

İŞLETMELER AÇISINDAN MALİ
TABLO ANALİZİNİN VE FİNANSAL
BAŞARISIZLIK ÖLÇÜMÜNÜN
ÖNEMİ: ÖRNEK OLAYLARLA
GÖSTERİMİ

EDİTÖR

UMUT TOLGA GÜMÜŞ

Genel Yayın Yönetmeni / Editor in Chief • C. Cansın Selin Temana

Kapak & İç Tasarım / Cover & Interior Design • Serüven Yayınevi

Birinci Basım / First Edition • © Aralık 2024

ISBN • 978-625-5552-14-3

© copyright

Bu kitabın yayın hakkı Serüven Yayınevi'ne aittir.

Kaynak gösterilmeden alıntı yapılamaz, izin almadan hiçbir yolla çoğaltılamaz. The right to publish this book belongs to Serüven Publishing. Citation can not be shown without the source, reproduced in any way without permission.

Serüven Yayınevi / Serüven Publishing

Türkiye Adres / Turkey Address: Kızılay Mah. Fevzi Çakmak 1. Sokak

Ümit Apt No: 22/A Çankaya/ANKARA

Telefon / Phone: 05437675765

web: www.seruvenyayinevi.com

e-mail: seruvenyayinevi@gmail.com

Baskı & Cilt / Printing & Volume

Sertifika / Certificate No: 47083

İŞLETMELER AÇISINDAN MALİ
TABLO ANALİZİNİN VE FİNANSAL
BAŞARISIZLIK ÖLÇÜMÜNÜN
ÖNEMİ: ÖRNEK OLAYLARLA
GÖSTERİMİ

EDİTÖR

UMUT TOLGA GÜMÜŞ

İÇİNDEKİLER

Bölüm 1

FİNANSAL TABLOLARIN YATAY VE DİKEY ANALİZ YÖNTEMLERİYLE İNCELENMESİ: ARÇELİK, VESTEL VE KLİMASAN İŞLETMELERİYLE BEYAZ EŞYA SEKTÖRÜ İNCELENMESİ

İslim CİCE, Umut Tolga GÜMÜŞ..... 1

Bölüm 2

BİST 'TE İŞLEM GÖREN ENERJİ SEKTÖRÜNÜ İŞLETMELERİ'NİN COVID ÖNCESİ VE SONRASI YILLARIN ; ORAN ANALİZİ VE ALTMAN - Z METODU KULLANILARAK ÖLÇÜLMESİ

Dilan AYDIN, Doç. Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ..... 39

Bölüm 3

FİNANSAL TABLOLARIN ORAN ANALİZİ İLE İNCELENMESİ VE SON ÜÇ YILI KARŞILAŞTIRMALI BİR UYGULAMA: VESBE, ARÇELİK VE KLİMASAN ÖRNEĞİ

İslim CİCE, Umut Tolga GÜMÜŞ..... 51

Bölüm 4

BİST100'DE İŞLEM GÖREN ENERJİ SEKTÖRÜ İŞLETMELERİ'NİN COVID ÖNCESİ VE SONRASI YILLARIN; ORAN ANALİZİ YÖNTEMİ KULLANILARAK ÖLÇÜLMESİ

Dilan AYDIN..... 81

Doç. Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ..... 81

Bölüm 1

FİNANSAL TABLOLARIN YATAY VE DİKEY ANALİZ YÖNTEMLERİYLE İNCELENMESİ: ARÇELİK, VESTEL VE KLİMASAN İŞLETMELERİYLE BEYAZ EŞYA SEKTÖRÜ İNCELENMESİ

*İslim CİCE*¹

*Umut Tolga GÜMÜŞ*²

1 Y. L. Öğr. İslim CİCE; Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme, Muhasebe ve Finansman Bölümü. islimcice@icloud.com

ORCID No: 0009-0006-7403-3253

2 Doç. Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ; Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Bölümü. ugumus@adu.edu.tr ORCID No: : 0000-0001-7363-8660

ÖZET

İşletmeler için finansal tablo analizinin önemi büyüktür. Finansal analizlerin amacı, finansal tabloların işletmelerin gerçek durumunu yansıtıp yansıtmadığını belirlemektir. Ayrıca, bu analizler işletmelerin finansal durumlarını ve performanslarını görmelerini ve analiz sonuçlarına dayanarak daha doğru geleceğe yönelik planlar yapmalarını sağlar. Finansal analiz; yatırımcılara, şirket paydaşlarına, denetçilere vs. yol göstericidir.

Finansal tablo analizi, genel amaçlı finansal tablolara analitik araçlar ve teknikler uygular. Bu, ilgili verilerden tahminler elde etmeye ve iş kararları almaya yardımcı olur. Finansal tablolar, birleşme ve satın alma adaylarına karar vermek ve yatırım kararları almadan önce şirketlerin gelecekteki durumunu ve sonuçlarını tahmin etmek gibi amaçlar için kullanılır. Finansal tablo analizi, karar alma sürecindeki belirsizlikleri azaltarak sezgi ve tahminleri en aza indirir. Ancak bu, uzman görüşüne artık ihtiyaç duyulmadığı anlamına gelmez.

Anahtar Kelimeler: Finansal Analiz, Dikey Analiz, Yatay Analiz, Beyaz Eşya Sektörü

ABSTRACT

The importance of financial statement analysis for businesses is significant. The aim of financial analysis is to determine whether the financial statements reflect the actual situation of the businesses. Additionally, these analyses enable businesses to understand their financial condition and performance and to make more accurate future plans based on the results of the analyses. Financial analysis serves as a guide for investors, company stakeholders, auditors, and others.

Financial statement analysis applies analytical tools and techniques to general-purpose financial statements. This helps in deriving estimates from relevant data and making business decisions. Financial statements are used for purposes such as deciding on merger and acquisition candidates and predicting the future condition and results of companies before making investment decisions. Financial statement analysis reduces uncertainties in the decision-making process by minimizing intuition and guesswork. However, this does not mean that expert opinion is no longer needed.

