

LİKİDİTE ANALİZİNDE KULLANILAN ORANLAR ÜZERİNE BİR İNCELEME¹

AN ANALYSIS ON THE RATIOS USED IN LIQUIDITY ANALYSIS

Aclan OMAĞ *

*Araştırma Makalesi / Geliş Tarihi: 19.07.2023
Kabul Tarihi: 30.09.2023*

Öz

Finansal analiz çeşitli açılardan işletmelerin mevcut durumunun anlaşılmasına yardımcı olur. Bu çerçevede, işletmelerin likidite durumu en önemli göstergeler arasında yer almaktadır çünkü kısa vadeli borçların geri ödenebilirliğini ortaya koyar. Geleneksel olarak işletmelerde cari oran, asit-test oranı ve nakit oranı üzere üç likidite oranı gözlemlenir. Fakat, dönen varlıklar ile kısa vadeli borçların dinamik yapısı ve muhasebe uygulamaları gibi faktörler diğer bazı likidite oranlarının da hesaplanmasını gerektirebilir. Bu çalışmada, imalat sektörünün alt kategorilerinden (çimento, kâğıt ve kâğıt ürünleri basım, ana metal ile makine elektrikli cihazlar ve ulaşım) seçilmiş 36 şirketin son dönem faaliyet raporları incelenmiş ve işletmelerin likidite analizinde büyük oranda geleneksel likidite oranlarını tercih ettikleri; diğer likidite oranlarına ise sınırlı ölçüde yer verdikleri gözlemlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Likidite, oranlar yöntemi, finansal analiz.

JEL Sınıflaması: G00 G30 G39

Abstract

Financial analysis helps to understand the current situation of businesses from various perspectives. In this framework, the liquidity status of companies is among the most important indicators because it reveals the possibility of the repayment of short-term debts. Traditionally, three liquidity ratios are observed in businesses: current ratio, acid-test ratio and cash ratio. However, factors such as the dynamic nature of current assets and short-term liabilities and accounting practices may require the calculation of some other liquidity ratios. In this study, the recent annual reports of 36 companies selected from the sub-categories of the manufacturing sector (cement, paper and paper products printing, basic metals, machinery, electrical devices and transportation) were examined. It was observed that the companies mostly preferred traditional liquidity ratios in liquidity analysis. On the other hand, they included other liquidity ratios to a limited extent.

Keywords: Liquidity, ratio method, financial analysis.

JEL Classification: G00 G30 G39

¹ **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2023; 8(3) ,783 - 792 / DOI: 10.29106/fesa.1329910

* Doç. Dr., Marmara Üniversitesi Finansal Bilimler Fakültesi, aomag@marmara.edu.tr, İstanbul –Türkiye, ORCID: 0000-0002-0914-4727

1. Giriş

Kelime anlamıyla kısaca ekonomik varlıkların para yerine geemesini ifade eden likidite işletmeler için iki boyutlu bir kavramdır. Bunlardan ilki teknik likidite; ikincisi de gerçek likiditedir. Teknik likiditenin, vadeli borcun geri ödenme kabiliyetini; gerçek likiditenin tasfiye söz konusuysa bunun yapılabilme olasılığını gösterdiği ifade edilmektedir. Her iki ölçüt kıyaslandığında, teknik likiditenin kısa dönemli analizler için daha yaygın olduğu gözlemlenmektedir (Seyidoğlu,2002, s.386; Ceylan ve Korkmaz, 2021, s.62).

Likidite durumunun belirlenmesinde finansal analiz yöntemlerinden olan oranlar yönteminden yararlanılabilir. Oranlar yönteminde, finansal tablo hesaplarının birbirlerine bölünerek bir işletmenin mali durumunun belirlenmeye çalışıldığı ifade edilmektedir (Ceylan ve Anbar, 2014, s.273). Oranlar yöntemi ile ilgili temel olarak iki önemli noktaya değinilebilir. Bunlardan ilki oranlar yoluyla karşılaştırmadır. Karşılaştırmada birden fazla gösterge vardır. Söz konusu göstergeler “ideal standart oranlar, geçmiş yıllara ait oranlar, sektör standart oranları ile bütçe standart oranları” olarak sıralanmaktadır (Toroslu ve Durmuş, 2020, s.135). İkinci konu ise oranlar yöntemiyle ilgili olarak dikkat edilmesi gereken hususlardır. Söz konusu hususlar arasında, firmalar arası muhasebe uygulamalarının aynı olmaması, işletme faaliyetlerindeki dönemsellik ve mali tablolardaki bilgilerin ve rakamların sunum şekli ve doğruluğu gibi hususların bulunduğu belirtilmektedir. Buna ek olarak, oran sayısının fazlalığından kaçınılması ve analizcinin amacı neyse ona uygun sayıda oranın bulunmasına çalışılması önem taşımaktadır (Titman, Keown ve Martin, 2017, ss.141-142; Ceylan ve Korkmaz, 2021, s.61).

Bu çalışmanın amacı geleneksel likidite oranları ve bunların dışındaki likidite oranlarının çeşitli sektörlerdeki kullanım durumunu incelemektir. Çalışmada ilk olarak geleneksel likidite oranları açıklanarak likidite analizi açısından özelliklerine değinilmektedir. İkinci olarak, likidite analizinde kullanılan oranlar ile ilgili literatür ele alınmaktadır Üçüncü olarak, likidite analizindeki diğer oranlar ve bu oranların likidite analizine katkıları incelenmektedir. Son olarak imalat sanayinin belirli alt sektörlerinden seçilmiş firmaların son dönem (2021-2022) faaliyet raporlarında kullanılan likidite oranları incelenerek, firmaların likidite analizine yaklaşımları belirlenmeye çalışılmıştır.

