası	Düzeltilme Öncesi	Düzeltilme Sonrası
Nis / Toplam Aktif (X1)	0,24	0,29	0,22	0,27	0,06	0,13
Dağıtılmamış Kar / Top Aktif (X2)	0,04	0,04	0,06	0,06	0,02	0,02
Favök / Top Aktif (X3)	0,06	0,06	0,04	0,04	0,04	0,04
Öz Kaynak / Toplam Borçlar (X4)	0,55	0,48	0,46	0,26	0,27	0,17
<b>Z’’= 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4</b>	2,66	2,97	2,40	2,57	1,04	1,40

Z’’ skor modeline ilişkin skor notu hesaplama sonuçları değerlendirildiğinde işletmenin yıllar itibariyle skor notunun hesaplamasında düzeltme işlemleri öncesi 2019 yılında güvenli alanda 2020 yıllarına ait yılsonu finansal verileri üzerinden incelendiğinde ise gri alanda yer aldığı, 2021/9 ara dönem finansal verileri üzerinden hesaplanan skor notunun da riskli alanda olduğu ancak Z’’ Skoru yapılan aktarma-arındırma işlemleri sonrasında 2019 ve 2020 yılları düzeltilmiş mali verileri üzerinden hesaplanan değerler 2,97 ve 2,57 ‘dir. 2019 yılında işletme güvenli alanda iken 2020 yılında gri alandadır. 2021/9 ara dönemde de mali verileri üzerinden hesaplanan skor notu gri alan bölgesinde yer almaktadır. Söz konusu durum işletmenin 2019 ve 2020 yıllarında aktarma-arındırma işlemleri sonrası başlıca net işletme sermayesi tarafında yıllar itibariyle artış gösteren bir tablo çizmesi kaynak yapısında yatırım amacıyla alınan arsa, makine ve araç kredilerinde kısa vadeden uzun vadeye doğru bir yönelmeye gitmesi en önemli etkenler arasında yer almıştır. Ayrıca 2021 ara dönem itibariyle mali tablolar değerlendirildiğinde yapılan düzeltme işlemlerinin öz kaynak yapısında ciddi bir azalışa sebebiyet verdiği görülmektedir. Ancak düzeltme öncesi 2021 ara dönem sıkıntılı bölgede yer almakta iken düzeltme işlemleri sonrası gri bölgede yer aldığı da gözlenmektedir.

İşletmenin yıllar itibariyle yapmış olduğu duran varlık yatırımları dönen varlıkları ve öz kaynaklarındaki azalmaya yol açmıştır. Yükümlülük tarafında yaşanan bu artışlar işletmenin

finansman giderlerine katlanma oranını artırmış ve işletmenin karlarında azalmaya yol açmıştır.

Çalışmada ikinci olarak uygulanan skor uygulaması MFA endeks skorudur. MFA skoru bir firmanın finansal sağlamlığını bir yıl önceki bilançolara bakarak %90'ın üzerinde doğru tahmin yapan bir skor uygulamasıdır. Çalışmada kullanılan MFA skoru formülü şu şekildedir:

MFA Skoru =  $0,24x_1 - 0,14x_2 - 0,03x_3 + 3,76x_4 - 0,72x_5 + 0,20x_6 + 1,14x_7$  (Çolak vd.,2020).

MFA skor değerinin -0,02'den küçük çıkması durumunda işletmenin 1 yıl içinde yüksek finansal stres ihtimalinin olduğunu, MFA skor değerinin  $-0,02 \leq \text{MFA} < 0,56$  arasında değer alması işletmenin gri alanda olduğunu, 0,56 değerinden büyük olması ise işletmenin finansal açıdan sağlam olduğunu göstermektedir (Çolak,2017).