There are various types of financial analysis. The main types of financial analysis are Vertical Analysis, Horizontal (Comparative Statements) Analysis, Trend Percentages Analysis, and Ratio Analysis.

Keywords: Financial Analysis, Vertical Analysis, Horizontal Analysis

GİRİŞ

Bu çalışmada; birinci bölümde Finansal tablo kavramı üzerinde durulmuş, finansal tablo tanımlanmış, türleri incelenmiştir. Finansal tablo türlerinin nerelerde kullanılacağı ve kimlere yol gösterici olacağı anlatılmıştır.

İkinci bölümde; Finansal analiz tanımlanmış, türleri tek tek anlatılmış ve finansal analiz önemi ile kimlere hitap ettiği konusu üzerinde durulmuştur. Çalışmada kullanılan Yatay ve Dikey Analiz detaylı bir şekilde anlatılmış önemi vurgulanmış, yöntem ve tekniği açıklanmıştır.

Üçüncü bölümde; Borsa İstanbul'da işlem göre Beyaz Eşya Sektörünün işletmelerinin konsolide mali tabloları KAP(Kamuyu Aydınlatma Platformu)'ndan alınarak 2021/2022 ve 2023 yıllarının mali tabloları yatay ve dikey analiz tekniğiyle incelenmiştir. Çalışmaya konu olan şirketlerimiz; Vestel Beyaz Eşya A.Ş., Arçelik A.Ş. ve Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş.'dir. Borsa İstanbul'da işlem gören beyaz eşya işletmelerimizin son 3 yıllık finansal verileri yatay ve dikey analiz tekniğiyle uygulama örneği olarak sunulmuştur.

Finansal analiz türleri mevcuttur. Başlıca finansal analiz türleri; Dikey Analiz, Yatay (Karşılaştırmalı Tablolar) Analizi, Eğilim Yüzdeleri Analizi ve Oran (Rasyo) Analizi'dir.

1.BÖLÜM

1. Finansal Tablolar

Finansal tabloların temelinde muhasebe kayıtları yer alır. Finansal muhasebe kapsamında toplanan ve işlenen iş işlemleri, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (GAAP) ve Muhasebe Standartlarına göre defterlere kaydedilir. Bu kayıtlar daha sonra finansal tablolara dönüştürülerek belirli aralıklarla paydaşlara sunulur. Bu nedenle, "finansal tablolar, muhasebe sistemi içinde kaydedilen ve toplanan bilgileri belirli aralıklarla bu bilgileri kullanacak kişilere aktaran araçlardır."

Finansal tablolar, bir şirketin finansal durumunu gösteren resmî belgelerdir. Finansal tabloların ana amacı, şirketin finansal yönleri hakkında bilgi sağlamak ve bu bilgilerin anlaşılmasını kolaylaştırmaktır. Finansal tablolar hazırlamak, finansal kararlar almak kadar önemlidir.

Maliye Bakanlığı tarafından yayımlanan Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği No. 1'de açıklandığı üzere, finansal tabloların hazırlanma amaçları şunlardır:

- Yatırımcılar, alacaklılar ve diğer paydaşlar için karar verme sürecine yararlı bilgiler sağlamak,

- Gelecekteki nakit akışlarını değerlendirmek için yararlı bilgiler sağlamak,

- Varlıklar, borçlar ve bunlardaki değişiklikler ile işletme faaliyet sonuçları hakkında bilgi sağlamak.

Maliye Bakanlığı tarafından yayımlanan Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği No. 1'de yapılan düzenlemeler (muhasebe prosedürleri ve ilkeleri) beş bölümden oluşmaktadır:

- Muhasebenin Temel Kavramları,
- Muhasebe Politikalarının Açıklanması,
- Finansal Tabloların İlkeleri,
- Finansal Tabloların Hazırlanması ve Sunulması,
- Tekdüzen Hesap Çerçevesi, Hesap Planı ve İşleyişi.

Finansal tablolar dünya çapında genellikle aynıdır, farklar genellikle dil ve biçim açısından ortaya çıkar. ABD ve İngiltere'de kullanılan standartlar gibi standartlar, diğer ülkelerde farklı şekilde ifade edilebilir. Örneğin, Almanya ve Fransa'da bilanço, ABD ve İngiltere standartlarının aksine nakit ile başlar ve sabit varlıklarla biter. Muhasebe standartları, bu dil ve biçim farklarını uyumlaştırmayı amaçlar. Bu farklılıklara rağmen, finansal tablolar benzer bilgiler iletilir. Dolayısıyla, diller ve biçimler arasındaki farklara odaklanmak yerine, farklı amaçlara hizmet eden ve farklı bilgileri gösteren çeşitli finansal tablo türlerini dikkate almak daha doğru olacaktır.

Mali tablolar, yönetim tarafından alınan geçmiş kararların sonuçlarını yansıtır. İşlemlerin tutarlılık ve adalet sağlamak için belirli kurallara uygun olarak hazırlanır:

İşte bu kuralların bazı örnekleri:

- İşlemler gerçekleştikleri dönemlerde kaydedilir.
- Değerler yalnızca bir değer azalması olduğunda ayarlanır.
- Gelirler ve giderler, kazanıldıkları veya oluştuğu zaman kaydedilir, yalnızca nakit değişiminde değil.
- Gelir ve giderlerin eşleştirilmesi, tahakkuklar, erteleme ve tahsisler aracılığıyla gerçekleştirilir.
- Olası zararlar için kar azaltma yoluyla karşılıklar ayrılır, genellikle hissedarların öz sermayesini veya belirli karşılıkları etkiler.

