

YÜZDE YÖNTEMİ İLE ANALİZ VE GIDA SEKTÖRÜNE YÖNELİK BİR UYGULAMA

Aclan OMAĞ*

Öz

Finansal analiz işletmelere geçmiş dönemdeki faaliyet performansını ve mali durumunu göstermesi sebebiyle stratejik öneme sahiptir. Bu sayede, işletmeler geleceği daha iyi planlayabilir ve uygun yatırım ve finansman kararları alabilirler. Finansal analiz bu katkıyı sağlaması için işletmelerin mali tablolarını belirli standartlara göre hazırlanmış olması ve uygun finansal analiz yöntemlerinin kullanılmasına bağlıdır. Bu yöntemler arasında yer alan dikey analiz yöntemi işletmenin aktif ve pasif yapısı ile gelir-gider durumunu belirli bir dönem için yüzde cinsinden incelemeye ve karşılaştırmaya imkân vermektedir. Bu çalışmada, dikey analiz yöntemi, gıda sektöründen seçilmiş büyük ölçekli örnek bir işletmenin 2011-2012 dönemi konsolide olmayan bilanço ve gelir tablolarına uygulanmış ve mali tablo hesaplarındaki değişimlerin işletme açısından maliyet kontrolünün ve nakit yönetiminin daha iyi yapılması gerektiğini göstermiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal analiz, dikey analiz, bilanço, gelir tablosu, gıda sektörü

Jel Kodları: M 40, G 30

AN APPLICATION OF COMMON SIZE ANALYSIS IN THE FOOD INDUSTRY

Abstract

Financial analysis is a method which has a strategic importance because of its ability to demonstrate the past financial and operating performance of companies. Consequently, it is possible to make relevant decisions in terms of investments and financing. In order for financial analysis to provide this opportunity, financial statements should be prepared according to particular standards and relevant financial analysis techniques should be used. Among these techniques, common size analysis provides the opportunity to examine the asset-liability structure and cost-revenue structure in terms of percentages and allows for comparison. The balance sheet and income statement of a sample company from the food industry have

* Yrd.Do.Dr, M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu, aomag@marmara.edu.tr

been evaluated by common size analysis and it has been observed that the company should concentrate on cost control and cash management for 2011-2012 period.

Keywords: Financial analysis, common size analysis, balance sheet, income statement, food industry

Jel Codes: M 40, G 30

Giriş

Bu makale işletmelerin finansal durumu açısından önem taşıyan finansal analizi ve finansal analiz yöntemlerinden dikey analizin önemini ve örnek bir uygulamasını ele almaktadır. Bu çerçevede, ilk bölümde finansal analiz kavramına ve niteliklerine değinilmektedir. İkinci bölümde finansal analiz ve türleri ile ilgili literatürde yapılmış çalışmalar incelenmektedir. Üçüncü bölüm, finansal analiz yöntemlerini ve bunların özelliklerini konu almaktadır. Dördüncü bölümde, yüzde yöntemi gıda sektöründen seçilmiş örnek bir işletmenin 2011-2012 dönemi finansal tablolarının analizi ve değerlendirilmesi için kullanılmıştır. Sonuç bölümünde elde edilen ve hesaplanan verilerin incelenen dönem için işletmenin varlık, kaynak, gelir ve gider yapısı için ne ifade ettiği belirtilmiştir.

I. Finansal Analiz Kavramı ve Özellikleri

Finansal analiz, finans ve bir uzantısı niteliğinde olan finansal yönetim alanındaki temel konulardan birisidir. Finansal analiz, "...bir şirketin faaliyet performansı ve finansal performansını değerlendirmede yardımcı olmak için finansal verilerin ve diğer ilgili bilgilerin seçimi, analizi ve değerlendirilmesidir." (Drake ve Fabozzi, 2012, 4). Diğer bir tanıma göre ise, "mali tablolardan bilgi çıkarmak için kullanılan yöntemler seti" şeklinde tanımlanmaktadır (Penman, 2012, 2, 23). Bu nitelikleriyle, finansal kararların alınması, planlama ve kontrol bakımından vazgeçilmez olduğu ifade edilmektedir (Alani, Yaacob ve Hamdan, 2013, 85).

Finansal analizin çeşitli amaçlarının bulunduğu belirtilmektedir. Bu kapsamda, geçmiş dönem işletme faaliyet sonuçları ile performansının incelemesini yapmak, işletmenin mali durumunu belirlemek ve işletme performansını sektör ortalaması ya da sektördeki başka işletmelerle karşılaştırmak belirli amaçlar olarak sıralanabilir. Bu sayede, işletmelerin temel amacının daha kolay gerçekleştirilebileceği ifade edilmektedir (Okka, 2009b, 102).

Finansal analizin temel aracı olan mali tabloların muhasebe standartları ile prensipleri çerçevesinde hazırlandığı ve işletmenin ilişki içinde olduğu yatırımcılar, kreditorler ile çalışanlar gibi farklı çıkar grupları için muhasebe verilerinin sadeleştirilmiş ve anlaşılabilir bir ifadesi olduğu belirtilmektedir. Buna karşı, söz konusu tabloların çok net olmayan bir şekilde düzenlenebildiği de belirtilmektedir. Bunun için ilgili tabloların sık bir şekilde bağımsız denetime konu olduğu gözlemlenmektedir (Henry ve Robinson, 2012, 7; Penman, 2012, 17).

Finansal analizde, temel bilgiler ile verilerin doğruluğunun muhasebe sisteminin kalitesiyle yakın ilişkili olduğu vurgulanmaktadır. Mevcut dönemdeki finansal analizde sadece genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri çerçevesinde hazırlanmış mali tablolar söz konusuyken birden fazla yılı kapsayan analizlerde daha titiz davranmanın yararlı olduğu belirtilmektedir. Özellikle, muhasebe sistemlerinin uyumunun önem taşıdığı ifade edilmektedir (Türko, 2002, 100).

Finansal analizin çeşitli çıkar grupları için bilgi kaynağı olduğu belirtilmektedir. Bunlar, ortaklar ve işletme faaliyetlerinden doğrudan veya dolaylı olarak etkilenen kreditorler, müşteriler ve kamu kurumları gibi üçüncü kişiler olarak sıralanmaktadır. Ortaklar bakımından işletmeye sağlanan sermayenin getirisi önem taşır. Bunun işletmenin geçmiş dönem performansı ile anlaşılabilirdiğı belirtilmektedir. Üçüncü kişilerin de kendi beklentileri doğrultusunda işletmelerin geçmiş dönem sonuçları ile ilgilendikleri belirtilmektedir. Finansal analizde işletmelerin finansal tablolarının ele alındığı ve bu doğrultuda, söz konusu mali tabloların likidite, etkinlik, borçlanma ve karlılık gibi belirli kriterlere göre bir değerlendirmeye tabi tutulduğu ifade edilmektedir (Okka, 2009a, 93-94).