Tablo 13: Düzeltme İşlemleri Öncesi ve Sonrası MFA Skorunun Uygulanması

MFA Skor Oranları	31.12.2019		31.12.2020		30.09.2021	
	Düzeltilme İşlemi		Düzeltilme İşlemi		Düzeltilme İşlemi	
	Öncesi	Sonrası	Öncesi	Sonrası	Öncesi	Sonrası
X1: Hazır Değerler +Menkul Kıymetler + KV Ticari Alacaklar / KV Yükümlülükler	0,80	0,86	0,87	0,95	0,57	0,62
X2: Kvyk / Dönen Varlıklar	0,730	0,681	0,732	0,679	0,924	0,848
X3: Toplam Yükümlülük / Öz Sermaye	1,82	2,07	2,19	3,91	3,75	5,97
X4: Favök /Toplam Varlıklar	0,06	0,06	0,04	0,04	0,04	0,04
X5: Finansman Gideri / Net Satışlar	0,003	0,003	0,004	0,004	0,007	0,007
X6: Net Dönem Sonu Karı / Net Satışlar	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02
X7: Dağıtılmayan Kar / Toplam Varlıklar	0,04	0,04	0,06	0,06	0,02	0,02
MFA Skoru = $0,24x_1 - 0,14x_2$ - $0,03x_3 + 3,76x_4$ - $0,72x_5 + 0,20x_6$ + $1,14x_7$	0,296	0,317	0,268	0,253	0,074	0,035

Ham veriler ve düzeltilmiş finansal veriler üzerinden yapılan MFA skor notu hesaplama sonuçlarına göre işletmenin yıllar itibariyle düzeltme işlemleri öncesi 2019,2020,2021/9 dönemlerinde gri alanda yer aldığı tespit edilmiştir. Aktarma-arındırma işlemleri sonrasında da skor notlarında tüm mali dönemler için gri alanda kaldığı gözlenmiştir. Ancak 2019 yılında aktarma-arındırma işlemlerinden sonraki değerler öncesine göre rakamsal olarak daha iyi sonuç vermiş olup, 2020 yılında ise değerler gerilemiş ama gri bölgede kalmaya devam etmiştir. Aktarma-arındırma işlemlerinin yoğunluğuna bağlı olarak 2021/9 ara dönem itibariyle de stres bölgesine daha yakın bir sonuç çıktığı tespit edilmiştir. Değerlerin gri bölgede yer alması endekste kullanılan oranlar açısından düzeltme öncesi/sonrası

karşılaştırıldığında işletmenin sermaye oranına göre borçlanma durumunun yıllar itibariyle artış göstermesi ve yapılan aktarma-arındırma işlemleri ile borçlanma rakamlarının daha da yükseldiği dikkat çekmektedir. Ayrıca düzeltme öncesi/sonrası işlemleri ile yıllar itibariyle kısa vadeli borçlarının dönen varlıkları ile karşılayabilme gücünün azaldığı gözlenmektedir.

MFA skor hesaplaması içerisinde yer verilen X1 oranı işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerinin ne kadarını nakit ve nakit benzeri kalemlerle karşılayabildiğini ölçmektedir (Çolak ve Şenol, 2019).

Çalışmada yer verilen işletmede düzeltme öncesine göre asit test oranı olarak da bilinen (X1) oranı tüm dönemler itibariyle artış trendi göstermiştir. Ara dönem mali verilerinde ilgili rasyo da düzeltme öncesi ve sonrası için ciddi oranda azalma ile birlikte alınan çekler ve kasa hesaplarında gerçekleştirilen aktarma arındırma işlemlerinin etkisinden kaynaklı ciddi oranda azaldığı görülmektedir.

İşletmeye ait düzeltme işlemleri sonrasında Z skor değeri 2019 yılında güvenli, 2020 ve 2021/9 ara dönem itibariyle gri alanda yer almaktadır. Çalışmada kullanılan bir diğer skor olan MFA endeks skor değerleri tüm mali dönemler için gri bölgede olmasına rağmen 2021 yılı itibariyle stres bölgesine rakamsal olarak daha yakın bir değer çıkmıştır. Bu da öz kaynaklar tarafında tenzillere bağlı olarak öz kaynak değerinin azalması gibi yapılan aktarma-arındırma işlemlerinin firmanın riskli alana doğru gitmesinin sebepleri arasında yer aldığını düşündürmektedir.

## 5. SONUÇ

Çalışmada kredi analiz sürecindeki aktarma-arındırma işlemlerinin oranlara ve finansal sağlamlığa etkisi incelenmiştir. Kredi analizini gerçekleştirebilmek için ticari bir işletmenin üç dönem itibariyle finansal tabloları oluşturulmuştur. İşletme mizanının sağlıklı olarak değerlendirilebilmesi için analizde sıklıkla karşılaşılan aktarma-arındırma işlemleri uygulanmıştır. Buradaki temel amaç, işletmeye ait gerçeği yansıtan verileri elde etmek olup, elde edilen bu verilerin skor yöntemleri ve oran analizine etkisini incelemektir. Aktarma-arındırma yapılan finansal tablolarda oran analiz tekniği ile düzeltme öncesi ve sonrası tablolar karşılaştırılmıştır. Ayrıca, literatürde yer alan finansal başarısızlığı tahmin etme yöntemlerinden Altman Z skor ve MFA endeks skor yöntemleri finansal tablolara uygulanmıştır.