1.1. Finansal Tablo Türleri

Tekdüzen hesap planı çerçevesinde düzenlenecek mali tablolar şunlardır;

- Bilânço,
- Gelir Tablosu,
- Satışların Maliyeti Tablosu,
- Fon Akım Tablosu,
- Nakit Akım Tablosu,
- Kar Dağıtım Tablosu,
- Öz Kaynaklar Değişim Tablosu,
- Net Çalışma Sermayesi Tablosu

1.1.1. Bilanço

Bir bilanço, bir işletmenin varlıklarını, borçlarını ve özkaynaklarını belirli bir tarihte gösterir. Bilanço, bir işletmenin belirli bir gün veya zamana ilişkin anlık bir görüntüsü veya anı fotoğrafı olarak tanımlanır. Başka bir deyişle, bilanço, bir işletmenin belirli bir tarihte (hazırlık tarihi) sahip olduğu varlıkları ve bu varlıkların kaynaklarını gösteren bir tablodur. Finansal tabloları hazırlama amacı güden genel muhasebe, işletme gerçeklerini özetleyen ve kaydeden bir disiplindir. Finansal tabloları okuyanlar, bilanço ile ilgili iki soruyu merak ederler:

Şirketin varlıkları nasıl tanımlanır ve bu varlıklara karşı hangi borçlar alınmıştır?

- Bu varlıklar ve borçlar nasıl değerlendirilir?

Bir başka deyişle, bilanço, bir şirketin varlıklarının nasıl finanse edildiğini ve bu kaynakların nasıl borçlarla temsil edildiğini gösterir. Bilanço her zaman varlıkları, borçları ve özkaynağı denkleştirir: Varlıklar = Borçlar + Özkaynak.

En üst düzeyde, bilanço iki gruba ayrılır: varlıklar(aktifler) ve kaynaklar(pasifler). Bu ayrım altında, varlıklar duran ve dönen olmak üzere sınıflandırılırken, kaynaklar; kısa vadeli yükümlülükler, uzun vadeli yükümlülükler ve özkaynak olarak sınıflandırılır.

1.1.2. Gelir Tablosu

Gelir tablosu, işletmenin belirli bir dönemde elde ettiği sonucu gösterir; bu dönemde meydana gelen tüm maliyetleri ve giderleri içerir ve şirketin bu dönemde elde ettiği net kar veya zararı gösterir (Bayazıtılı, 2019: 31).

1.1.3.Satışların Maliyeti Tablosu

Satışların maliyeti tablosu, gelir tablosunun bir tamamlayıcısıdır ve gelir tablosunda tek bir kale olarak gösterilen satışların maliyetinin bileşenlerini gösterir. Gelir tablosundaki satışların maliyeti bölümü, satılan malın maliyetini, hammadde ve malzemeleri, ayrıca dönem boyunca işletmenin stok hareketlerini göstermek üzere ayrı bir tablo olarak hazırlanır. Bu tablo, gelir tablosunun ek bir parçası olarak hizmet eder ve onu tamamlar.

1.1.4.Fon Akım Tablosu

Fon akım tablosu, bilanço ve dipnotlardaki bilgilere dayanarak oluşturulan ve işletme tarafından belirli bir muhasebe döneminde sağlanan fonları (kaynakları) ve bunların kullanımlarını gösteren bir tablodur. Fon akım tablosu, işletmenin fonların nereden sağlandığını ve nasıl kullanıldığını gösteren bir tablodur. Nakit akış tablosunun hazırlanma amacı, işletmenin finansman ve yatırım faaliyetlerini ve dönem boyunca finansal durumundaki değişiklikleri mali tablo kullanıcılarına sunmaktır. Nakit akış tablosu, işletmenin nakit ve işletme sermayesini doğrudan etkileyen finansman ve yatırım faaliyetlerinin tüm önemli yönlerini açıklar ve özetler:

- İşletme tarafından sağlanan fonlar ve dönem boyunca yapılan yatırım ve finansman faaliyetleri.
- Dönem boyunca finansal durumdaki değişiklikleri açıklar.

1.1.5.Nakit Akım Tablosu

Nakit akış tablosu, bir şirket için finansal bir günlük gibi işlev göerek belirli bir dönemdeki nakit giriş ve çıkışlarını gelir tablosuyla benzer şekilde gösterir. Bu dönem genellikle yaklaşık bir ay kapsar. Gelir tablosunda görülen birçok nakit ile ilgili kalemin nakit akış tablosunda da yer aldığını görmekteyiz. Temel olarak, nakit akış tablosu işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit ile başlar ve gayri nakit kalemleri ile işletme sermayesindeki değişiklikleri içerir.

Nakit akış tablosundaki “nakit” kavramının, fon akış tablosundaki “fonlar” kavramından biraz farklı olduğunu belirtmek önemlidir. Nakit akış tablosu genellikle nakit ve nakit benzeri varlıklara odaklanırken, fon akış tablosu aynı zamanda fonların gayri nakit kaynaklarını ve kullanımlarını da dikkate alır. Örneğin, şirketin bazı karları fon akış tablosunda nakit olarak dönüştürmediğinde, nakit akış tablosuna yansıtılmazlar.

Bu nedenle, nakit akış tablosu belirli bir dönemde nakit hareketlerinin şirketin finansal durumundaki değişiklikleri nasıl etkilediğini sistemli bir şekilde göstermeyi amaçlar. Diğer temel finansal tabloların aksine, doğrudan bilançodan türetilmez. Bunun yerine, nakit akış tablosu için veriler, bilançoların karşılaştırılması, cari dönem gelir tablosu (kar dağıtım tablolarıyla birlikte) ve diğer ek bilgilerden elde edilir.

1.1.6.Kâr Dağıtım Tablosu

Kâr dağıtım tablosu, bir işletmenin dönem kârının dağıtımını gösteren bir finansal tablodur. Özellikle anonim şirketler için hazırlanır ve dönem kârından ödenecek vergileri, ayrılacak rezervleri ve hissedarlara dağıtılacak temettüleri açıkça belirtmek için kullanılır. Kâr paylaşım tablosu, dönem kârının nasıl dağıtılacağını gösteren bir tablo olarak kısaca tanımlanabilir. İşletmenin temel finansal tablolarına ek olarak kullanılan ek finansal tablolardan biridir. Hissedarlara, yöneticilere ve işletme ile ilgili diğer üçüncü taraflara kârın nasıl dağıtılacağı konusunda bilgi sağladığı için önemlidir.