2. Finansal Analiz ve Türleri ile İlgili Literatür

Hindistan'da elik imalatı sektöründe finansal sıkıntı ve uzun dönemli mali yeterlilik konulu çalışmada uzun dönemli mali yeterlilik ile ilgili finansal analiz yöntemlerinden *dikey analiz* ve belirli sayıda mali yeterlilik rasyosundan yararlanıldığı vurgulanmaktadır (Bardia, 2012, 47). 2013 yılında yapılan bir çalışmada Pakistan gıda sektöründen seçilmiş iki işletmenin mali tablolarının *dikey analiz* de bulunduğu analiz teknikleri ile değerlendirildiğı görülmektedir (Yahya ve diğerleri, 2013, 26). Aynı dönemde ABD'de yapılan bir çalışmada, hizmet sektöründe faaliyet gösteren otellerin karlılık ve mali yapı açısından değerlendirmelerinin mali tablolarının *dikey analizle* incelenerek yapıldığı belirtilmektedir (Singh ve Schmidgall, 2013, 239). 2011 yılındaki Türkiye'deki bir çalışmada *dikey analiz* yönteminin muhasebe denetimi kapsamında analitik inceleme teknikleri arasında gösterilmektedir (Dönmez ve Ersoy, 2011, 126). Aynı şekilde ülkemizdeki bir diğer çalışmada *dikey analiz* yönteminin kamu sektörü mali tabloları ile ilgili olarak kullanıldığı belirtilmektedir (Ersöz, 2011, 289-290). Türkiye'de basın sektörünü konu alan çalışmanın basın sektöründe finansman problemini ele aldığı gözlemlenmektedir. Bu çerçevede, ilgili firmaların mali tablolarının *dikey analiz* yönteminin de yer aldığı belirli finansal analiz yöntemleriyle değerlendirildiğı vurgulanmaktadır. Değerlendirmede firmaların kaynak türleri, aktif yapısı, gelir ve gider yapısı ile karlılıklarının dikkate alındığı ifade edilmektedir. Buradan hareketle, faaliyetlerin etkinlik derecesi finansal açıdan belirlenmeye çalışıldığı görülmektedir (Gürkan, 2009, 23,50). 2012 yılında imento sektörüne yönelik bir çalışmada, *dikey analiz* yöntemi yardımıyla mali yapı değerlendirmesinin yapıldığı ifade edilmektedir (Vanipriya ve Venkatramaraju, 2012, 36). *Dikey analiz* yönteminin bir analiz yöntemi olarak ek mali tablolara da uygulandığı ifade edilmektedir (Sylvestre ve Urbancic, 1994, 72, Karęın ve Aktaş, 2011, 8; Akgüç, 2013, 400). Bununla birlikte, Tayvan'da ve Ganada yapılan çalışmalarda, *dikey analiz* finansal sıkıntı modeli ile işletmelerin satın alma karar süreçlerinin bir parçası olarak kullanıldığı ifade edilmektedir (Huang ve Liu, 2006, 1; Owusu ve diğerleri, 2007, 573). *Dikey analiz* ile ilgili

diğer çalışmalar Ganada orta ve büyük ölçekli firmaları ve İtalya'da şekerleme sektöründen seçilmiş bir işletmeyi konu almıştır (Eleke-Aboagye, 2014, 30; Bigoni ve Gagliardo, 2013, 35,42).

ABD'de 1963-2001 döneminde New York Borsası/AMEX'e kote şirketleri inceleyen çalışmada ilgili şirketlerin kaldıraç seviyeleri ile karlılık ve piyasa değeri/defter değeri değişkenleri arasındaki ilişkinin finansal tablo analizi ile değerlendirildiği görülmektedir (Nissim ve Penman, 2003, 531,540). 1993 yılında yapılan bir diğer çalışmada, tarım sektörünün oran analizi yardımıyla değerlendirildiği görülmektedir (Conrad ve Stanton, 1993, 69). Marka değerinin hesaplanmasında finansal analiz yöntemlerinin önemini inceleyen bir çalışmada, ABD'de bir süpermarket zincirinin 1996-2003 dönemi mali tablo bilgilerinin ve verilerinden yararlanıldığı görülmektedir. Bu kapsamda özsermaye karlılığı ile toplam varlık karlılığı yöntemlerinin tercih edildiği vurgulanmaktadır (Isberg ve Pitta, 2013, 65,67). Aynı ülkede yapılan bir başka çalışmada da Chicago Eyaletinde uzun bir süredir faaliyet gösteren ve iflas sürecindeki kar amacı gütmeyen bir firmanın muhasebe verileri ve finansal analiz yardımıyla mevcut durumunun değerlendirildiği belirtilmektedir (Clemenson ve Sellers, 2013, 253).

Avrupadaki belirli ülkelerin işletmelerinin mali tabloları ele alınarak yapılan bir çalışmada, mali tabloların özellikleri karşılaştırılmış ve söz konusu özelliklerin finansal analiz ile ilişkisinin incelendiği ifade edilmiştir (Conesa ve Martinez, 2004, 287).

Sigortacılık sektörü ile ilgili bir araştırmada Borsada payları alım satıma konu olan sigorta şirketlerinin mali yapısının analiz edildiği ve bu kapsamda oran analizi yönteminden yararlanıldığı görülmektedir (Kalaycı ve Yılmaz, 2011, 79). Aynı şekilde, borsadaki finansal kiralama şirketlerini konu alan çalışmada ilgili şirketlerin 2005-2008 yılları arasındaki finansal performansının incelendiği görülmektedir. Bu incelemede finansal analiz yöntemleri arasında yer alan karşılaştırmalı tablolar analizi ile oran analizinden yararlanıldığı gözlemlenmektedir (Akel, Ergül ve Dumanoglu, 2010, 271). 2011 yılındaki bir diğer çalışmada, oran analizi yardımıyla Türkiye ve Romanya'daki işletmelerin finansal açıdan özelliklerinin belirlendiği ifade edilmektedir (Pekdemir ve diğerleri, 2011, 7).

2008-2010 dönemi için sağlık sektöründen seçilmiş bir hastanenin mali tabloları yardımıyla yapılan finansal analizde oran analizi ile karşılaştırmalı tablolar analizi yönteminin kullanıldığı görülmektedir. Bu analizde, hastanenin varlık yapısı, kaynak dağılımı ve finansal performansının ele alındığı görülmektedir (Özer, 2012, 183). Enflasyonun mali tablolar analiziyle ilişkisini inceleyen çalışmada enflasyonun varlığı durumunda mali tabloların nasıl oluşacağı belirlenmiştir. Bu kapsamda, mali tablolar analiz yöntemlerinden yararlanıldığı görülmektedir (Gökçen, 2004, 14,19,20). Finansal analiz yöntemleri ile ilgili bir çalışma kredi kurumlarının kredi verme kararlarına farklı bir bakış açısı getirmektedir. Bu çerçevede, kredi vermede tüm finansal tablolar analiz yöntemlerinden aynı ölçüde yararlanılmasına imkân tanıyan bir modelin ele alındığı belirtilmektedir. Böylece, firmaların kredi notları ile ilgili daha uygun kararların verilebileceği vurgulanmaktadır (Sevim, Bozdoğan ve Canpolat, 2009, 83).

Avustralya'da halka açık şirketlerin nakit akım tabloları ile ilgili bir çalışmada nakit akımlarıyla ilgili oranların ve nakit akım tablosunun trend analiz yöntemi kullanılarak değerlendirildiği

görülmektedir. Bu sayede, ilgili işletmelere yönelik olarak finansal yapının sağlamlığı hakkında bilgi edinilebileceği vurgulanmaktadır (Sharma, 1996, 37, 42-43). Aynı ülkede telekomünikasyon sektöru ile ilgili çalışmada nakit akım rasyoları ve geleneksel oranlar dikkate alınarak likidite analizi gerçekleştirilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre geleneksel likidite oranları ile nakit akım oranlarının birbirleriyle aynı olmadığı vurgulanmıştır. Bu kapsamda, işletmelerin likidite durumu ile mali tablo analizleri kapsamında etkili bir araç olduğu vurgulanmıştır (Kirkham, 2012, 1,13).

Bankacılıkta finansal analiz kapsamındaki bir çalışmada finansal analiz yöntemleri geleneksel ve islami bankacılık açısından değerlendirilmiştir. Bu çerçeve, geleneksel bankacılık için analiz yöntemlerinin gererliliğinin İslami bankacılık için söz konusu olmadığı vurgulanmıştır. Bunda, İslami bankaların kendine has özelliklerinin payı olduğu ifade edilmiştir (Alani, Yaacob ve Hamdan, 2013, 85).