Yapılan çalışmada işletmeye ait bilanço ve gelir tablosunda toplamda 15 adet aktarma-arındırma işlemi gerçekleştirilmiştir. Aktarma-arındırma işlemleri sonrasında uygulama da bilgiye hızlı ve kolay erişimi açısından yaygın olarak kullanılan analiz tekniklerinden biri olan oran analizi tekniği uygulanmıştır. İşletmenin finansal durumunu, borç ödeme gücünü, karlılığını ve verimini değerlendirmek için oran analizi yöntemi ile işletmenin finansal analizi yapılmaya çalışılmış olup, ham verilerle ile aktarma-arındırma işlemleri sonrasındaki finansal verilerin karşılaştırılmasına da yer verilmiştir.

İşletmenin finansal analizinin yapılmasında kullanılan oran türlerinden olan likidite oranlarının değerlendirilmesi yapılmıştır. Finansal tablolarda likidite oranlarından hesaplaması yapılan cari oran, likidite oran, nakit oran ve başlık içerisinde yer verilen net işletme sermayesinin analizine yer verilmiştir. Aktarma-arındırma işlemi yapılmasından sonraki tablolarda likidite oranları ve net işletme sermayesine ait oranların yıllar itibariyle değiştiği tespit edilmiştir. Düzeltme sonrasında işletmenin yıllar itibariyle oranlarını karşılaştırdığımızda net işletme sermayesinin üç dönem itibariyle pozitif bakiye vermesi olumlu karşılanmıştır. Ara dönem itibariyle de bakiye de ciddi azalış dikkat çekici düzeydedir. Buna paralel işletmenin cari oranında artış trendi söz konusu iken ara dönem itibariyle azalması likidite gücünün son dönem itibariyle düştüğünü göstermektedir. Bu

durumda kısa vadeli yükümlülüklerin ödenebilmesi için stoklara olan bağımlılığının arttığını göstermektedir.

Oran türlerinden bir diğeri olan finansal yapı oranlarıdır. Bu oran türü altında uygulaması yapılan oranlardan kaldıraç oranı, borçlanma oranı ve maddi duran varlık/öz kaynak oranı aktarma-arındırma işlemleri sonrasında artmıştır. Kısa vadeli yabancı kaynakların öz kaynaklara oranına bakıldığında ise aktarma-arındırma işlemleri sonrasında azalmıştır. Ayrıca işletmenin yabancı kaynakları hakkında bilgi edindiğimiz oran olan banka kredileri / toplam borçlar oranı olup, aktarma-arındırma sonrasında 2019 yılında değerinde bir değişikliğe rastlanılmamış olup, 2020 yılında artış gösterirken ara dönemde ise azaldığı gözlenmiştir.

Finansal yapı oranlarını yıllar itibarıyla de değerlendirdiğimizde kaldıraç oranının yüksek çıkması işletmenin borçlarını artırdığından başarısızlık riskini de artıracak anlamını beraberinde getirmektedir. İşletmenin borçlarının vade yapısını göstermekte olan kısa vadeli yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı 2020 yılında kısa vadeli yabancı kaynakların payının azalmasıyla işletmenin likiditesinin 2019 yılına göre güçlendirdiği, 2021 ara dönemde ise tekrar kısa vadeli yabancı kaynakların payının yükseldiği gözlemlenmektedir.

Uygulamada analiz yapanlar tarafından genellikle gelir tablosu kalemlerinde düzeltme işlemleri sıklıkla yapılmamaktadır. Bu açıdan çalışmada ele alınan işletmenin gelir tablosu kalemlerini içeren aktarma-arındırma işlemleri yapılmamış olup, kârlılık oranlarının genelinde herhangi bir değişim yaşanmamıştır. Sadece ROA ve ROE oranları aktarma-arındırma sonrasında artış göstermiştir.

İşletmenin aktarma-arındırma sonrası kârlılık yapısına bakıldığında 2019 yılına göre 2020 yılında dönem net karının azalışında, cironun azalması ve finansman giderlerinde yaşanan artış en önemli etkenler arasında yer aldığı gözlenmektedir. Aktif kârlılık oranı olarak (ROA), finansal analize hazır hale getirilmiş finansal tablolar üzerinden incelendiğinde yıllar itibarıyla azalması durumunu varlıklarından kâr yaratma konusunda başarı düzeyinin gerilediği anlamı çıkarılmaktadır.