2.Geleneksel Likidite Oranları

İşletmelerde likiditeyi belirlemede kullanılan çeşitli araçlar bulunmaktadır. Bu araçlardan biri olan oranlar yönteminde genellikle cari oran, asit-test oranı ve nakit oranından yararlanılmaktadır. Bahsedilen bu üç oran geleneksel/klasik likidite oranları olarak ifade edilmektedir (Berk, 2020, s.105). Burada amaç, dönen varlıkların ve alt unsurlarının kısa dönemli borcu karşılayıp karşılayamayacağını ortaya çıkarmaktır. Bu kapsamda likidite “bir firmanın nakit akımlarına ve dönen varlıkları ile kısa vadeli borçlarının oluşumuna dayanır” (Subramanyam ve Wild, 2008, s.9). Likidite oranlarının temel ilgilileri arasında işletmelerin kısa vadeli borç verenleri olduğu vurgulanmaktadır (Ross, Westerfield ve Jordan, 2006, s.57; Okka, 2015, s.128).

Likidite oranlarının normalin çok üzerinde veya altında olması bazı açılardan firmaların incelenmesini gerektirebilir. Dönen varlıkların tutarlarının gerçekliği, dönen varlıkların değeri, satış sonrası malların stok grubundan çıkarılmaması, alacak tahsilinin hesaplara yansıtılmaması ve kısa vadeli yabancı kaynakların yapısının bu bakımdan önem taşıyan bazı konular olduğu ifade edilmektedir (Bozkurt, 1998, s.174).

2.1.Cari Oran

Likidite oranlarından ilki olan cari oran, bilançoda bir yıl vadeli dönen varlıkların aynı vadeye sahip kısa vadeli borçlara bölüldüğünde elde edilen orandır.

$$Cari Oran = \frac{Dönen Varlıklar}{Kısa Vadeli Borçlar}$$

Söz konusu oranın diğer adı çalışma sermayesi oranıdır. Bu kapsamda, çalışma sermayesi düzeyinin bir göstergesi kabul edilir. Cari oran 1'in altında bir değere ulaşırsa, çalışma sermayesi ihtiyacının bulunduğu anlaşılabilir. (Berk 2020, ss.105-106). Cari oran için gözlemlenen standart değerler 2 ve gelişmekte olan ülkeler için de 1,5 şeklindedir (abuk ve Lazol, 2008,s. 204).

Cari orandaki yüksek değerlerin iki olası nedenle açıklanabildiği ifade edilmektedir. Bunlardan ilki atıl fonların varlığı; ikincisi ise dönen varlıkların bir kısmının kolay nakde çevrilememesidir. Buna karşı, cari oran azalırken, varlık devir hızlarındaki (alacak devir hızı ile stok devir hızı) artışların borç ödeme gücü bakımından faydalı olduğu vurgulanmaktadır (Toroslu ve Durmuş, 2020, s.146).

Cari oranın artması ya da azalmasının yanıltıcı bir yanının da olduğu belirtilmektedir. Bu çerçevede, kısa vadeli borçlanılarak menkul değere yatırılması, dönen varlıklar ile kısa vadeli borçları olumlu etkileyecektir. Söz

konusu kalemleri etkileyen başka bir işlem olmadığı bir durumda, sadece cari oranda değişim; net çalışma sermayesinin ise eski düzeyini koruyacağı ifade edilmektedir (Brealey, Myers ve Marcus, 2007, s. 461).

Bir cari oranı anlamlı kılabilmek için belirli unsurların aranması ya da bulunması şarttır. Bu unsurların bazıları arasında alacak devir hızı, ticari alacakların senetli ya da senetsiz olup olmaması, stok devir hızı ile kısa vadeli yabancı kaynakların vadelerinin yer aldığı vurgulanmaktadır. (Ceylan ve Korkmaz, 2021, s.64)

2.2.Asit-test oranı

Likidite oranlarının ikincisi asit-test oranıdır. Söz konusu oranın paydasında kısa vadeli borçlar; payında da dönen varlıklar ile stok farkının yer aldığı ifade edilmektedir. Asit-test oranının diğer adı likidite oranıdır.

$$\text{Asit - test oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

Bunun nedeni, likidite bakımından dezavantajlı stoklar olmadan borç geri ödeme durumunun görülmek istenmesidir. Stokların dezavantajlı görülmesi, temelde satış zorluğu sebebiyle finansal kayıp yaratma olasılığına bağlanmaktadır. Asit-test oranı için genel kabul görmüş standart 1'in üzerindedir (Okka, 2015, s.129; Bodie, Kane ve Marcus, 2017, s.457).

Asit-test oranı için diğer hesaplama şeklinde stoklarla beraber gelecek dönem giderlerinin düşüldüğü görülmektedir. Bunun nedeni, ilgili giderler için yapılan peşin ödemedir. Dönen varlıklar için herhangi bir katkı (fon girişi anlamında) söz konusu olmadığından bu düzeltmenin yapıldığı görülmektedir. Asit-test oranının yanında alacak tahsil süresi ile stok devir hızı gibi ölçütlerin etkili olduğu ifade edilmektedir. Bu kapsamda, asit-test oranının 1'i geçtiği durumda, alacak tahsili sorunluysa, oranın bir anlamının olmayacağı vurgulanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007, s.648).

Asit-test oranına yönelik değerlendirmede, iki unsurun ön plana çıktığı belirtilmektedir. Bunlardan birincisi, firmaların faaliyet alanları; ikincisi ise stokların nitelikleridir. Faaliyet alanları ile stokların nitelikleri stok bekleme sürelerini (stokların satışıyla paraya dönüşmesini) belirlemektedir. (Gökçen ve Ataman, 2022, s. 145)

2.3.Nakit oran

Likidite oranlarının üçüncüsü de nakit oranıdır. Bu oran, sadece hazır değerler ile serbest menkul değerlerin kısa süreli borçların ne kadarlık bir kısmına denk olduğunu belirtir. Böylece, nakit ve nakde yakın varlıkların yetersiz olup olmadığı anlaşılabilir.

$$\text{Nakit oran} = \frac{(\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler})}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

Aynı cari oran ve asit-test oranı gibi nakit oranı için de bir genel kabul görmüş standart vardır. Bu oran %20'dir. Nakit oranının artması iyi olarak düşünülebilir. Fakat, bir alternatif maliyeti vardır. Bu maliyet, işletmelerin ilave gelir elde edememesi şeklinde de tanımlanmaktadır (Akgüç, 2017, s.549).