3. Finansal Analiz Yöntemleri

Finansal analizde dört temel analiz yönteminin bulunduğu vurgulanmaktadır. Bunlar, karşılaştırmalı analiz, trend analizi, oran analizi ve dikey yüzde analizi olarak sıralanmaktadır (Clemenson ve Sellers, 2013, 257). Karşılaştırmalı analiz, “farklı tarihlerde düzenlenmiş mali tablolarda yer alan kalemlerde görülen değişikliklerin incelenmesi ve bu değişikliklerin değerlendirilmesi...” şeklinde tanımlanmaktadır (Akgüç, 2013, 427). Karşılaştırmalı analiz, niteliği itibariyle zaman serisi analizi olarak değerlendirilmektedir. Bu kapsamda, mali tablo kalemlerinin eğiliminin belirlenebildiği vurgulanmaktadır (Toroslu ve Durmuş, 2013, 69-70). Trend analizinde mali tablo hesaplarının temel bir yıla göre endekslediği belirtilmektedir. Temel yıldaki veya bir önceki yıldaki endeks değeri 100 kabul edilerek finansal tabloların mutlak rakamlarında dönemler itibariyle yaşanan artış veya azalışların incelenenebildiği gözlemlenmektedir (Penman, 2012, 316-317; Clemenson ve Sellers, 2013, 257; Toroslu ve Durmuş, 2013, 80). Oran analizinde mali tablo hesapları arasındaki ilişkinin temel alındığı ve bu doğrultuda işletmelerin durumu ve performansı için aydınlatıcı bir yöntem olduğu vurgulanmaktadır (Drake ve Fabozzi, 2012, 102). Üçüncü yöntem olan dikey analiz veya yüzde yöntemiyle analiz, “analize tabi tutulacak mali tablodaki tutarlardan birinin 100 kabul edilmesi ile diğer tutarların bu bütün içindeki paylarının bulunması yöntemi” şeklinde tanımlanmaktadır (Gökçen, 2004, 19). Dikey analiz yönteminin tek dönemli mali tablo analizi için kullanışlı bir araç olduğu vurgulanmakta ve literatürde bir çeşit statik analiz olarak değerlendirildiği görülmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010, 589).

Dikey yüzdeler yöntemi ile ilgili belirli avantajların söz konusu olduğu belirtilmektedir. Bu çerçeve, öncelikli olarak mali tablo hesaplarının ana veya grup toplamına göre göreceli ağırlığının belirlenmesi ile firmaların faaliyet ve finansal performans kriterlerine göre rakip işletme ya da sektörle mukayesesi belirli avantajlar olarak ön plana çıkmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2006, 76). Bunun temel gerekçesi şu şekilde açıklanmıştır: “Bilançolar ve bunlardaki değişiklikler salt tutar olarak gösterildiği durumda, aynı endüstri kolundaki işletmeler arasında anlamlı karşılaştırmalar yapmaya olanak yoktur. Buna karşılık, bilançolar ortak bir paydaya indirgenerek, yüzdelerle ifade olunduğunda aynı endüstri kolundaki işletmeler arasında anlamlı karşılaştırmalar yapmak olanağı da elde edilmektedir.” (Akgüç, 2013, 449).

Dikey yüzdeler yönteminin gelir tablosu çerçevesinde toplam harcamaların net karın ne kadarlık bir bölümünü ifade ettiği vurgulanmaktadır. Bu çerçevede, gelir tablosu kalemlerinin satışların yüzdesi cinsinden değerinin hesaplandığı vurgulanmaktadır. Böyle bir analizde vergi ödemelerinin bu kapsamda değerlendirilmediği gözlemlenmektedir. Bunun nedeni olarak, vergi öncesi karın ödenen vergiyi etkilemesi gösterilmektedir (Subramanyam ve Wild, 2013, 31; Ceylan ve Korkmaz, 2006, 76).

Dikey analizin kavram olarak bir başka karşılığı da ortak ölçekli finansal tablolardır. Ortak ölçekli bilanço, aktifler, borçlar ile özsermaye hesaplarının bilanço toplamı esas alınarak yüzde şeklinde hesaplandığı mali tablodur. Ortak ölçekli finansal tablolardan biri olan bilançonun işletmelerin finansal yapısı ile büyüklüğü ile ilgili artış veya azalışları belirlemek için kullanıldığı vurgulanmaktadır. Bu doğrultuda, kaynak yapısının kısa vadeli borçlar, uzun vadeli borçlar ile özsermaye arasında nasıl oluştuğunun anlaşılabilirliği belirtilmektedir. İkinci olarak, varlıkların niteliğinin saptanabilirliği ifade edilmektedir. Bu çerçevede, dönen ve duran varlıkların miktarının belirleyici olduğu vurgulanmaktadır. Bu sayede, işletme stratejilerinin ya da faaliyetlerinin yönü hakkında bir fikir elde edilebileceği ifade edilmektedir (Gürsoy, 2012, 120; Subramanyam ve Wild, 2013, 31; Titman, Keown ve Martin, 2011, 78).

Dikey yüzdeler yönteminde çeşitli hesap gruplarının birbirleriyle kıyaslandığı belirtilmektedir. Bu hesap grupları sırasıyla dönen varlıklar-kısa vadeli yabancı kaynaklar, dönen varlıklar-duran varlıklar, yabancı kaynaklar-özsermaye, duran varlıklar-öz kaynaklar olarak sıralanmaktadır. Buna ek olarak, stoklar, ticari alacaklar, ticari borçlar ve maddi duran varlıkların da özel olarak değerlendirilen kalemler olduğu görülmektedir. Dikey yüzdeler yönteminde yüzde tutarların analizinde belirli değişkenlerin kullanıldığı belirtilmektedir. Bu değişkenler, karşılaştırmalı geçmiş dönem verileri, planlanan veriler ile rakip işletmelere ait veriler şeklinde ifade edilmektedir. Bu değişkenler arasında geçmiş dönem verilerinin önemi daha fazladır. Bu çerçevede, işletmelerin gelişme yönünün belirlenmesine yardımcı olduğu görülmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010, 600-607; Akgüç, 2013, 452).

Dikey analiz ile ilgili değerlendirmelerde, hesapların artış veya azalışlarının nedenlerinin iyi incelenmesi gerektiği belirtilmektedir. Örneğin varlıklar grubu içindeki bir hesabın miktarında artış veya azalış olmamasına rağmen toplam varlıkların artmasının veya azalmasının söz konusu hesabın toplam varlıklar içindeki payını etkileyeceği vurgulanmaktadır. Dolayısıyla, dikey analizle ilgili olarak hesabın miktar açısından nasıl bir seyir izlediğinin de göz önünde bulundurulması gerektiği görülmektedir (Subramanyam ve Wild, 2013, 31-32).

4. Uygulama

Türkiye’de gıda sektörünün önemli bir aşama kaydettiği belirtilmektedir. Bunun nedeni olarak söz konusu sektörün rekabet düzeyi gösterilmektedir. Gıda sektörünün iki temel özelliğinin bulunduğu belirtilmektedir. Bunlardan ilki, sektörün sosyo-ekonomik yansımalarının olmasıdır. İkincisi ise, sektörün önemli sayıdaki alt dallardan oluşmasıdır. Dolayısıyla, bu niteliğinin karmaşıklık düzeyini ifade ettiği vurgulanmaktadır (Bulu, Eraslan ve Barca, 2007, 311). Gıda

sektörünün ülkemiz ekonomisindeki öneminin başka bir çalışmada da belirtildiği görülmektedir (Demir ve Tuncay, 2012, 389).

Gıda sektörüne yönelik diğer belirli çalışmalara bakıldığında, 2002 yılında sektörde Franchising uygulamalarının ele alındığı görülmektedir (Paksoy ve Fidan, 2002). 2003 yılındaki çalışmanın beyaz gıda sektöründeki rekabet ile ilgili olduğu anlaşılmaktadır (Öz ve Pamuksuz, 2003). 2009 yılındaki çalışmada, makroekonomik göstergeler ve sektörde finansal performans kriterleri arasındaki ilişkinin ele alındığı görülmektedir (Aydeniz, 2009, 263). 2011 yılındaki bir diğer çalışmanın sektördeki işletmelerin finansal performanslarının belirlenmesinde çok amaçlı karar verme yöntemlerini kullandığı gözlemlenmektedir (Bülbül ve Köse, 2011, 71).