1.1.7.Özkaynak Değişim Tablosu

Bu tablo, yıl boyunca her bir özkaynak hesabındaki değişiklikleri ve toplam özkaynakları detaylandırır. Genellikle her bir hesap için sütunlar halinde biçimlendirilen ve toplam özkaynak için sütunlar içeren bu tablo, özkaynak bileşenlerini, genellikle ödenmiş sermayeyi (ortak ve imtiyazlı hisse senetleri ve ek ödenen sermaye), karşılık olarak alınan kazançları ve diğer kapsamlı gelirlerde biriken bakiyeleri açıklar. Bu finansal tablo, her bir özkaynak hesabındaki değişiklikleri ve toplam özkaynağı dönem boyunca açıklar. (Kieso, 2019 : 203-206).

1.1.8.Net Çalışma Sermayesi Tablosu

Net Çalışma Sermayesi Değişim Tablosu, “Net İşletme Sermayesi Değişim Tablosu” olarak da bilinen, finansal durumdaki değişimleri izlemek için kullanılan başka önemli bir belgedir. Bu tablo, belirli bir işletme döneminde net işletme sermayesindeki artışı veya azalışı gösterirken, net işletme sermayesinin kaynaklarını ve kullanımlarını vurgular. Türk Muhasebe Standartları (Uluslararası Muhasebe Standartları) “Net İşletme Sermayesi Tablosu”nu genel amaçlı finansal tablolar arasında yer almazken, bu tablonun hazırlanması ve kamuoyuna açıklanması zorunluydu. Özellikle Amerika Birleşik Devletleri’nde bu tablo genellikle fon akım tablosunun bir parçası olarak hazırlanırdı. Ancak, nakit akış tablolarının daha önemli hale gelmesiyle, bu tabloların hazırlanma zorunluluğu ortadan kalkmıştır.

Özetle, net işletme sermayesi değişim tablosu, bir işletmenin geçerli yıl için finansal faaliyetlerini özetler ve finansal konumundaki net değişimin nedenlerini açıklar. Bu tablo, işletme sermayesini denetleme ve kaynak kullanımını optimize etme konusunda yönetim için önemli bir araç olarak hizmet eder.

2.FİNANSAL ANALİZ

Finansal analiz, işletmenin geçmiş performansını ve mevcut durumunu belirlemek amacıyla, finansal tablolarındaki birbirine bağlı kalemleri çeşitli yöntemlerle incelemeyi içerir. Aynı zamanda işletmenin güçlü yönle-

rini desteklemek ve zayıf yönlerini güçlendirmek amacıyla, diğer şirketlerle ve sektör ortalamasıyla karşılaştırma ve yorumlama yapmayı da kapsar. Finansal analizin amacı sadece geçmiş ve mevcut dönemleri değerlendirmek değil, aynı zamanda gelecekteki kararları almak ve stratejiler belirlemektir (Karasioğlu ve diğerleri, 2019: 35).

Finansal analiz, bir şirketin finansal tablolarını finansal analiz teknikleri kullanarak analiz etmeyi ve sonuçları yorumlayarak işletme hakkında yargılar oluşturmayı da içerir. Daha geniş anlamda, finansal analiz, bir şirketin finansal durumu, işletme sonuçları ve finansal performansını değerlendirme süreci, gelişim trendlerini belirleme ve şirket hakkında geleceğe yönelik beklentiler oluşturmayı içerir. Bu, finansal tablolardaki unsurlar arasındaki ilişkileri belirlemeyi ve bu ilişkilerde zaman içindeki eğilimleri incelemeyi de kapsar (Elmas, 2021: 118).

Başka bir perspektiften bakıldığında, finansal analiz mevcut nakit kaynaklarının gelecekteki nakit ihtiyaçlarını karşılayabilme fırsatlarını değerlendirmek için kullanılacak bir dizi araçtır (Eugene, vd., 2020: 1099).

Finansal analiz birçok faktörle kategorize edilmiştir. Bunlar;

2.1. Veri Kullanımına Göre Analiz Çeşitleri

Finansal tablo analizleri kullanılan analiz materyaline göre 2'ye ayrılır;

2.1.1. Dış Analiz

Dış analiz, doğrudan şirketin işlerini etkileyen ve şirket üzerinde doğrudan etkiye sahip olan yatırımcılar, alacaklılar ve hükümet kurumları gibi şirket dışındaki kurumlar ve bireyler tarafından gerçekleştirilir. Bu analistler, genellikle alacaklılar, mevcut ve potansiyel yatırımcılar, hükümet kurumları, kredi kuruluşları ve kamu kesimi gibi kişileri içerir. Seçilmiş birkaç çalışan dışındakiler, şirketin iç kayıtlarına erişime sahip değildir. Muhasebe kayıtlarının açıklanması analiz yapılması beklenen bir durumdur. Bu tür analizde genellikle güncel verilerin kullanılması mümkün değildir. Çünkü bu analiz, denetlenmiş veya denetlenmemiş yayınlanmış muhasebe kayıtlarına dayanır ve sınırlı amaçlar için kullanılır. Bu analizin kalitesi, hükümet tarafından yayınlanan muhasebe kayıtlarının sıklığı, şeffaflığı ve detayının düzenlenmesiyle artırılabilir.

Dış analiz, şirketin finansal ve operasyonel durumunu anlamak için oldukça yararlıdır. Dış analizin kalitesi, yayınlanan finansal tabloların kalitesine bağlıdır. Bu nedenle, bu analiz sınırlı bilgi sağlar.

2.1.2. İç Analiz

Bu tür analizleri yapan analistler, genellikle şirketin defterlerine, finansal ve diğer kayıtlarına erişime sahiptir. Bu analiz genellikle, kayıtlara erişim yetkisine sahip olan çalışanlar veya yöneticiler tarafından yürütülür.