Nakit oranının bir başka açıdan da alacakların likiditesinin nakit ve menkul değerlerden düşük olarak görülmesinin bir sonucu olarak kullanıldığı ifade edilmektedir (Bodie, Kane ve Marcus, 2017, s.457).

Nakit oranla benzer bir şekilde nakit/toplam varlıklar oranına da bakıldığı görülmektedir. Oranın payının hazır değerler ile serbest menkul değerler toplamı ile de ifade edilebildiği görülmektedir. Geleneksel likidite oranlarından nakit oranının farklı bir ifadesi olan oranın paydasında aynı zamanda toplam varlıklardan farklı olarak net satışlar ile yabancı para pozisyonu gibi değişkenlerin yer alabileceği belirtilmektedir. Bu oranın, nakit ve nakit benzeri varlıkların toplam varlıklardaki payının öğrenilmesine yardımcı olduğu ifade edilmektedir. Orandaki artışlar likidite riskiyle ilgili politikaların yerinde olması demektir. Bununla beraber, likidite artışının alternatif maliyet doğurmaması temel hedef olarak alınmalıdır (Akgüç, 2017, ss. 549-550).

3. Literatür Taraması

Likidite oranları ile ilgili literatür incelendiğinde basın sektörüne dönük olarak yapılan çalışmanın ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Bu çerçevede bir basın sektörü işletmesinin 2002 ve 2003 yıllarındaki likidite durumunun geleneksel oranlarla ölçüldüğü ve değerlendirilmede geçmiş dönem sonuçları ve sektör ortalamalarının ölçü alındığı görülmektedir (Kara, 2007, ss.154, 156, 157). Basın sektöründe finansal durumu konu alan bir diğer çalışmada, likidite oranları yardımıyla sektördeki holdinglerin ele alındığı ifade edilmektedir. Çalışmada yararlanılan likidite oranları cari oran, asit-test oranı ve nakit oran olarak açıklanmıştır (Şahin, 2022, s.53).

Sağlık sektöründen bir hastanenin finansal tablolarını 2008-2010 dönemi için inceleyen çalışmada, karşılaştırma analiz ile oran analizinden faydalandığı ve likidite açısından geleneksel oranların değerlerindeki düşüşe ve ticari alacaklardaki artışa vurgu yapıldığı görölmektedir (Özer 2012, ss.183,191). Türk ve Avrupa enerji sektörleriyle ilgili çalışmada, 2009-2012 yılları arası sektör mali tabloları ve oranlar aracılığıyla likidite, mali yapı, etkinlik ile karlılığın ölçüldüğü görölmektedir. Bu kapsamda, likidite sonuçlarının Avrupa enerji sektöründe daha başarılı olduğu açıklanmaktadır (İskenderoğlu, Karadeniz ve Ayyıldız, 2015, ss.86,95). Tekstil endüstrisi ile ilgili çalışmada, üretici bir firmanın 2010-2015 dönemi mali analizinin likidite yönünden başarısız bulunduğu ifade edilmektedir. Söz konusu çalışmadaki değerlendirme araçlarının geleneksel likidite oranları olduğu belirtilmektedir (Ünsal, 2020, ss. 43,46). Likidite oranları olarak her üç çalışmada da geleneksel oranların tamamının tercih edildiği görölmektedir. Turizm sektörüne yönelik bir çalışmada, iki yöntemle sektörün 1996-2016 dönemi mali performansının ortaya çıkarıldığı gözlemlenmektedir. Bunlardan ilki TOPSİS; ikincisi ise oranlar yöntemidir. Likiditenin ölçüsü olarak cari oran ile asit-test oranının kullanıldığı çalışmada sektörün likiditesindeki artışa vurgu yapılmaktadır (Bilici, 2019, ss.173,192). Bu çalışma kapsamında, geleneksel likidite oranlarından yalnızca iki tanesine yer verildiği gözlemlenmektedir. Tayland'daki borsaya kayıtlı halka açık otellerle ilgili bir çalışmada da 2010-2012 dönemi finansal analizinin likidite bakımından benzer sonuçlar taşıdığı; fakat değerlendirme araçları olarak geleneksel likidite oranlarına ek olarak alacak devir hızının kullanıldığı vurgulanmaktadır. (Bhamorasathit ve Katawandee 2014, ss.92,94). Özetle, bahsi geçen bu çalışmalardaki likidite analizinin ağırlıklı olarak geleneksel likidite oranları kullanılarak ve tam bir mali tablo analizi kapsamında yapıldığı görölmektedir.