İncelemeye konu olan işletme 41 yıldır gıda sektöründe faaliyet göstermekte olup, süt ve süt ürünlerinin üretiminde uzmanlaşmıştır. Hisse senetleri Borsa'ya kote olan işletmenin ödenmiş sermayesinin 41.951.051, 25 TL ve kayıtlı sermaye tavanının 80.000.000 TL olduğu belirtilmektedir. İşletmenin dâhil olduğu belirli endeksler Ulusal Pazar, BIST-Gıda ve BIST-Kurumsal Yönetim şeklinde sıralanmaktadır (Kamuyu Aydınlatma Platformu, 2014).

Gıda sektöründe faaliyet gösteren ve Borsa'ya kote bu işletmenin Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanmış bilanço ve gelir tablolarının 2011 ve 2012 yıllarındaki verileri temel alınarak, finansal tablo hesaplarındaki yüzde değişimler ve bu değişimlerin muhtemel nedenleri belirlenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda ilgili işletmenin incelenen dönemdeki varlık yapısı, kaynak yapısı ile gelir ve gider yapısı analiz edilerek değerlendirilmektedir. Mali tablo kalemlerinin yüzde cinsinden değerinin aşağıdaki gibi belirlendiği görülmektedir (Akgüç, 2013, 449-450; Penman, 2012, 315):

Bilanço hesabının yüzdesi: Bilanço kalemleri/Toplam Varlıklar

Gelir tablosu hesabının yüzdesi: Gelir tablosu kalemleri/Net Satışlar

4.1. Örnek İşletmenin Mali Tablolarının Analizi

4.1.1. Varlıklardaki Değerimin İncelenmesi

Varlıkların değerlendirilmesi dönen varlıklar ve duran varlıkların incelenmesi yoluyla yapılmaktadır. Dönen varlıkların toplam varlıklar içindeki payı 2011'de %39 ve 2012'de %36 şekindedir. Dolayısıyla, Tablo 1 incelendiğinde, dönen varlıkların toplamı çerçevesinde bir önceki yıla göre %3'lük bir azalış söz konusudur. Duran varlıkların toplam varlıklar içindeki payı da 2011'de %61 iken 2012'de %64'e çıkmıştır. Aynı şekilde, duran varlıkların payında da %3'lük bir artışı olduğu görülmektedir. Dönen varlık kalemleri içerisinde en yüksek paya sahip kalemler ticari alacaklar ve stoklar iken; duran varlıklar grubunda bu kalem maddi duran varlıklar olarak ön plana çıkmaktadır. Ticari alacaklar 2011'de toplam varlıkların %16,36'sını oluştururken, 2012'de bu oran %16,39'a yükselmiştir. 2011'de stoklar, toplam varlıkların %10'u iken; 2012'de %13'ü olarak gerçekleşmiştir. Dönen varlık kalemlerinden nakit ve benzerleri, finansal yatırımlar ve diğer alacakların toplam varlıklar içindeki payında ise azalış gerçekleşmiştir.

Duran varlık kalemlerinden maddi duran varlıkların toplam varlıklar içindeki payı 2011 ve 2012 yıllarında sırasıyla %44 ve %47 olarak gerçekleşmiştir. Finansal yatırımların payı ise %7 ve %9 şeklinde oluşmuştur. Maddi olmayan duran varlıklar dikkate alındığında da çok daha düşük yüzdelerle karşılaşıldığı görülmüştür. Bu çerçevede, söz konusu kalemin toplam varlıklar içindeki payı 2011'de %0,03 ve 2012'de %0,04 şeklinde olduğu gözlemlenmektedir. Toplam varlıklar içindeki payı önemli ölçüde değişim gösteren kalemler ise diğer alacaklardır.

Tablo 1: Örnek İşletmenin Konsolide Olmayan Bilançosunun Aktif Kalemleri ve Yüzde Cinsinden Değerleri (TL)

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
DÖNEN VARLIKLAR	224.057.786	244.733.776	0,36	0,39
Nakit ve Benzerleri	4.506.394	4.989.129	0,007	0,008
Finansal Yatırımlar	2.214.222	2.814.941	0,004	0,005
Ticari Alacaklar	101.164.320	102.363.672	0,1639	0,1636
Diğer Alacaklar	23.954.331	65.706.832	0,04	0,11
Stoklar	82.124.448	59.672.254	0,13	0,10
Diğer Dönen Varlıklar	10.094.071	9.186.948	0,02	0,01
DURAN VARLIKLAR	392.799.966	380.840.361	0,64	0,61
Diğer Alacaklar	751	11.694.751	0	0,02
Finansal Yatırımlar	53.333.436	46.071.239	0,09	0,07
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	44.867.057	45.482.093	0,072	0,07
Maddi Duran Varlıklar	292.423.485	277.326.705	0,47	0,44
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	252.102	241.180	0,0004	0,0003
Diğer Duran Varlıklar	1.923.135	24.393	0,003	0
TOPLAM VARLIKLAR	616.857.752	625.574.137	(%100)	(%100)

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu. <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266569> (Erişim Tarihi Aralık 2013); Bilanço hesaplarının yüzde cinsinden değeri yazar tarafından Excel kullanılarak hesaplanmıştır.

4.1.2. Kaynaklardaki Değişimin İncelemesi

Kaynaklardaki değişim kısa vadeli borçlar (yükümlülükler), uzun vadeli borçlar (yükümlülükler) ve özsermaye hesapları çerçevesinde incelenmektedir. Tablo 4'e göre, kısa vadeli borçlar bir önceki yıla göre küçük bir artış göstermiştir. Kısa vadeli borçların toplam varlıklar içindeki payı 2011'de %22 ve 2012'de %22,2 olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli borçlar içerisinde ticari borçların önemli bir ağırlığa sahip olduğu görülmektedir. Bu kalemin toplam varlıklar içindeki yüzdesi 2011'de %17 ve 2012'de %19 olarak belirlenmiştir. Finansal borçlar ise kısa vadeli borçların diğer önemli kalemini oluşturmaktadır. Söz konusu kalemin toplam varlıklar içindeki payı 2011'de %3 ve 2012'de %2,5

şeklinde dir. Bu nedenle, Finansal borçlar da düşüş görülmektedir. Kısa vadeli borçlar içerisinde diğer kalemlerin toplam varlıklar içindeki payının daha az olduğu görülmektedir.

Uzun vadeli borçlarda kısa vadeli borçlardan farklı olarak yaklaşık %1’lik bir azalış söz konusudur. Bu düşüş, kısa vadeli borçlardaki artıştan daha fazla olarak gerçekleşmiştir. Uzun vadeli borçlar içindeki en önemli azalışın finansal borçlar kalemi içinde olduğu görülmektedir. Finansal borçlar kaleminin toplam varlıklar içindeki payı 2011’de %2 iken 2012’de %0,02’ye gerilemiştir. Ticari borçlar da ise %1’lik bir artış yaşanmıştır. 2011’de kısa vadeli ykmllklere ve uzun vadeli yükümlülüklerinin toplamı, toplam varlıkların %30’u iken 2012’de bu oran %29,3’e düşmüştür.

Tablo 2: rnek İşletmenin Konsolide Olmayan Bilançosunun Pasif Kalemleri ve Yüzde Cinsinden Değerleri (TL)*

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	136.905.863	135.435.419	0,222	0,22
Finansal Borçlar	15.519.857	20.452.440	0,025	0,03
Ticari Borçlar	114.776.730	106.369.020	0,19	0,17
Diğer Borçlar	307.825	1.263.434	0,0005	0,002
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	2.289.128	3.722.224	0,004	0,006
Borç Karşılıkları	1.819.756	1.478.270	0,003	0,002
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.192.567	2.150.031	0,004	0,003
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	43.776.197	51.175.824	0,071	0,08
Finansal Borçlar	131.958	15.074.179	0,0002	0,02
Ticari Borçlar	12.695.205	5.419.146	0,02	0,008
Diğer Borçlar	48.534	48.534	0	0
Borç Karşılıkları	327.790	260.871	0,0005	0,0004
Kıdem Tazminatı Karşılığı	9.428.290	6.082.672	0,02	0,01
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	21.144.420	24.290.422	0,03	0,04
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	180.682.060	186.611.243	0,293	0,30

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu. <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266569> (Erişim Tarihi Aralık 2013); Bilanço hesaplarının yüzde cinsinden değerleri yazar tarafından Excel kullanılarak hesaplanmıştır.