Çalışmada finansal başarısızlığı tahmin etme yöntemlerinden biri olan Altman Z skoru üç dönem itibarıyla hesaplanmış, skor modelinde finansal veriler üzerinde yapılan düzeltme işlemlerinin öncesi ve sonrasında meydana gelen değişimler vurgulanmıştır. Düzeltme öncesi mali tabloda Altman Z Skoru modeli hesaplandığında 2019 yılında skor 2,66 iken, düzeltme işlemleri sonrası skor 2,97'ye yükselmiştir. 2020 yılında ise düzeltme işlemi öncesindeki mali veriler üzerinden hesaplanan skor değeri 2,40 olarak hesaplanmış; fakat aktarma-arındırma işlemi sonrasında 2,57'ye yükselmiştir. Ara dönem itibarıyla ham veriler baz alınarak hesaplanan skor notu 1,04 olarak çıkmıştır. Düzeltme sonrasındaki değer 1,40'a yükselmiştir. İncelemesi yapılan tüm dönemlerde Z Skor aktarma-arındırma işlemleri öncesi 2020 yılında güvenli alandan gri alan bölgesine gerilemiştir. Ara dönemde hesaplanan değer sonucu da riskli alanda yer almaktadır. Aktarma-arındırma sonrasındaki Z skor notu 2019 yılında ham verilere göre daha iyi ve güvenli bölgede yer almakta iken 2020 yıllarında gri alana gerilemiştir. Ara dönemde ise gri alandadır. Z skorunda yıllar itibarıyla ve düzeltme işlemine bağlı olarak da yaşanan değişim dikkat çekicidir.

Son olarak düzeltme işlemleri uygulandıktan sonra ikinci olarak firma sağlamlığını ve başarısızlığını tahmin etmek için MFA-skor (Multivariate Firm Assesment Score) hesaplamasına yer verilmiştir.

Tüm mali dönemler itibarıyla düzeltme işlemleri yapılmamış tablolar baz alınarak hesaplaması yapılan endeks skorun sonuçları incelendiğinde işletmenin finansla stres ihtimalinin gri alanda olduğu tespit edilmiştir. 2019 düzeltilmiş finansal tablolar ele alındığında hesaplanan değerler düzeltilmemiş finansal tabloya göre rakamsal olarak daha

iyi sonuç vermiş olmasına rağmen 2020 ve ara dönem itibariyle finansal stres yaşama ihtimalinin düşük olduğu gri bölgede kaldığı ama ciddi oranda değerlerinin azaldığı görülmektedir. Bu durumda finansal açıdan stres yaşama ihtimalinin yüksek olduğu stres bölgesine daha çok yaklaşması açısından dikkat çekmektedir. Bunun nedenin ise yapılan aktarma arındırma işlemlerinin ara dönem itibariyle yoğunluğunun artmasına bağlı olduğu düşünülmektedir.

Çalışma sonuçlarına göre işletmenin likidite, finansal yapı oranları, karlılık oranlarında ve finansal açıdan sağlamlığı ya da başarısızlığını ölçmekte kullanılan Altman Z skor ve MFA endeks skor sonuçlarında yıllar itibariyle aktarma-arındırma işlemlerinin etkili olduğu düşünülmektedir.