Diğer çalışmalar, likidite oranlarını genişletilmiş olarak ele alan çalışmalardır. İlk olarak, Romanya'daki bir çalışmada, "faaliyet nakit akışı/kısa vadeli borçlar" (nakit akım rasyosu) ile "çalışma sermayesi/satışlar" oranlarının ek oranlar olarak ifade edildiği görölmektedir. Faaliyet nakit akışı, nakit akım tablosunun bir unsurudur ve yabancı kaynak haricinde esas faaliyetlerin nakit yaratma gücü hakkında bilgi vermektedir. İlgili çalışmada, buna ek olarak alacak tahsil süresi, ticari borç ödeme süresi ile stok devir hızı gibi değişkenlerin klasik likidite oranlarını desteklediği vurgulanmaktadır. (Doina ve Mircea, 2008, s.1370). Üçüncü çalışmada devir hızlarından "alacak devir hızı" ile "stok devir hızı"nın likidite analizine dâhil edildiği vurgulanmaktadır (Libby, Libby ve Short, 2014, s. 659). Bu çerçevede, yıldaki gün sayısına bölünerek alacak tahsil süresi ve stokta bekleme süresi elde edilir. Bu değişkenler yardımıyla, stoklar ile ticari alacakların ne kadar süre sonra paraya dönüşeceği öğrenilir. Buna ilaveten, ek mali tablolardan bir olan nakit akım tablosundan işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımının likidite analizinde aydınlatıcı bir özelliğe sahip olduğu ifade edilmektedir (Subramanyam ve Wild, 2008, s. 38). Bir diğer çalışmada da "net çalışma sermayesi/toplam varlıklar" ile "dönen varlıklar/ortalama günlük işletme maliyetleri" gibi oranların likidite analizinde olduğu gözlemlenmektedir (Ross, Westerfield ve Jordan, 2006, s.59). Konaklama ve yiyecek hizmeti alt sektörüne dönük çalışmada, küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin likiditesinin değerlendirildiği ve bu doğrultuda da on finansal orandan yararlanılarak geçmiş dönem sonuçlarıyla ve standart oranlarla kıyaslama yapıldığı gözlemlenmektedir. Bu çalışmada klasik likidite oranlarıyla beraber, devir hızı oranları ile nakit dönüşüm süresinden yararlanıldığı görölmektedir (Karadeniz ve diğerleri, 2015, ss. 23, 25). Seçilmiş belediyelerle ilgili borç ödeme gücü konulu çalışmada da 2018 bilançolarına dayalı likidite oranlarından yararlanıldığı belirtilmektedir. İlgili çalışmada likidite analizinde "kısa vadeli alacaklar/dönen varlıklar" ile "kısa vadeli alacaklar/toplam varlıklar" oranları ek oranlar kabul edilmiştir (Özen, 2020: ss.3474,3484). Borsa İstanbul (BİST) Sürdürülebilirlik Endeksi kapsamındaki çalışmada 33 şirketin 2009-2016 dönemi likidite performanslarının mukayesesinde geleneksel likidite oranlarına ek olarak "stok bağımlılık oranı"na yer verildiği ifade edilmektedir. (Şamiloğlu, Bağcı ve Kahraman, 2018, ss.115,122). İmalat sektörüyle ilgili çalışmada da geleneksel oranlar ile nakit akış oranlarının borç ödeme gücünü belirlemede ne kadar etkili olduklarına karşılaştırma olarak değinildiği görölmektedir. Bu kapsamda, her iki grup oranının sonuçlarının aynı olmadığı vurgulanmıştır (Dereköy, 2020, s.151).

4.Diğer Likidite Oranları

Literatürde likidite analizi kapsamında geleneksel likidite oranlarının yanında diğer bazı oranların da hesaplandığı görölmektedir. Bu oranlar stoklar/işletme (çalışma) sermayesi oranı, stok bağımlılık oranı, kısa vadeli alacaklar/dönen varlıklar ile net çalışma sermayesi/toplam varlıklar oranları gibi oranlardır.

4.1. Stoklar/İşletme (Çalışma) Sermayesi

Stoklar/işletme sermayesi oranı, işletme sermayesinin stoklar için sarf edilen tutarını ifade etmektedir. Orandaki artışları iki durum dengelemektedir. Bunlardan ilki, stok devir hızının yüksekliği; ikincisi ise alacakların tahsil yeteneğinin yüksekliğidir. Bunun tersi bir durumda ise, stok oranının artmaması temel hedef olmalıdır. Analizde, net işletme sermayesinin varlığı, oranı destekleyici bir unsur olarak görölmektedir (Çabuk ve Lazol, 2018, ss. 206-207).

4.2. Stok Bağımlılık Oranı

Stok bağımlılık oranı diğer likidite oranlarından ikincisidir. Oranın bulunması için ilk olarak kısa vadeli borçlar ile hazır değerler farkı alınır. Bunun nedeni, hazır değerlerden kısa vadeli borç geri ödemesi için yararlanılacak olmasıdır. Daha sonra, bulunan fark stoklara bölünür. Stoklar da satışlar yoluyla borç geri ödemelerine kaynak oluşturduğundan hazır değerlere ek olarak yapılacak satış tutarını öğrenmede yardımcıdır. Likidite bakımından stok bağımlılık oranının yüksekliği olumsuz bir göstergedir. Oranla ilgili değerlendirmelerde stokların iki niteliğinin ön plana çıktığı ifade edilmektedir. Bunlardan ilki, bilançolarda maliyet bedelinden gösterilmeleri; ikincisi ise satış fiyatıyla satılarak nakit ya da ticari alacak oluşturmalarıdır (Gökçen ve Ataman, 2022, s. 149).

$$\text{Stok Bağımlılık Oranı} = \frac{\text{Kısa Vadeli Borçlar} - \text{Hazır Değerler}}{\text{Stoklar}}$$

Söz konusu oranın aynı zamanda asit-test oranının değeri 1’den küçükken, stokların kısa vadeli yabancı kaynakları geri ödemede çok kullanılıp kullanılmadığını gösterdiği ifade edilmektedir. Daha açık belirtmek gerekirse, hazır değerler ile menkul kıymetler yanında stok satışının düzeyini belirlediği vurgulanmaktadır (Yıldırım, 2021, s.152).

4.3. Kısa Vadeli Alacaklar/Dönen Varlıklar

Üçüncü oran olan kısa vadeli alacaklar/dönen varlıklar oranı bulunurken kısa vadeli ticari alacaklar ile diğer kısa vadeli alacaklar toplamı alınır. Daha sonra bulunan toplamın dönen varlıklara ve/veya toplam varlıklara bölündüğü belirtilmektedir. Her iki hesaplama da kısa vadeli alacaklarla ilgili olarak etkin bir tahsilatın olup olmadığını ifade eder (Özen, 2020, s. 3484).