* Bilanço kalemlerinin yüzdeleri toplam varlıklara bölünerek hesaplanmıştır.

Tablo 2’nin devamında yer alan zkaynaklar incelendiğinde bir önceki döneme göre yaklaşık %1’lik bir artışın olduğu ifade edilebilir. İşletmenin denmiş sermayesinin toplam varlıklar içindeki payı küçük bir artış gösterirken, değer artış fonları ve geçmiş yıllar kar/zararları hesaplarında artış görülmektedir. Değer artış fonlarının toplam varlıklar içindeki payı 2011’de %24 ve 2012’de %25 olarak belirlenmiştir. Geçmiş yıllar karlarının ise 2011’deki payı %21 iken

2012'de bu oran %22'ye çıkmıştır. Net dönem karı/zararı kaleminin ise toplam varlıklar içindeki payı bir önceki yıla göre düşüş göstermiştir. Bu kapsamda, söz konusu kalemin 2011 ve 2012 yıllarında toplam varlıklar içindeki payı sırasıyla %12 ve %9'dur.

Tablo 2 (Devamı): Örnek İşletmenin Konsolide Olmayan Bilançosunun Pasif Kalemleri ve Yüzde Cinsinden Değerleri

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Ö Z K A Y N A K L A R	436.175.692	438.962.894	0,707	0,70
Ödenmiş Sermaye	44.951.051	44.951.051	0,072	0,071
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	16.513.550	16.513.550	0,03	0,03
Değer Artış Fonları	153.172.873	147.579.044	0,25	0,24
Yeniden değerlendirme fonu	117.422.792	120.262.072	0,19	0,192
İştirakler yeniden değerlendirme fonu	713.355	738.172	0,00115	0,00118
Satılmaya hazır finansal varlıklar makul değer fonu	28.334.932	21.688.300	0,05	0,03
İştirakler makul değer fonu	6.701.794	4.890.500	0,01	0,008
Yabancı Para Çevrim Farkları	382.045	519.933	0,0006	0,0008
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	34.121.324	27.778.175	0,06	0,04
Ortak Kontrol Altındaki İşletmeler Arasında Yapılan Hisse Alışı Etkisi	-5.537.877	-5.537.877	-0,009	-0,00885
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	137.766.514	134.238.876	0,22	0,21
Net Dönem Karı/Zararı	54.806.212	72.920.142	0,09	0,12
TOPLAM KAYNAKLAR	616.857.752	625.574.137	(%100)	(%100)

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu. <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266569> (Erişim Tarihi Aralık 2013); Bilanço hesaplarının yüzde cinsinden değeri yazar tarafından Excel kullanılarak hesaplanmıştır.

4.2. Gelir ve Giderlerdeki Değişimin İncelemesi

Tablo 3'e göre brüt satışlar satış gelirlerinin 2011 yılında %135'ini oluştururken 2012'de %136'sını meydana getirmiştir. Satış iskontolarının satış gelirleri içindeki payı da artış göstermiştir. Ancak, brüt satışlardaki artışın daha yüksek olması satışların 2011'de 651.106.918 TL'den 2012'de 727.149.364 TL'ye yükselerek %11,6'lık bir artış göstermesini sağlamıştır. Satılan malın maliyeti 2012'de satışların %80'i olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki dönemde aynı hesabın satışlara oranı %79 olmuştur. Brüt karın satışlara oranı 2011'de %21 iken 2012'de %20 olmuştur. Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, genel yönetim giderleri ve araştırma ve geliştirme giderlerinin toplamından oluşan faaliyet giderlerinin net satışlara oranının 2011'de %10 iken 2012'de %13,3 şeklinde gerçekleştiği görülmektedir. Diğer faaliyet gelirleri ve diğer faaliyet giderleri hesaplarının da satışlar içindeki payında bir önceki yıla göre azalış gözlemlenmektedir. Faaliyet giderlerindeki değişim

incelendiğinde bu kalemi oluşturan hesapların toplamında 2011 yılına göre bir artış yaşanmış ve bu artış faaliyet karının net satışlara oranının 2011'de %11'den 2012'de %7'ye dūřmesine sebep olmuştur. Vergi yükü satışların 2011'de %2'sini oluştururken 2012'de %0,9'unu meydana getirmiştir. Satışlar üzerinden net kar ise giderlerdeki artış nedeniyle 2011'de %11'den 2012'de %7'ye dūřmüřtr.

Tablo 3: rnek İşletmenin Gelir Tablosu Kalemleri ve Yüzde Cinsinden Değerleri (TL)

	Konsolide Olmayan	Konsolide Olmayan		
Dönem	01.01.2012-31.12.2012	01.01.2011-31.12.2011	01.01.2012-31.12.2012	01.01.2011-31.12.2011
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Brüt Satışlar**	988.028.375	877.208.137	%136	%135
İşkontolar (-)**	-240.309.735	-210.758.882	%33	%32
İadeler (-)**	-20.569.276	-15.342.337	%3	%3
Satış Gelirleri	727.149.364	651.106.918	%100	%100
Satışların Maliyeti (-)	-582.167.481	-517.326.553	-0,80	-0,79
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	144.981.883	133.780.365	0,20	0,21
Brüt Kar/Zarar	144.981.883	133.780.365	0,20	0,21
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-54.903.777	-35.301.230	-0,08	-0,05
Genel Yönetim Giderleri (-)	-33.074.669	-24.495.810	-0,05	-0,04
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-7.244.169	-5.574.868	-0,01	-0,009
Diğer Faaliyet Gelirleri	7.468.828	8.635.995	0,01	0,01
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1.956.813	-2.766.488	-0,003	-0,004
Faaliyet Karı/Zararı	55.271.283	74.277.964	0,07	0,11
zkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3.145.422	7.360.667	0,004	0,01
Finansal Gelirler	12.268.778	11.828.340	0,02	0,02
Finansal Giderler (-)	-8.865.040	-10.151.310	-0,01	-0,01
Sürdürülen Faaliyetler Vergi ncesi Karı/Zararı	61.820.443	83.315.661	0,084	0,13
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	-7.014.231	-10.395.519	-0,009	-0,02
- Dönem Vergi Gelir/Gideri	-10.738.893	-14.890.902	-0,01	-0,02
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	3.724.662	4.495.383	0,005	0,007
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	54.806.212	72.920.142	0,07	0,11
Dönem Karı/Zararı	54.806.212	72.920.142	0,07	0,11

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu ; <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266570>; Erişim Tarihi: Aralık 2013; **Kamuyu Aydınlatma Platformu. Ek Dosyalar. <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266570>; s.44. Erişim Tarihi: 19 Haziran 2014. Gelir tablosu hesaplarının yüzde cinsinden değerini yazar tarafından Excel kullanılarak hesaplanmıştır.

4.3. Örnek İşletmenin Mali Tablolarının Değerlendirmesi

İşletmelerin ilgili mali tabloları incelendiğinde şu hususların ön plana çıktığı görülmektedir. Gelir tablosu açısından öncelikli olarak brüt kardaki değişim dikkati çekmektedir. Brüt karın miktar olarak artarken brüt kar marjının düşmesinin maliyetlerdeki artışın bir sonucu olduğu görülmektedir. Brüt kar marjını belirleyen başlıca faktörler fiyatlama, ürün karışımı ve birim maliyetler olarak sıralanmaktadır (Isberg ve Pitta, 2013, 67). Bu kapsamda, satılan malın maliyetinin satışlar içindeki payı arttığı için brüt karda bir artış yaşanmasına rağmen, brüt kar marjının düştüğü görülmektedir.