### KAYNAKÇA

1. AKYÜZ, K. C., YILDIRIM, İ. ve TUGAY, T. (2017). “Borsa İstanbul’da İşlem Gören Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Sanayi İşletmelerinin Finansal Başarısızlık Düzeylerinin Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Yöntemleri Kullanılarak Ölçülmesi”, *Journal of Forestry*,1(13): 60-74.
2. ATAGAN ÇETİN A. (2019). “Bir Tekstil İşletmesinin Mali Tablolarının Finansal Analizinde Oran Analizi Yönteminin Değerlendirilmesi”, *Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(2): 90-102.
3. BABUŞCU, Ş., HAZAR, A. ve KOCAMAN, B.E. (2017). “Kredilendirmede Finansal Tablolar Analizi”, *Akademi Consulting&Training Yayınları*, Ankara.
4. BEMMANN, M. (2005). “Improving the comparability of insolvency predictions”, *Dresden University of Technology Faculty of Business Management and Economics*, Working Report No:8
5. BÜYÜKTAŞ, B. (2014). “Bankalarca Kredi Tahsisi Yapılacak Firmaların Mali verilerinde Yapılabilecek Aktarma- Arındırma İşlemleri”, *Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, İstanbul.
6. CINDIK, Z. ve ARMUTLULU, İ.H. (2021). “A revision of Altman Z-Score model and a comparative analysis of Turkish companies”, *financial distress prediction” National Accounting Review*,3(2): 237-255.
7. ÇELİK, M. ve DURSUN, G.D. (2021). “Z Skor Modeli ile Finansal Risk Tahmini ve BIST100 Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri İmalat Sanayi Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmalar Üzerine Bir Uygulama”, *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 6(14): 19-31.
8. ÇOLAK, M.S. (2017). “Bilançolara Yeni Bir Bakış: Firmalar İçin Finansal Risk Değerlemesi” <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/064009b3-ba2e-4b85-a96e-942f6ec682fb/bolumIV-25.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-064009b3-ba2e-4b85-a96e-942f6ec682fb-m52xsDx>
9. ÇOLAK, M.S. ve ŞENOL, A. (2019). *Ekonomi Notları “Yabancı Para Gelirler ve Döviz Pozisyonu Firma Bilanço Performansını Nasıl Etkiliyor?”* <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/7994615c-df29-4f35-816c-b72a0e280e3d/en2011.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-7994615c-df29-4f35-816c-b72a0e280e3d-na3Xsve>
10. ÇOLAK, M.S., GÜNEY, İ. E. ve HACIHASANOĞLU, Y. S. (2020). “The Realtionship Between Economic Uncertainty and Firms Balance Sheet Strength



<https://www.intechopen.com/books/banking-and-finance/the-relationship-between-economic-uncertainty-and-firms-balance-sheet-strength>

- 11.DAYI, F. (2019). “Net İşletme Sermayesinin Likiditeye Etkisi: BIST 30 Şirketlerinde Bir Uygulama”, Kocatepe İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 21(1): 47-58.
- 12.KANDİL GÖKER, İ. E. ve AKIN AKSOY, E. E. (2018). “Bankacılık Sektöründe Finansal Risklerin Z-Skor ve Bankometer Metodları ile Tespiti, BİST’de İşlem Gören Ticari Bankalar Üzerine Bir Araştırma”, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 20(2):418-438.
- 13.KARADEMİR, F. (2016). “Finansal Analiz ve Kredi İşlemleri”, Elma Yayınları, Ankara
- 14.MUZIR, E. ve ÇAĞLAR, N. (2009). “The Accuracy Of Financial Distress Prediction Models In Turkey: A Comparative Investigation With Simple Model”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 9(2): 15-48.
- 15.RASHID, A. ve ABBAS, Q. (2011). “Predicting Bankruptcy in Pakistan”, Theoretical and Applied Economics, 9(562): 103-128.
- 16.SAKIZ, B. (2017). “Finansal Oranlar Kullanılarak Risk Yönetimi ve Havayolu Sektörü - Bir Uygulama”, International Conference On Eurasian Economies, 282-290.
- 17.SARIKALE, H. (2016). “Finansal Analiz Sürecindeki Bilanço ve Gelir Tablosu Düzeltmelerinin Oranlara Etkisi”, Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyon.
- 18.SARIKALE, H. ve İLTER, B. (2018). “Finansal Analiz Sürecindeki Temel Mali Tablo Düzeltmelerinin Oran Analizine Etkisi”, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 20(1): 165-184.
- 19.ŞAHBAZ, N. ve İNKAYA, A. (2014). “Non-performing Loans in Turkish Banking Sector and Macro Economic Effects”, Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi,1(1):69-82.
- 20.TEKBAŞ, M.Ş., SEVAL. B., KÖSE, A., KIYILAR, M., SARIKOVANLIK, V. (2020). “Finansal Yönetim ve Mali Analiz”, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu Lisanslama Sınavları Çalışma Notları <https://www.spl.com.tr/docs/other/66b59854-4b3e-44.pdf> (21.07.2021).
- 21.ÜNSAL, N. (2019). “Tekstil Sektöründe Faaliyet Gösteren Bir Üretim İşletmesinin Mali Tablolarının Rasyolar Yoluyla Analiz Edilmesi”, Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 11(3): 43-54.
- 22.YILDIZ, Ş. (2021). “Finansal Başarısızlık Tahmin Modellerinin Karşılaştırılması: Bist Turizm İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, Karabük Üniversitesi, Karabük.