4.4. Net Çalışma Sermayesi/Toplam Varlıklar

Diğer likidite oranlarından dördüncüsü net çalışma sermayesi/toplam varlıklar oranıdır. Oranın payında dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar farkını veren net çalışma sermayesi bulunmaktadır. Net çalışma sermayesi, işletme faaliyetlerinin sürekliliği ve “potansiyel nakit rezervi” bakımından önemlidir. Bu kapsamda, söz konusu unsurun toplam varlıklardaki payına bakıldığı vurgulanmaktadır. Değerlendirmelerde, toplam varlıklardaki artış ve azalışların takip edilmesinin gerekli olduğu vurgulanmaktadır (Toroslu ve Durmuş, 2020, ss.147-148; Ayrıca bkz. Brealey, Myers ve Marcus, 2007, s.461).

4.5. Nakit Akım Rasyosu

Bu oranda, geleneksel likidite oranlarındaki gibi kısa vadeli borçlar paydadadır. Buna karşılık, pay kısmı nakit akım tablosundaki faaliyet nakit akımıdır.

$$\text{Nakit Akım Rasyosu} = \frac{\text{Faaliyet Nakit Akımı}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

Oranın yüksekliğinin likiditeyi arttırdığı belirtilmektedir. Buna ek olarak, nakit akım tablosundaki faaliyet nakit akımıyla bilançodaki dönen varlıkların taşıdığı kendine özgü eksikliklerin (örneğin işletmeler arası değerleme farklılıkları) önüne geçildiği ifade edilmektedir (Atrill ve Mc Laney, 2016, ss. 285-286; Ayrıca bkz. Penman, 2013, s.685).

4.6. Alacak Devir Hızı

Faaliyet oranlarından ilki olan alacak devir hızı, yıllık dönem içinde, ticari alacakların tahsilinin çabuk gerçekleşip gerçekleşmediğini gösterir. Oranın likiditeye katkısı bu açıdan önemlidir. Yapılan bir çalışmada da bu açıkça belirtilmiştir (Bhamorasathit ve Katawande 2014, s. 94).

Oranın formölü şu şekilde ifade edilebilir:

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Kredili Satışlar}}{\text{Ticari Alacaklar (Ortalama)}}$$

Alacak devir hızının geleneksel likidite oranları gibi standartları yoktur. Ancak, karşılaştırma için geçmiş dönem sonuçları, sektör ortalamaları ve benzer işletme oranları gibi standartlardan yararlanılabilir.

4.7.Stok Devir Hızı

Faaliyet oranlarından ikincisi olan stok devir hızı, yıllık dönem içinde stokların satışı, yani paraya dönüşme hızının bir yansımasıdır. Ticari bir işletme için stok devir hızı aşağıdaki gibi bulunabilir:

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Stoklar (Ortalama)}}$$

Oranın karşılaştırılmasında, önceden belirlenmiş standartlar bulunmamaktadır. Geçmiş dönem sonuçları, sektör ortalamaları ve benzer işletme sonuçları gibi standartlar esas alınabilir.

Stok devir hızındaki yükselişlerin likiditeyi olumlu etkilediği belirtilmektedir. Bununla beraber, olağan dışı bir yükseliş durumunda, stok yetersizliği ve stok riski gibi sorunların varlığının söz konusu olabileceği vurgulanmaktadır (Okka, 2009, s. 107).

4.8. Çalışma Sermayesi/Satışlar Oranı

Çalışma sermayesi veya net çalışma sermayesi daha önce belirtildiği gibi “potansiyel nakit rezervi” kaynağıdır. Bu oran ise, net likit aktiflerin satışlar içindeki payını ifade etmektedir (Okka, 2009, s.106; Brealey, Myers ve Marcus, 2007, s.461).

4.9.Çabuk Oran

Çabuk oranın bilançonun aktifindeki ticari alacaklar ile pasifindeki ticari borçları mukayese ettiği, ve ticari borçlar için ticari alacakların kaynak olarak kullanılma durumunun öğrenilmesine yardımcı olduğu ifade edilmektedir.

$$\text{Çabuk Oran} = \frac{\text{Ticari Alacaklar}}{\text{Ticari Borçlar}}$$

Çabuk oranın değeri 1 ise, yapılacak alacak tahsilatı ile tüm ticari borçlar kapatılabilecektir. 1'in üzerinde bir değer çinse, ticari borçların kapatılması yanında ilave nakdin söz konusu olacağı belirtilmektedir. Tersine bir durumda da, ticari borçların kısmen kapatılabileceği vurgulanmaktadır (Yıldırım, 2021, s.152).

5.Uygulama

İşletmelerde likidite oranlarının kullanımını incelemek için Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) imalat sektörünün alt kategorilerinden toplam 36 işletme seçilmiştir. Bu işletmeler, çimento, kâğıt ürünleri ve basımı, makine elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları ile ana metal sanayi sektörlerinde faaliyet göstermektedir. Çimento sektöründen 9 işletme, kâğıt ürünleri ve basımı sektöründen 11 işletme, makine elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektöründen 8 işletmenin ve ana metal sanayinden 8 işletmenin verilerinden yararlanılmıştır. Bu kapsamda, söz konusu işletmelerin KAP'tan elde edilen son dönem faaliyet raporlarından (2021-2022 dönemini kapsayan faaliyet raporlarından) elde edilen likidite oranları geleneksel ve diğer likidite oranları olarak aşağıda gösterilmektedir.