Faaliyet karı açısından ise işletme farklı bir durumdadır. Bu çerçevede, işletmenin faaliyet karında yüzde ve miktar olarak azalış görülmektedir. Bu azalışın temel nedeni, işletmenin gider kalemlerinin bir önceki yıla göre artmasıdır. Faaliyet karının önemi işletme faaliyetlerinin kara katkısını göstermesinden kaynaklanmaktadır (Penman, 2012, 243).

Net kar ise gelir tablosunda ele alınan bir diğer değişkendir. Net karın bir önceki döneme göre azalması, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, genel yönetim giderleri, araştırma ve geliştirme giderleri, diğer faaliyet giderleri ve gelirlerindeki değişimden ileri geldiği ifade edilebilir. Gider hesapları incelendiğinde, söz konusu hesapların miktar olarak artmasının net karı ve net kar marjını olumsuz etkilediği ifade edilebilir. Bu ilişki (Subramanyam ve Wild, 2013, 33)'te açıklanmıştır.

Bilanço açısından ise varlık ve kaynak bileşiminin incelenmesi ve bunun işletme faaliyetleri açısından ne ifade ettiğinin belirtilmesi gerekmektedir. Dönen varlıklar ile kısa vadeli borçların veya duran varlıklar ve devamlı sermayenin kıyaslanması işletme sermayesinin düzeyi ve likidite bakımından önem taşımaktadır. Bu kapsamda, kısa vadeli yabancı kaynak yüzdesinin dönen varlık yüzdesinden düşük olmasının yararlı olacağı belirtilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010, 601-602,604). Örnek işletmede dönen varlıklar yüzde olarak bir önceki döneme göre azalırken kısa vadeli borçlarda yüzde oran olarak çok önemli bir değişme olmamıştır. Buna karşı, kısa vadeli borçlarda miktar olarak az bir artış söz konusudur. Bu çerçevede, işletme sermayesi pozitif olmakla beraber bir önceki döneme göre bir miktar düşüşün olduğu söylenebilir. İşletme sermayesi değerlendirildiğinde de örnek işletme her iki dönemde de pozitif net işletme sermayesine sahiptir. Net işletme sermayesinin düzeyi bir önceki döneme göre düşüş göstermiştir. Net işletme sermayesinin toplam varlıklara oranı 2011 yılında %17'den 2012'de %14'e düşmüştür.

Dönen varlıkların bileşimi değerlendirildiğinde stoklar ve ticari alacakların önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir. Bu likidite açısından olumsuz olarak değerlendirilebilir çünkü stoklar ile alacakların paraya dönüşme hızının diğer dönen varlık hesaplarına göre yavaş olduğu vurgulanmaktadır (Okka, 2009a, 105; Gürsoy, 2012, 65). Alacakların bilançodaki payı ile ilgili belirli nedenler arasında kredili satışlar ve alacak tahsil politikalarının özellikleri gösterilmektedir (Henry, Robinson ve Van Greuning, 2012, 312). Örnek işletmede stoklara yatırımın bir önceki döneme göre artış göstermesi söz konusu hesaba yatırılan parada bir artış anlamına geldiği belirtilebilir (Gürsoy, 2012, 120). Ayrıca, diğer alacaklardaki önemli azalış toplam varlıklar içinde dönen varlıkların payını aynı şekilde etkilemiştir. İşletmenin likiditesi hakkında daha net bir

fikir sahibi olabilmek için başka unsurlara da bakılması gerekir. Bunlar, satılan malın maliyetinin stoklara oranı olan stok devir hızı, net satışların alacaklara oranı olan alacak devir hızı ile satılan malın maliyetinin ticari borçlara oranı olan ticari borç devir hızıdır (Berk, 1995, 36, 38; Toroslu ve Durmuş, 2013, 118). Bu erevrede stok devir hızı 2011’de 8.66 iken 2012’de 7.08’e gerilemiş; alacak devir hızı 2011’de 6.36’dan 2012’de 7.18’e yükselmiştir. Ticari borç devir hızı da 2011’de 4,86 ve 2012’de 5,07 olarak gerçekleşmiştir.

Likidite açısından önemli olan faktörler alacakların ve stokların kısa zamanda paraya dönüşmesi ve ticari borç devir hızının artış içinde olmamasıdır (Toroslu ve Durmuş, 2013, 114,117,118). Dolayısıyla, rnek işletmede alacakların paraya dönüşme sresinin uzun olmadığı, stok devir hızı ile ticari borç devir hızının ise bir önceki döneme göre olumsuz yönde değiştiği söylenbilir. Likidite yönetimi bakımından ticari borç devir hızındaki artış ve stok devir hızındaki düşüş dikkate alındığında nakit çıkışlarını azaltıcı önlemler alınmasının yararlı olacağı değerlendirilmektedir. Bu, dönen varlıklar/ kısa vadeli borçlar ile nakit ve benzerleri ile finansal yatırımların toplamı/kısa vadeli borçlar oranlarından anlaşılabilir (Akgüç, 2013, 541). İlk oranın 2011’de 1,8’den 2012’de 1.63’e düşmesi ve ikinci oranın 2011’de 0,05’ten 2012’de 0,04’e düşmesi nakit yönetiminin önemini artırmaktadır.

Bilanço açısından değerlendirilmesi gereken ikinci unsur dönen varlıklar ile duran varlıkların dağılımıdır. İşletmenin duran varlıkları toplam varlıklar içinde dönen varlıklara göre daha fazla ağırlığa sahiptir. Varlık bileşimindeki artış veya azalışların olumlu/olumsuz olarak kabul edilmesinin satış hacmi, kar oranı ve işletme sermayesinin düzeyiyle ilişkili olduğu vurgulanmaktadır. Bu kapsamda, satış hacminin yetersiz bir Şekilde yükselmesi durumunda varlık bileşimindeki hareketi olumsuz bir Şekilde değerlendirmenin söz konusu olabileceği ifade edilmektedir (Akgüç, 2013, 452). rnek işletmede toplam varlıklar içerisinde duran varlıklarda artış ve dönen varlıklarda azalış vardır. Bununla beraber, satış gelirleri önemli derecede artarken, karlılıkta ve işletme sermayesi düzeyinde bir düşüş görülmektedir. Dolayısıyla, varlıklardaki değişimin olumlu yönü satışlardaki artışla kendini gösterirken olumsuz yönü karlılıkta düşüşte olmuştur.

Duran varlıkların dağılımı incelendiğinde sektöre paralel olarak duran varlıkları oluşturan hesaplardan maddi duran varlıkların ağırlıkta olduğu görülmektedir. Bu rnek işletmenin üretim faaliyetleri gereği olarak nitelendirilebilir (Subramanyam ve Wild, 2013, 33). rnek işletmenin üretime yönelik faaliyetleri duran varlıkta artışa bağlı olarak stoklarda da bir yükseliş sağlamıştır. Bu kapsamda, duran varlık yatırımları olduğunda işletme sermayesi gereksiniminde yükselişler olabileceği belirtilmiştir (Türko, 2002, 304-305).

Bilançonun pasif tarafı, pasif hesapların, diğer bir ifadeyle kaynakların dağılımı hakkında bilgi sahibi olunmasını sağlamaktadır. Bu erevrede, finansmanda kısa ve uzun vadeli borçlanma ile zsermayenin ne kadar bir yüzdeye sahip olduğunun anlaşılabileceği vurgulanmaktadır (Türko, 2002, 121). İşletmenin bilançosu değerlendirildiğinde zsermaye ağırlıklı bir finansman yapısının olduğu ifade edilebilir. Bu kapsamda, işletmenin toplam varlıklarının ortalama %70’inin işletme sahiplerinin kaynakları ile fonlandığı görülmektedir. Özsermayenin kaynak yapısının önemli bir bölümünü oluşturması işletme yönetiminin başarısı ve borç verenler açısından güvence Şeklinde

değerlendirilmektedir (Toroslu ve Durmuş, 2013, 106). Özkaynak hesapları incelendiğinde, toplam varlık yapısında ödenmiş sermayenin payı örnek işletmede düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Kar yedeklerinin ve sermaye yedeklerinin payı açısından örnek işletmenin iyi durumda olduğu görülebilir. Buna göre, işletmenin özkaynaklarının yüksekliğinin dağıtılmayan karlar ile fiyat yükselişlerine bağlı olarak gerçekleştiği ifade edilebilir (Akgüç, 2013, 454).