Ayrıca, bazı hükümet kurumları, kayıtlara erişim için yasal yetkiye sahip olduklarında bu tür bir analiz yapabilirler. İç analiz, tüm kayıtları içerir ve belirli bir amaç için özel olarak hazırlanmış olduğundan daha anlamlı ve yararlıdır. Şirket yönetimleri, yönetim amaçları için iç analiz yaptırabilirler.

İç analizde, şirket kendi başına değerli bilgiler toplar ve her bir departmanın performansı ayrı ayrı ölçülebilir. İç analiz, şirketin hedeflerine ulaşmak için verdiği kararlar için hayati önem taşır.

2.2.İçeriğine Göre Analiz Çeşitleri

Kullanılan içeriğe göre finansal tablo analiz çeşitleri 2'ye ayrılmaktadır;

2.2.1.Statik Analiz

Statik finansal analiz, belirli bir döneme ait finansal verilerin ve işletme sonuçlarının incelenmesidir. Bu tür analiz, tek bir döneme odaklanarak işletmenin mevcut faaliyet dönemine ait finansal durumunu ve işletme sonuçlarını gösterir. Genellikle statik analiz yapılırken oranlar veya yüzdeler kullanılır.

Ayrıca, analiz sonuçları, işletmenin sektör içerisindeki konumunu belirlemek amacıyla aynı sektördeki diğer şirketlerin sonuçları ile karşılaştırılır. Benzer şekilde, önceden belirlenmiş sektör standartlarına karşı da karşılaştırmalar yapılabilir.

2.2.2.Dinamik Analiz

Dinamik analiz, bir işletmenin ardışık dönemlere ait finansal tablolarının incelenmesine odaklanır. Dinamik analizde, en son finansal tablolar önceki dönemlerle karşılaştırılarak şirketin gelişim trendi belirlenir.

Zaman serisi analizi de denen dinamik analiz, bir şirketin veya işletme biriminin mali eğilimini zaman içinde belirlemeye yardımcı olur. Bir analist, enflasyon, iş döngüleri, döviz kuru değişiklikleri veya yurt içi ya da uluslararası piyasalardaki ekonomik koşullar gibi faktörlerden dolayı şirketin satış büyüme oranının zaman içinde nasıl dalgalandığını inceleyebilir. Zaman serisi analizi ile karşılaştırmalı analiz arasındaki fark, zaman serisi analizinin şirketin geçmiş performansını mevcut performansıyla karşılaştırması, karşılaştırmalı analiz ise şirketi rakipleri ve emsalleriyle karşılaştırmasıdır.

2.3.Kullanılan Tekniğe Göre Finansal Analiz Çeşitleri

Finansal tabloların bilimsel değerlendirilmesinde farklı istatistiksel yöntemler kullanılır. Bu yöntemler genellikle hareketli ortalamalar, endeks sayıları, standart sapma, korelasyon, zaman serilerinin nedensellik analizi ve varyans analizini içerir. Tekniğe göre analiz çeşitleri;

2.3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)

Karşılaştırmalı finansal analiz, genellikle yatay analiz olarak adlandırılan bir yöntemdir ve bir şirketin finansal durumundaki değişiklikleri anlamak için geçmiş dönemler arasındaki karşılaştırmaları içerir. Bu yöntem, finansal tablolardaki verileri dikkatlice inceleyerek ve geçmiş yıllar ile mevcut yıl arasındaki yüzde değişimlerini hesaplayarak gerçekleştirilir. Ancak, sadece farklı dönemler arasındaki sayısal değişikliklere odaklanmak, bazen yanıltıcı olabilir. Bu nedenle, oranlar ve yüzdelik değişimler gibi göreceli analizler yapmak, finansal durumu daha doğru bir şekilde anlamaya yardımcı olabilir. (Elmas, 2021: 156).

Karşılaştırmalı finansal analiz, bir işletmenin büyüme trendini belirlemek ve performansını değerlendirmek için önemli bir araçtır. Bu analiz, bir işletmenin finansal belgelerini dikkatlice inceleyerek, geçmiş performansıyla şu anki durumu karşılaştırarak ve gelecekteki eğilimleri tahmin etmeye çalışarak gerçekleştirilir. Bu analiz, genellikle bilanço, gelir tablosu ve nakit akış tablosu gibi finansal belgelerin karşılaştırmalı analizini içerir.

Karşılaştırmalı finansal analiz, işletmelerin finansal performanslarını değerlendirmek ve stratejik kararlar almalarına yardımcı olmak için önemli bir araçtır. Bu analiz, işletmelerin geçmiş performanslarını anlamalarına ve gelecekteki potansiyel riskleri ve fırsatları belirlemelerine yardımcı olabilir. Bu nedenle, işletmeler genellikle bu analizi düzenli olarak yapar ve sonuçları yönetim ve paydaşlarla paylaşır. (Dayı, 2013: 102).

2.3.2. Dikey Analiz

Dikey yüzde analizi, bir şirketin finansal tablolarındaki farklı kalemlerin oranlarını belirlemek için kullanılan bir yöntemdir. Bu yöntemde, bilanço-daki toplam varlıklar ve borçlar ile gelir tablosundaki toplam satışlar %100 olarak alınarak, diğer kalemlerin bu toplamlara göre oranları analiz edilir. Bu analiz yöntemi, her bir kalemin şirketin genel finansal durumuna olan katkısını görmeyi sağlar ve sonuçları sektör ortalamaları ile karşılaştırma imkânı sunar. Eğilim yüzde analizi, bir şirketin performansındaki değişimleri zaman içinde izlemek için kullanılan bir yöntemdir. Ardışık dönemlere ait veriler bir baz dönemle karşılaştırılarak, şirketin performansındaki değişiklikler belirlenir. Bu analiz yöntemi, şirketin yıllar içindeki performansını net bir şekilde görmeyi sağlar ve doğru yönde ilerleyip ilerlemediğini değerlendirmeye yardımcı olur. 2.3.3. Oran Analizi (Rasyo Analizi)