Tablo 1: Çimento Sektörü İşletmelerinin Faaliyet Raporlarındaki Likidite Oranları

| | Geleneksel Likidite Oranları | | | Diğer Likidite Oranları/Göstergeleri | | |
|------------------------|------------------------------|-----------------|------------|---------------------------------------|--|--------------------------|
| Afyon Çimento Sanayi | Cari Oran | Asit-test oranı | — | Net İşletme Sermayesi | — | — |
| Akçansa Çimento Sanayi | Cari Oran | Asit-test oranı | — | İşletme Sermayesi | Stoklar/Cari Aktifler | — |
| Başkent Çimento Sanayi | Cari Oran | Asit-test oranı | Nakit Oran | — | — | — |
| Bursa Çimento Sanayi | Cari oran | Asit-test oranı | — | Cari ticari alacaklar/dönen varlıklar | Cari ticari alacaklar/toplam varlıklar | Stoklar/toplam varlıklar |
| Çimentaş | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — | — |

| | | | | | | |
|---|-----------|-----------------|------------|-------------------------|---|---|
| Çimsa | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — | — |
| Gölaş Göller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. | Cari oran | Asit-test oranı | — | Stoklar/dönen varlıklar | — | — |
| Konya Çimento A.Ş. | Cari Oran | Asit-test oranı | Nakit Oran | — | — | — |
| Nuh Çimento A.Ş. | Cari oran | Nakit oran | — | — | — | — |

Kaynak: KAP (<https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>) Erişim tarihi: 14.07.2023

Tablo 1' e göre çimento sektörü işletmelerinin son dönem faaliyet raporlarında yer verdikleri likidite oranları arasında tam bir denkleğin bulunmadığı görülmektedir. Çimento sektöründe 9 işletmeden 6'sı (%67'si) cari ve asit-test oranına, 2'si (%22'si) geleneksel likidite oranlarının tamamına ve 1'i de (%11'i) cari oran ile nakit orana yer vermiştir. Diğer likidite oranlarına ve/veya göstergelerine yer veren işletme sayısı 4 olup, incelenen işletmelerin yaklaşık %44'üne denk gelmektedir. Diğer likidite oranları olarak stoklar/dönen varlıklar; stoklar/toplam varlıklar; cari ticari alacaklar/dönen varlıklar; cari ticari alacaklar/toplam varlıklar oranlarının bulunduğu belirlenmiştir. Likidite göstergesi olarak da net işletme sermayesi ve işletme sermayesi kullanılmıştır.

Tablo 2: Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Basım Sektörü İşletmelerinin Faaliyet Raporlarındaki Likidite Oranları

| | Geleneksel Likidite Oranları | | | Diğer Likidite Oranları/Göstergeleri | |
|------------------|------------------------------|-----------------------|-------------|---|---|
| | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Alkim | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Duran Doğan | Cari oran | Asit-test oranı | — | İşletme sermayesi (dönen varlıklar-kısa vadeli borçlar) | Stoklar/toplam aktifler |
| Mondi Turkey | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Konya Kağıt | Cari oran | Asit-test oranı | Nakit oran | — | — |
| Europap Tezol | Nakit/toplam varlıklar | Net işletme sermayesi | — | — | — |
| Kartonsan | Cari oran | Asit-test oranı | Nakit oranı | Stoklar/cari aktifler | İşletme sermayesi (dönen varlıklar-kısa vadeli borçlar) |
| Prizma Pres | Cari oran | Asit-test oranı | Nakit oranı | Dönen varlık/toplam aktifler | Duran varlıklar/aktif toplamı |
| Barem Ambalaj | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Bak Ambalaj | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oranı | — | — |
| Kaplamin Ambalaj | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oranı | — | — |
| Gediz Ambalaj | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |

Kaynak: KAP (<https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>) Erişim tarihi: 14.07.2023

Tablo 2'ye göre kâğıt ve kâğıt ürünleri basım sanayi işletmelerinde çimento sektörü işletmelerine benzer şekilde geleneksel likidite oranlarının yanında diğer likidite oranlarına da yer verildiği görülmektedir. Kâğıt ve kâğıt ürünleri basım sanayinde incelenen 11 işletmeden 6'sı (%55'i) geleneksel likidite oranlarının tamamına; 4'ü (%36'sı) cari oran ile asit-test oranına yer vermiştir. Sadece 1 işletme (toplam işletmelerin %9'u) nakit/toplam

varlıklar ile likidite göstergesi olarak net işletme sermayesini tercih etmiştir. Diğer likidite oranlarına yer veren işletme sayısı 3'tür (toplam işletmelerin %27'si). Diğer likidite oranları olarak dönen varlıklar/toplam aktifler, duran varlıklar/toplam aktifler farklı oranlardır. Buna karşı, stoklar/cari aktifler, stoklar/toplam varlıklar ve işletme

Tablo 3. Ana Metal Sanayi Sektöründeki İşletmelerin Faaliyet Raporlarındaki Likidite Oranları

| | Geleneksel Likidite Oranları | | Diğer Likidite Oranları/Göstergeleri | | |
|-------------------|------------------------------|-----------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--|
| | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Ayes | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Cemtaş | Cari oran | Likidite oranı | Stoklar/toplam varlıklar | Cari ticari alacaklar/dönen varlıklar | Cari ticari alacaklar/toplam varlıklar |
| Cuhadaroğlu | Cari oran | — | — | — | — |
| Demisaş Döküm | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Döktaş Dökümcülük | Cari oran | — | — | — | — |
| İzmir Demir Çelik | Cari oran | Likidite oranı | Net işletme sermayesi | — | — |
| Panelсан | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Sarkuysan | Cari oran | Asit-test oranı | — | — | — |

Kaynak: KAP (<https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>) Erişim tarihi: 14.07.2023

Tablo 3'e göre ana metal sanayinde sekiz işletmeden altısı (%75'i) cari oran ile asit-test oranını; ikisi (%25'i) sadece cari oranı hesaplamıştır. Diğer likidite oranlarını ve göstergelerini tercih eden işletme sayısı ikidir (incelenen işletmelerin %25'i). Diğer likidite oranları olarak stoklar/toplam varlıklar, cari ticari alacaklar/dönen varlıklar, cari ticari alacaklar/toplam varlıklar söz konusuyken; likidite göstergesi olarak net işletme sermayesinin hesaplandığı gözlemlenmektedir.