Yabancı kaynak dağılımı içerisinde kısa vadeli borçların uzun vadeli borçlara göre daha fazla olduğu gözlemlenmektedir. Kısa vadeli borçların yükselmesinin risk ve karlılık açısından belirli sonuçlara neden olacağı ifade edilmektedir. Bu kapsamda, likidite riski ve karlılığın da aynı şekilde değişeceği vurgulanmaktadır. Karlılıktaki olumlu değişimin nedeni olarak da kısa vadeli borçların uygun maliyeti gösterilmektedir (Gürsoy, 2012, 350). Örnek işletmede kısa vadeli borçlardaki artışa rağmen gider kalemlerinin artmasının işletmenin karlılığını olumsuz etkilediği gözlemlenmektedir. Uzun vadeli borçların ise örnek işletmenin bilançolarının pasif kısmında düşük bir paya sahip olduğu görülmektedir. Bunun da Türkiye'deki işletmelerin genel yapısına uygun bir şekilde olduğu görülmektedir. (Okka, 2009a, 701)

Bilançonun incelenmesinde ele alınan diğer bir konu da duran varlıklar ile öz sermaye arasındaki ilişkidir. Bu çerçevede, duran varlıklar için öz sermayeden ne oranda yararlandığı belirlenebilir. Bunun için her iki hesap grubunun buldukları toplam varlıklar/toplam kaynaklar içindeki yüzdeleri kullanılır. Buradan hareketle, öz sermaye yüzdesinin duran varlıkların yüzdesinden büyük olmasının öz sermayenin duran varlık ve dönen varlık finansmanında kullanıldığını göstermektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010, 603). Her iki dönemde de örnek işletmede benzer bir durum söz konusudur.

Sonuç

Finansal tablolar işletmelerin şeffaflık konusunda kullandığı en önemli araçlardan birisidir. Finansal tabloların genel kabul görmüş muhasebe standartları ve/veya yasalarla belirlenmiş diğer standartlara uygun bir şekilde hazırlanması işletmeler hakkında çeşitli çıkar gruplarının net bir fikir sahibi olmalarına yardımcı olur. Bu kapsamda, söz konusu çıkar grupları çeşitli analiz yöntemleri yardımıyla işletmelerin ne durumda olduğunu öğrenebilir.

Bu analiz yöntemleri arasında yer alan dikey analiz veya yüzde yöntemi ile analiz belirli özellikleri ile ön plana çıkmaktadır. Bu özellikler, işletmenin durumunun tek dönem için analiz edilmesi, mali tablo hesaplarının yüzdeler şeklinde ifade edilerek hesapların ağırlığının görülebilmesi ve karşılaştırma yapılabilmesidir. Bu doğrultuda gıda sektöründen seçilmiş örnek büyük ölçekli bir işletmenin mali tabloları dikey analiz yöntemi ile incelenmiş ve varlık yapısı, kaynak yapısı, karlılık durumu ile satışlarının ve maliyetlerinin durumu belirlenmiştir. Elde edilen sonuçlar işletmenin incelenen dönem için satışlarındaki ve maliyetlerindeki değişimin yönünün karlılığını olumsuz etkilediğini gösterirken; varlık yapısı ve kaynak yapısı açısından daha iyi bir görünüme sahip olduğunu ifade etmektedir. Net işletme sermayesinin pozitif olması, alacak devir hızının artması, özsermaye ağırlıklı bir kaynak yapısı bilançonun güçlü yönünü oluştururken; kısa vadeli borçların ağırlığı, stok devir hızının düşüşü ve ticari borç devir hızındaki

artış bilançonun zayıf yönünü oluşturmaktadır. Dolayısıyla, örnek işletmenin incelenen dönem içinde öncelikli olarak maliyetlerini kontrol etmede sıkıntı yaşadığı belirtilebilir. Ayrıca, dönen varlıklar içinde stok devir hızının ve ticari borç devir hızındaki değişimlerin nakit yönetiminin önemini vurguladığı görölmektedir. Gelecek dönemlerde, işletmenin maliyet kontrolünü daha iyi yaparak karlılık durumunu düzeltebileceği ve nakit giriş ve çıkışlarını kontrol ederek nakit yönetimini iyileştirebileceği değerlendirilmektedir.

Yararlanılan Kaynaklar

- AKDOĞAN, Nalan ve TENKER, Nejat (2010). **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**. Gözden Geçirilmiş 13. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi.
- AKEL,Veli, ERGÜL, Nuray ve DUMANOĞLU, Sezayi (2010). İMKB'de İşlem Gören Finansal Kiralama Şirketlerinin 2005-2008 Dönemi Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt XXVIII, Sayı I, 271-292.
- AKGÜÇ, Öztin (2013). Mali Tablolar Analizi. Genişletilmiş 15.Baskı. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- ALANI, Farooq, YAACOB, Hisham and HAMDAN, Mahani (2013). The Comparison of Financial Analysis Tools in Conventional and Islamic Banking: Evidence from Kuwait. *International Journal of Business and Management*; Vol. 8, No. 4, 85-103.
- AYDENİZ, Şule (2009), “Makroekonomik Göstergelerin Firmaların Finansal Performans Ölçütleri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma: İMKB'ye Kote Gıda ve İçecek İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt XXVII, Sayı II, 263-277.
- BARDIA S C. (2012). Predicting Financial Distress and Evaluating Long-Term Solvency: An Empirical Study. **The IUP Journal of Accounting Research and Audit Practices**, Vol. XI, No.1, 47-61.
- BERK, Niyazi (1995). **Finansal Yönetim**. 2.Baskı. İstanbul:Türkmen Kitabevi.
- BIGONI, Michele and GAGLIARDO, Enrico Deidda (2013). Italy's Got Talent: How Italian Leading Companies in Confectionery Industry Overcame The Crisis. **European Scientific Journal**, 9.34; 35-59.
- BULU, Melih, ERASLAN Hakkı İ, ve BARCA, Mehmet (2007). Türk Gıda Sektörünün Uluslararası Rekabetçilik Düzeyinin Analizi. **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, C. IX, S.1, 311-335.
- BÜLBÜL, Serpil; KÖSE, Ali (2011). Türk Gıda Şirketlerinin Finansal Performansının Çok Amaçlı Karar Verme Yöntemleriyle Değerlendirilmesi. **Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı**, 71-97.
- CEYLAN, Ali ve KORKMAZ, Turhan (2006). **İşletmelerde Finansal Yönetim**. Güncelleştirilmiş 9.Baskı. Bursa: Ekin Yayınevi.
- CLEMENSON, Barbara and SELLERS R.D. (2013). Educational Case Hull House: An Autopsy of Not-for-Profit Financial Accountability. **Journal of Accounting Education**. 31, 252-293.
- CONESA, Isabel Marti ´nez and MARTI ´NEZ, Esther Ortiz (2004). International Financial Analysis and the Handicap of Accounting Diversity. **European Business Review**. Vol. 16 No. 3, 272-291
- CONRAD, Jeffrey A . and STANTON Bernard E (1993). Ratio Analysis of the U.S. Farm Sector. **The Journal of Investing**, Spring, Vol. 2, No. 1, 69-75.
- DEMİR, Mehmet ve TUNCAY, Merve (2012). Türk Gıda Sektörünün Faaliyet ve Kârlılık Oranları Açısından Analizi: İMKB Gıda Sektöründe İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma (2000-2008 Dönemi). **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. C.17, S.2, 367-392.
- DÖNMEZ, Adnan ve ERSOY, Ayten (2011). Bağımsız Denetim Sürecinde Analitik İnceleme Prosedürleri: Türkiye'de SPK'dan Yetki Almış Denetim Firmaları Üzerine Bir Araştırma. **Bilgi.Kış**. Sayı 56:121-142.
- DRAKE, Pamela Peterson and FABOZZI, Frank J. (2012). **Analysis of Financial Statements**. 3rd Edition. John Wiley & Sons.
- ELEKE-ABOAGYE, Paul Quaisie (2014). Assessment of the Extent to which Firms in Ghana Utilize Financial Ratios Analysis and Working Capital Management Techniques. **International Journal of Research in Management**. Issue 4, Vol. 1, 30-44