Oran analizi, bir şirketin finansal gücünü ve karlılığını ölçmek için kullanılan en yaygın yöntemdir. Bu yöntemde, bilanço ve gelir tablosundaki farklı kalemler arasındaki anlamlı ilişkileri belirleyen oranlar hesaplanır. Bu oranlar, işletme sahipleri, hissedarlar, yatırımcılar, alacaklılar ve finansal durumla ilgilenen diğer kişiler için şirketin finansal sağlığını değerlendir-

menin önemli bir yoludur. Ancak, bu oranların anlamlı sonuçlar vermesi için işletmenin faaliyet gösterdiği sektör, mevcut ekonomik koşullar ve diğer faktörler de dikkate alınmalıdır. Likidite, finansal yapı, faaliyet, karlılık ve stok performansı olmak üzere beş ana oran grubu bulunmaktadır.

Bir önceki çalışmamızda Beyaz Eşya sektörünü Rasyo analizine göre incelemiştir. Bu çalışmamızda da yine Beyaz eşya sektörünü Yatay ve Dikey Analiz yöntemleri ile inceleyeceğiz.

3.UYGULAMA

3.1.Arçelik A.Ş. 2021/2022 ve 2023 yıllık Bilanço ve Gelir Tablolarının Yatay Analiz Tekniğiyle İncelenmesi

Bilanço İncelenmesi;

Varlıklar

Arçelik A.Ş.'nin Varlıklarını incelediğimizde; 2021 Dönen Varlıklar toplamı; 59594808000,00 TL, 2022 Dönen Varlıklar toplamı; 153998056000,00 TL, 2023 Dönen Varlıklar toplamı ise; 171321937000,00 TL'dir. Bu durumda, Dönen Varlıklar 2021'e oranla 2022'de %158,41 artmış, 2022'ya oranla 2023'te ise; % 11,25 artmıştır. (Son üç yılda toplamda dönen varlık artışı %169,66 olarak kaydedilmiştir.)

Dönen Varlıkların alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

- Nakit ve Nakit Benzerleri; 2021'den 2022'ye %152,38, 2022'den 2023'e ise % 20,72 oranında artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%173,1)

*(2021 yılı sonlarından TCMB'nin politika değişikliğine giderek USDTRY'de örtülü devalüasyon yaparak 2022 politikalarında dolar kurunu 2022 yılı ortalamasında 14TL olarak tutmuş, Şirket 2021 yılına göre nakitlerini azaltarak Türk Lirası nakit pozisyonlarını düşürmüştür. Yaratılan Enflasyondan zarar görmemek adına yapılan bu işlem şirket nezdinde pozitif olarak görülmüştür.)

- Ticari Alacaklar kalemi; 2021'den 2022'ye %138,98, 2022'den 2023'e ise % 18,90 oranında artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%157,88)

*(Ticari alacaklar 2022 yılındaki TCMB'nin politika faizini düşürmesiyle bir önceki 2021 yılına oranla 2023 yılında %18,90 artarak paranın döngü hızındaki artışı göstermiştir.

Dayanıklı ev aletleri ürünleri üreten firmanın ticari alacaklar kaleminin bu denli az olması pozitifdir.)

- Diğer Alacaklar kalemi; 2021'de bulunmamakta, 2022'de 39.2229.000,00 TL, 2023'te 32.7474.000,00 TL olup %16,51 oranında azalış göstermiştir.

*(Şirket diğer alacaklarının parasal gevşemeden dolayı azaltmış, Enflasyondan zarar görme olasılığını minimize etmiştir.

- Stoklar kalemi; 2021'den 2022'ye %202,28 oranında artmış, 2022'den 2023'e ise %6,73 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%195,55)

*(TCMB'nin 2021 yılı sonlarında yarattığı devalüasyon göz önünde bulundurularak, MB büyük unvan sahibi şirketlere örtülü bir şekilde yaratılacak olan devalüasyon bilgisi ya da unvan sahibi şirketin ön görmesi sonucu,2021 yılında Stokları arttırması ve bunları 2022 yılı piyasa fiyatına göre satış yapması, şirketin enflasyona karşı kendini hedgelediği anlamı çıkartılmıştır. Danışman nezdinde olağanüstü pozitif olarak görülmektedir.)

- Diğer Dönen Varlıklar; 2021'den 2022'ye %90,70 oranında, 2022'den 2023'e ise %29,27 oranında artmıştır. (3 yılın değişimi; +%119,97)

2021 Duran Varlıklar toplamı; 25.483.798.000,00 TL , 2022 Duran varlıklar toplamı; 78.424.223.000,00 TL, 2023 Duran Varlıklar toplamı; 86.815.970.000,00 TL'dir. Bu durumda, Duran Varlıklar 2021'e oranla 2022'de %207,74 oranında, 2023'te 2022'ye oranla; %10,70 oranında artış göstermiştir. (son 3 yılın değişimi; +%218,44)

*(Şirketin 2022 yılında Duran Varlık Toplamı %207,74 artması, şirketin enflasyon muhasebesine ya da varlık değerlendirmesine gittiğine işaret eder.2022'deki USDTRY'nin %90'lara yakın yükselmesine bağlı olarak varlık değerlendirilmesine gittiği düşünülmektedir. Çünkü 2023 Genel Seçimlerinden sonra TCMB'deki görev değişikliği ile Dr. Nebati'nin yerine, Mehmet Şimşek'in atanmasıyla, Ortodoks para politikasına geçilmesinden sonra şirketlerden Enflasyon muhasebesine geçilmesi istenmiştir.)