Tablo 4. Makine Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Sektörlerindeki İşletmelerin Faaliyet Raporlarındaki Likidite Oranları

| | Geleneksel Likidite Oranları | | | Diğer Likidite Oranları/Göstergeleri | |
|----------------|------------------------------|----------------|------------|--------------------------------------|---|
| | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Alarko Carrier | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Klimasan | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Sonica | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Sofkar | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Anadolu Isuzu | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Karsan | Cari oran | Likidite oranı | Nakit oran | — | — |
| Otokar | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |
| Tofaş | Cari oran | Likidite oranı | — | — | — |

Kaynak: KAP (<https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>) Erişim tarihi: 14.07.2023

Tablo 4'e göre ise makine elektrikli cihazlar ve ulaşım sektörlerindeki işletmelerin sadece geleneksel likidite oranlarına yer verdikleri görülmektedir. İncelenen sekiz işletmeden beşi (%62,5'i) geleneksel likidite oranlarının tamamını; üçü (%37,5'i) cari oran ile asit-test oranını tercih etmiştir. Diğer likidite oranlarına bu sektör işletmeleri tarafından yer verilmediği görülmektedir.

Diğer likidite oranları arasında bulunan alacak devir hızı ile stok devir hızının da faaliyet raporlarının likidite analizi bölümünde olmadığı; faaliyet/etkinlik oranları olarak hesaplandığı gözlemlenmektedir. Stok bağımlılık oranı, nakit akım rasyosu ile çalışma sermayesi/satışları oranı ise faaliyet raporlarında bulunmamaktadır.

6. Sonuç

Günümüzde ekonomileri güçlü ülkelerin iyi yönetilen işletmelerle ve sağlıklı işleyen sektörlerle ön planda olduğu ifade edilmektedir. Sağlıklı işleyen sektör göstergelerinden bir tanesi de likiditedir. Ülkemizde özellikle küçük işletmelerde daha sık gözlemlenen kısa vadeli yabancı kaynak ağırlıklı finansman yapısı, sermaye piyasaları yoluyla uzun vadeli finansman kaynaklarına erişimin sınırlı olması ve sektöre ait işletmelerin yapısal sorunları gibi nedenler likiditenin önemini daha da artırmaktadır. Likidite durumunun ortaya konması için klasik oranlar dışında yardımcı oranların da kullanılması bunu teyit etmektedir.

Teoride geleneksel likidite oranlarının çoğunlukla uygulamada da imalat sektörü işletmeleri tarafından kullanıldığı görülmektedir. Kâğıt ve kâğıt ürünleri basım sanayi ile makine ve elektrikli cihazlar sektöründe geleneksel likidite oranlarının tamamını kullanan işletmeler %50'nin üzerindedir. İncelenen dönem itibariyle, bu sektörlerde, geleneksel olarak likidite analizine daha kapsamlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımın olduğu ifade edilebilir. Aynı şekilde, teoride diğer likidite oranları arasında yer alan stoklar/cari aktifler (stoklar/dönen varlıklar ya da stoklar/işletme(çalışma) sermayesi), cari ticari alacaklar/dönen varlıklar ve/veya toplam varlıklar oranlarının uygulamada da imalat sektöründen seçilmiş işletmelerce de kullanıldığı görülmektedir. Buna karşı, stok bağımlılık oranı, net çalışma sermayesi/toplam varlıklar oranları ile diğer likidite oranlarının inceleme konusu sektörlerde son dönem faaliyet raporlarında yer almadığı gözlemlenmektedir. Diğer likidite oranlarından en fazla yararlanan sektör çimento sektörü olmuştur. Buna karşı, bu sektörde diğer likidite oranlarından yararlanan işletme sayısı %50'nin altında kalmıştır. Diğer sektörlerde de geleneksel likidite oranlarının dışındaki oranların ve/veya göstergelerin kullanımının oldukça sınırlı olduğu gözlemlenmektedir.

KAP'ta faaliyet raporları bulunan işletmelerin temel mali tablolar olan bilanço ve gelir tabloları yanında nakit akım tablolarını hazırlamak zorunda olmaları ve nakit akım tablosundan işletmelerin yatırım, finansman ve faaliyetleriyle ilgili nakit durumunun gözlemlenebilmesi likidite oranlarına kapsamlı olarak yer verilmeyişinin nedenlerinden biri olabilir. Ancak, işletmeyle ilgilenen ve mali tablolardan çok yararlanmayan kesimler için likidite oranları ve genel olarak oranlar basit ve anlaşılabilir bir gösterge olarak değerlendirilmelidir. Bu, finansal raporları hazırlayanların çok oran hesaplaması ve sunması anlamına gelmez ancak likidite açısından işletmenin durumunu net olarak ortaya koyacak kadar bilgiyi paylaşmasının önemini gösterir. Dolayısıyla, geleneksel likidite oranlarını, diğer likidite oranlarını veya her ikisinin bir karmasını işletmeyle ilgilenenleri (özellikle işletmeye kısa vadeli borç verenleri) aydınlatacak şekilde kullanmasının önemli olduğu görülmektedir.