- ERSÖZ, Mustafa (2011). Kamu Kurumlarında Mali Tablolar Analizi Tekniklerinin Uygulanabilirliği. **Dış Denetim**. Ocak-şubat-Mart, 284-296. <http://www.sayder.org.tr/e-dergi-kamu-kurumlarında-mali-tablolar-analizi-tekniklerinin-uygulanabilirliği-11-33.pdf>, Erişim Tarihi: 13 Haziran 2014
- GÖKÇEN, Gürbüz (2004). Enflasyonun Mali Tablolar Analizine Etkileri. **Mali özüm Dergisi**. Sayı 69, 14-25.
- GÜRKAN, Dilek (2009). Basın İşletmelerinin Finansman Sorunları ve Bir Finansal Analiz Uygulaması. **İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi**, Güz, Sayı:29, 23-52.
- GÜRİSOY, Cudi Tuncer (2012). Finansal Yönetim İlkeleri. İstanbul:Beta Yayınevi.
- HENRY, E and ROBINSON, T. R.. *Financial Statement Analysis: An Introduction*. In ROBINSON, T. R., HENRY, E., PIRIE, W. L., & BROIHAN, M. A. (2012). CFA Institute Investment, Volume 39: **International Financial Statement Analysis** (2nd Edition).Hoboken, NJ, USA: John Wiley and Sons, 1-34.
- HENRY, E, ROBINSON, T. R and VAN GREUNING, J.H. *Financial Analysis Techniques*. In ROBINSON, T. R., HENRY, E., PIRIE, W. L., & BROIHAN, M. A. (2012). CFA Institute Investment, Volume 39: **International Financial Statement Analysis** (2nd Edition).Hoboken, NJ, USA: John Wiley and Sons, 297-367.
- HUANG, Pei-Wen; LIU, Chao-Lin. Exploiting Corporate Governance and Common Size Analysis for Financial Distress Detecting Models. In: **JCIS**. 2006, 1-6.
- ISBERG, Steven ve PITTA, Dennis (2013). Case Study: Using Financial Analysis to Assess Brand Equity. **Journal of Product & Brand Management**. 22/1, 65-78.
- KALAYCI, şeref ve YILMAZ, Tayfun (2011). Sigorta Sektöründe Rasyo Analizi Yöntemi ile Finansal Yapının İncelenmesi ve İMKB’de İşlem Gören Sigorta şirketleri Üzerine Bir Uygulama. **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 48, Sayı: 559, 79-98.
- KARĐIN, Mahmut ve AKTAş, Rabia (2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. **Muhasebe ve Finansman Dergisi**. Sayı 52, 1-24.
- KIRKHAM, Ross (2012). Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios: The Telecommunications Sector in Australia. **Journal of New Business Ideas & Trends**, 10(1), 1-13.
- NISSIM, Doron and PENMAN Stephen H. (2003). Financial Statement Analysis of Leverage and How It Informs About Profitability and Price-to-Book Ratios. **Review of Accounting Studies**, 8, 531-560.
- OKKA, Osman (2009a). **Analitik Finansal Yönetim: Teori ve Problemler**. 1. Basım. Ankara: Nobel Yayıncılık.
- OKKA, Osman (2009b). **Finansal Yönetim: Teori ve özümlü Problemler**. 3.Baskı. Ankara: Nobel Yayıncılık.
- OWUSU, M D, BADU, E, EDWARDS, D J and ADJEI-KUMI, T (2007) **Finance for Non-Financial Construction Managers: Empirical Analysis of Financial Variables that Influence Acquisition Decision-Making Process**. In: Boyd, D (Ed) Procs 23rd Annual ARCOM Conference, 3-5 September 2007, Belfast, UK, Association of Researchers in Construction Management, 567-575.
- ÖZ, Ö., ve PAMUKSUZ, M.K (2003)., “Understanding Competitiveness: The Case of the Turkish White Goods Industry”, **European Applied Business Research Conference**, 2003, Italy, Venice.
- ÖZER, Özlem. (2012). Mali Tablolar Analizi: Bir Hastane Örneği. **Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi**. Sayı 6, 183-199.
- PAKSOY, M., ve FİDAN, H (2002). “Türkiye’de Gıda Sektöründe Franchising Uygulamaları”, **Türkiye V. Tarım Ekonomisi Kongresi**, Erzurum.

- PEKDEMİR, R., MUTİU, A., YONET, N. K., AVRAM, C. B., & ŞENGÜR, E. D. (2011). Comparative Financial Analysis: Turkish vs. Romanian Cases. *İşletme İktisadî Enstitüsü Yönetim Dergisi*, (70), 7-23.
- PENMAN, Stephen H (2012). **Financial Statement Analysis and Security Valuation**. 5 edition. McGraw-Hill Higher Education.
- SEVİM, Şerafettin, BOZDOĞAN, Tunga ve CANBOLAT, Mehmet Ali (2009). Kredi Taleplerinin Değerlendirmesinde Bilgisayar Destekli Mali Analiz Sonuçlarının Puanlaması ve Bir Model Denemesi. *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*.2/2, 83-101.
- SHARMA, Divesh (1996). Analysing the Statement of Cash Flows. *Australian Accounting Review*, Vol. 6 No. 2, 37-44.
- SINGH, A.J. and SCHMIDGALL, Raymond S. (2013) “Does Financial Performance Depend on Hotel Size? Analysis of the Financial Profile of the U.S.Lodging Industry,” *Hospitality Review*: Vol. 30: Iss. 2, Article 6; 239-256. Available at: <http://digitalcommons.fiu.edu/hospitalityreview/vol30/iss2/6> Erişim tarihi: 14 Haziran 2014
- SUBRAMANYAM, K.R and WILD John J. (2013). **Financial Statement Analysis**. 11 Edition. McGraw-Hill Higher Education.
- SYLVESTRE, Jeanne and URBANCIC, Frank R (1994). Effective Methods for Cash Flow Analysis. **Healthcare Financial Management**. July, Vol. 48, Issue 7, 62-72.
- TITMAN, Sheridan, KEOWN, Arthur J and MARTIN, John D. (2011). **Financial Management: Principles and Applications**. Eleventh Edition. Pearson Education: USA.
- TOROSLU, Vefa ve DURMUŞ, Cem Niyazi (2013). **Finansal Tablolar Analizi: Kavramlar-Analiz Teknikleri**. 1. Baskı. Ankara: Seçkin Yayınevi.
- TÜRKO, Metin R. (2002). **Finansal Yönetim**. 2. Baskı. İstanbul: Alfa Yayınevi.
- VANIPRIYA, R.; VENKATRAMARAJU, D. The Financial Performance of Cement Sector. **International Journal of Trade & Global Business Perspectives**, 2012, 1.1: 36-43.
- YAHYA, F., ALI, S. A., MIR, Z., YAQOUB, M., & KHAN, U. A. (2013). Significant Analysis for Financial Statements: An Empirical Study of National and Unilever Foods. **Research Journal of Finance and Accounting**, 4(1), 26-34.

İnternet Kaynakları

- KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU. <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266569> (Erişim Tarihi Aralık 2013).
- KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU ; <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266570>; (Erişim Tarihi : Aralık 2013).
- KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU; <http://www.kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler/detay.aspx?sId=1059>; (Erişim Tarihi: Haziran 2014)
- KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU. Ek Dosyalar. <http://www.kap.gov.tr/bildirim-sorgulari/bildirim-detayi.aspx?id=266570>; 1-70. Erişim Tarihi: 19 Haziran 2014