Duran Varlıkların alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

- Ticari Alacaklar; 2021'den 2022'ye %52,28 artmış, 2022'den 2023'e ise %51,14 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%1,14)

- Finansal Yatırımlar; 2021'den 2022'ye %1275,03 artmış, 2022'den 2023'e ise %2,12 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%1272,91)

- *(Şirket TCMB'nin politika değişikliğine gideceğini bir şekilde öngörülmesi olmalı ki; Yatırımlarını 2021 Yılında TL ile yaparak,2022 yılındaki devalüasyonda TL bazlı ödemelerin basit rakamlar olacağını kestirmektedir. Şirket yatırımlarını tam zamanında yaparak şirket nezdinde pozitif algılanmaktadır.)

- Özkaynak Yönetimiyle Değerlenen Yatırımları; 2021'den 2022'ye %139,64 artmış, 2022'den 2023'e ise %28,97 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%110,67)

- Maddi Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %237,69, 2022'den 2023'e ise %6,05 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%243,74)

- Şerefiye; 2021'den 2022'ye %165,48 artmış, 2022'den 2023'e ise %3,74 azalmıştır.

(3 yılın değişimi; +%161,74)

- Maddi Olmayan Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %190,50, 2022'den 2023'e ise %4,21 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%194,71)

- Ertelenmiş Vergi Varlığı; 2021'den 2022'ye %109,75, 2022'den 2023'e ise %115,18 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%224,93)

- Diğer Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %564,79, 2022'den 2023'e ise %103,56 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%668,35)

Bu durumda Arçelik A.Ş.'nin Toplam Varlıklarında; 2021'den 2022'ye %173,19, 2022'den 2023'e %11,06 artış olmuştur. (3 yılın değişimi; +%184,25)

*(Şirketin bütün varlıkları yaratılan Enflasyona bağımsızlık göstermiş, Şirket sahipleri çok profesyonel olsa gerek ki yaptıkları tüm işlemler ve aldıkları riskler olağanüstü başarı göstermektedir. Analistin gözüne çarpan artışlar yorumlanmış, Diğer Duran Varlık kalemlerindeki artışları yüzeysel olarak yorumlama gereği duymuştur. Şirket yaratılan Enflasyondan, yaratılmadan önce TL ile borçlanabildiği kadar borçlanmış, Devalüasyon sonucu ödemelerindeki yükümlülükleri yaratılan nakitle beraber devrede kalmıştır, değerlermesi şirket için POZİTİF' tir.

Kaynaklar;

Arçelik A.Ş.'nin Kaynaklarına baktığımızda; Kısa Vadeli Yükümlülükleri, 2021'den 2022'ye %223,15, 2022'den 2023'e ise %5,29 artış kaydetmiştir. (3 yılın değişimi; +%228,44)

Kısa Vadeli Yükümlülüklerin alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

- Finansal Borçlar; 2021'den 2022'ye %345,02 artmış, 2022'den 2023'e ise %1,03 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%343,99)

- *(Finansal Borçların %345 artmış olması yüzeysel bakıldığında fazla gibi görünse de Finansal Yatırımlar kalemi %1275 oranında arttığından dolayı (yaklaşık 4 katı) herhangi bir Risk görülmemektedir.)

- Ticari Borçları; 2021'den 2022'ye %159,08, 2022'den 2023'e ise %6,37 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%165,45)

- Diğer Borçları; 2021'den 2022'ye %132,49, 2022'den 2023'e ise %46,58 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%179,07)

- Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü; 2021'den 2022'ye %49,79, 2022'den 2023'e ise %409,32 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%459,11)

*(2022 yılı boyunca TCMB'nin parasal gevşemeye gittiğinden dolayı cirolar ve net kar artmış, Haliyle vergi yükümlülüğü de artmıştır.Net dönem karının ne derece arttığından sonra yorumlanması daha uygundur.)

- Borç Karşılıkları; 2021'den 2022'ye %205,18 artmış, 2022'den 2023'e ise %0,38 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%204,8)

- Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler; 2021'den 2022'ye %184,63, 2022'den 2023'e ise %20,85 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%205,48)

Uzun Vadeli Yükümlülükleri; 2021'den 2022'ye %84,95, 2022'den 2023'e %39,70 artış göstermiş olup (3 yılın değişimi; +%124,65)

tek tek kalemlerini inceleyecek olursak;

- Finansal Borçları; 2021'den 2022'ye %36,72, 2022'den 2023'e ise %66,46 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%103,18)

- Uzun Vadeli Karşılıklar; 2021'den 2022'ye %1097,53 artarken, 2022'den 2023'e %11,62 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%1085,91)

- Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü; 2021'den 2022'ye %120,98, 2022'den 2023'e %0,28 artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%121,26)

- Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler; 2021'den 2022'ye %304,13, 2022'den 2023'e ise %1,48 artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%305,61)

*(Şirket Uzun Vadeli Yükümlülüklerinde, Kısa Vadeli Yükümlülükleri kadar agresif davranmayarak değişken faizli uzun vadeli borçlardan kendini korumuştur. Şirketin profesyonel yönetimi 2022 yılındaki parasal gevşemenin uzun vadeli sürdürülemezlik olmasını göz önünde bulundurarak bu yolu tercih ettiği düşünülmektedir. Mevcut 2023 ortalarında geçilen Ortodoks para politikaları göz önünde bulundurulduğunda gayet başarılı bir tercih olduğu görülmektedir.)

Arçelik A.Ş.'nin Özkaynaklarına baktığımızda; 2021'den 2022'ye %175,65, 2022'den 2023'e ise %2,63 artış gözlenmiştir. (3 yılın değişimi; +%178,28)

Özkaynakların alt kalemlerini inceleyecek olursak;

- Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar; 2021'den 2022'ye %172,34, 2022'den 2023'e %0,72 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%173,06)

- Ödenmiş Sermayede; 2021-2022 ve 2023 yıllarında herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.