Kaynakça

- AKGÜÇ, Ö (2017). Mali Tablolar Analizi. Geniştirilmiş 16.Baskı. İstanbul. Arayış Basım ve Yayıncılık.
- AKDOĞAN, N ve TENKER, N (2007). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Gözden Geçirilmiş 12. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi.
- ATRILL, P ve MC LANEY, E (2016). Financial Accounting for Decision Makers. Eighth Edition. UK: Pearson Education.
- BERK, N (2020). Finansal Yönetim. 13.Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi
- BHAMORASATHIT, S ve KATAWANDEE, P (2014). Ratio Analysis of Publicly Traded Hotel Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand (Set). Proceedings of the American Society of Business & Behavioral Sciences, 21(1), 92–96.
- BİLİCİ, N. (2019). Turizm Sektörünün Finansal Performansının Oran Analizi ve Topsis Yöntemiyle Değerlendirilmesi . Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi , 23 (1) , 173-194 . Retrieved from <https://dergipark.org.tr/en/pub/ataunisobil/issue/43928/538474>
- BODIE, Z, KANE, A ve MARCUS, A (2017). Essentials of Investments. 10 th Edition. New York: Mc Graw Hill.
- BOZKURT, N (1998). Muhasebe Denetimi. 1. Baskı. İstanbul. Alfa Yayınevi.
- BREALEY, R.A, MYERS, S.C., ve MARCUS, A.J. (2007). Fundamentals of Corporate Finance. New York: Mc Graw Hill.
- CEYLAN, A ve ANBAR, A (2014). Modern İşletmecilik. Bursa:Ekin Kitabevi.
- CEYLAN, A. ve KORKMAZ, T. (2021). İşletmelerde Finansal Yönetim. 17. Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi
- ÇABUK, A ve LAZOL, İ (2018). Mali Tablolar Analizi. 18.Baskı. Bursa: Ekin Kitabevi.
- DEREKÖY, F. (2020). Borç Ödeme Gücünün Ölçülmesinde Geleneksel Oranlar ile Nakit Akış Oranlarının Karşılaştırılması: İmalat Sektörü Örneği / Comparison of Traditional Ratios And Cash Flow Ratios in Measurement of Debt Payment: A Case of Manufacturing Sector . Uluslararası Ekonomi İşletme ve Politika Dergisi , 4 (1) , 153-170 . DOI: 10.29216/ueip.670565
- DOİNA, P ve MİRCEA, M (2008). Analysis of a Company's Liquidity Based on Its Financial Statements. Annals of the University of Oradea, Economic Science Series, 17(3), 1366–1371.
- GÖKÇEN, G ve ATAMAN, B. (2022). Finansal Tablolar Analizi. 1.Baskı. İstanbul: Beta Yayıncılık.

İSKENDERÖĞLU, Ö. , KARADENİZ, E. ve AYYILDIZ, N. (2015). Enerji Sektörünün Finansal Analizi: Türkiye ve Avrupa Enerji Sektörü Karşılaştırması . İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi, 3 (3) , 86-97. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/en/pub/iicder/issue/31649/347036>

KARA, T (2007). "Basın İşletmelerinde Likidite Analizi: Hürriyet Gazetesi Örneği." Marmara İletişim Dergisi 12.12: 151-158.

KARADENİZ, E. , KOŞAN, L. , KAHİLOĞULLARI, S. ve ZENCİR, B (2015). Konaklama ve Yiyecek Hizmeti Faaliyetleri Alt Sektöründeki Küçük, Orta Ve Büyük Ölçekli İşletmelerin Likidite Durumunun Analizi . Turar Turizm ve Araştırma Dergisi , 4 (2) , 18-27 . Retrieved from <https://dergipark.org.tr/en/pub/turar/issue/39648/469138>

KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU (KAP). Faaliyet Raporları. (<https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>), Erişim tarihi: 14.07.2023.

LIBBY, R., LIBBY P. A ve SHORT D. G. (2014).Financial Accounting. 8th Global Edition. USA:McGraw-Hill

OKKA, O (2009). Analitik Finansal Yönetim. 1.Baskı. Ankara: Nobel Yayıncılık

OKKA, O (2015). *Finansal Yönetim Teori ve Çözömlü Problemler*. Geliştirilmiş 6.Basım. Ankara: Nobel Yayıncılık.

ÖZEN, İ. (2020). Belediyelerin Borç Ödeme Gücünün Analizi: Muğla-Sakarya Belediyeleri Örneği . OPUS International Journal of Society Researches , Cilt 16 - 29 Ekim Özel Sayısı , 3474-3504 . DOI: 10.26466/opus.769657

ÖZER, Ö. (2012). Mali Tablolar Analizi: Bir Hastane Örneği. Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi. Haziran, Sayı 6, ss.183-199.

PENMAN, S. H (2013). Financial Statement Analysis and Security Valuation. Fifth Edition. New York: Mc Graw Hill Education.

ROSS, S. A, WESTERFIELD, R. W. ve JORDAN, B. D. (2006) *Corporate Finance Fundamentals*. 7th Edition. New York: Mc Graw Hill International Edition.

SEYİDOĞLU, H (2002). Ekonomik Terimler: Ansiklopedik Sözlük. Geliştirilmiş 3.Baskı. İstanbul. Kurtiş Matbaası.

SUBRAMANYAM, K.R and WILD John J. (2008). Financial Statement Analysis. 10th Edition. New York: McGraw-Hill Higher Education

ŞAHİN, O. N. (2022). Medya İşletmelerinde Finansal Durum: Likidite Oranları Kullanılarak Doğan Holding, Doğan Yayın Holding, İhlas Holding ve İhlas Yayın Holding 2011-2012 Yılları Finansal Durumlarının Karşılaştırılması. International Anatolia Academic Online Journal Social Sciences Journal , 8 (2) , 53-64 . Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iaaoj/issue/68789/1077337>

ŞAMİLOĞLU, F. , BAĞCI, H. ve KAHRAMAN, Y. E.. (2018). İşletmelerin Likidite Düzeylerinin Karşılaştırılması: BİST Sürdürülebilirlik Endeksi Uygulaması . Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi , (33) , 115-129 . DOI: 10.30794/pausbed.425846

TİTMAN, S., KEOWN, A. J. & MARTİN, J. D (2017). Financial Management: Principles and Applications, Global Edition. (13th Edition). Harlow:Pearson International Content.

TOROSLU,V. ve DURMUŞ, C. N (2020). Finansal Tablolar Analizi: Kavramlar-Analiz Teknikleri. Güncellenmiş 5. Baskı. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

ÜNSAL, N. (2020). Tekstil Sektöründe Faaliyet Gösteren Bir Üretim İşletmesinin Mali Tablolarının Rasyolar Yoluyla Analiz Edilmesi. Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 12(1), 43–54.

YILDIRIM, A (2021). Uygulamadan Örneklere İle Finansal Tablolar Analizi. 1.Baskı.Bursa: Ekin Kitabevi.