- Yabancı Para Çevrim Farkları; 2021'den 2022'ye %125,37 artarken, 2022'den 2023'e %1,45 azalış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%123,92)
- Kârdan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler; 2021'den 2022'ye %635,22 artarken, 2022'den 2023'e %2,99 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%632,23)
- Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları; 2021'den 2022'ye %31,74, 2022'den 2023'e ise %60,26 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%92)
- Dönem Net Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %105,10, 2022'den 2023'e ise %21,98 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%127,08)

*(2021 yılının sonunda başlayıp 2023 yılı ortasına kadar süren parasal gevşemenin, aktif ve pasiflerde gayet başarılı bir şekilde yönetilmesinin ardından şirket 2022 yılındaki karını %105 arttırmasına rağmen, Yurtdışındaki pazarında daralma olması net kârını daha da arttırabilecekken baskı kurmuştur. Şirketin Avrupa Pazarı sekteye uğramıştır. Gerekçesi ise ECB (EUROPEAN CENTRAL BANK) ve FED (FEDERAL RESERVE SYSTEM) 'in 2021 Mart ayında başladıydı Parasal Sıkılaşımdan dolayı tüm dünyadaki Risk, Yatırım İştahını Ve Hane halkının harcamalarını azaltmaya yönelmesidir.)

- Diğer Özsermaye Kalemleri; 2021'den 2022'ye %100,30, 2022'den 2023'e ise %51288,24 oranında azalmıştır. (3 yılın değişimi; -%)
- Azınlık Payları; 2021'den 2022'ye %214,06, 2022'den 2023'e %21,78 artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%235,82)

Bu durumda Arçelik A.Ş.'nin Toplam Kaynaklarındaki değişim oranı; 2021'den 2022'ye %173,19, 2022'den 2023'e %11,06 artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +184,25)

Gelir Tablosu;

Arçelik A.Ş.'nin faaliyetlerinden kaydedilen gelir giderlerin karşılaştırılması analizine bakalım;

- Satış Gelirleri; 2021'den 2022'ye %217,17 artmış, 2022'den 2023'e ise %0,03 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%217,14)
- Satışların Maliyeti; 2021'den 2022'ye %295,13 artış göstermiştir, bu durum olumlu karşılanmaz. 2022'den 2023'e ise %3,59 azalış göstermiştir bu durum olumludur. (3 yılın değişimi; +%291,54)
- Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr/Zarar; 2021'den 2022'ye %253,33 kâr artışı, yine 2022'den 2023'e %9,77 kâr artışı kaydedilmiştir. Bu oldukça olumlu bir durumdur. (3 yılın değişimi; +%263,1)

Bu durumda 2021'den 2022'ye toplam Brüt Kâr/Zararı; %235,33 artmış, 2022'den 2023'e ise %9,77 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%263,1)

- Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri; 2021'den 2022'ye %290,54, 2022'den 2023'e %1,05 artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%291,59)

- Genel Yönetim Giderleri; 2021'den 2022'ye %289,46, 2022'den 2023'e %22,15 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%311,61)

- Araştırma ve Geliştirme Giderleri; 2021'den 2022'ye %319,14, 2022'den 2023'e %4,43 artmıştır. (3 yılın değişimi; 323,57)

- Diğer Faaliyet Gelirleri; 2021'den 2022'ye %104,45, 2022'den 2023'e %13,78 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%118,23)

- Diğer Faaliyet Giderleri; 2021'den 2022'ye %180,73, 2022'den 2023'e %40,97 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%221,7)

Arçelik A.Ş.'nin Toplam Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %33,92, 2022'den 2023'e %8,04 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%41,96)

- Net Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %62,90, 2022'den 2023'e %42,40 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%103,30)

- Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler; 2021'den 2022'ye %778,22 artarken, 2022'den 2023'e %98,17 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%680,05)

- Yatırım Faaliyetlerinden Giderler; 2021'den 2022'ye %1710,87 artarken, 2022'den 2023'e %40,91 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%1669,96)

- Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar; 2021'den 2022'ye %1562,80 artarken, 2022'den 2023'e %34,96 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%1527,84)

- Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %54,75 artarken, 2022'den 2023'e %14,60 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%40,15)

- Esas Faaliyet Dışı Finansal Gelirler; 2021'den 2022'ye %25,70, 2022'den 2023'e %58,94 artmıştır. (3 yılın değişimi; + %84,64)

- Esas Faaliyet Dışı Finansal Giderler; 2021'den 2022'ye %21,89, 2022'den 2023'e %37,34 artmıştır. (3 yılın değişimi; + %59,23)

- Vergi Öncesi Diğer Gelir/Giderler; 2021'den 2022'ye %749,14 artarken, 2022'den 2023'e %101,98 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%647,16)

Sürdürülen Faaliyetlerin Vergi Öncesi Gelir/Giderleri; 2021'den 2022'ye %99,83 artarken, 2022'den 2023'e %1,11 azalmıştır. (3 yılın değişimi; +%98,72)

- Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/ Gideri; 2021'den 2022'ye %37,84, 2022'den 2023'e %635,50 gider olarak artarak kaydedilmiştir. (3 yılın değişimi; +%673,34)

- Dönem Vergi Gelir/Gideri; 2021'den 2022'ye %151,99, 2022'den 2023'e %0,15 gider olarak artarak kaydedilmiştir. (3 yılın değişimi; +%152,14)
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri; 2021'den 2022'ye %333,86, 2022'den 2023'e %87,05 artarak gelir olarak kaydedilmiştir. (3 yılın değişimi; +%417,91)
- Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %115,57, 2022'den 2023'e %19,79 artan kâr olarak kaydedilmiştir. (3 yılın değişimi; +%135,36)

Arçelik A.Ş.'nin Dönem Kârı; 2021'den 2022'ye %115,57, 2022'den 2023'e %19,79 artmıştır. (3 yılın değişimi; +%135,36)

3.2.Arçelik A.Ş. 2021/2022 ve 2023 yıllık Bilanço ve Gelir Tablolarının Dikey Analiz Tekniğiyle İncelenmesi

Arçelik A.Ş. 2021 Dikey Analiz Yorumu:

Dikey analiz yönteminin diğer adı; yüzde yöntemi ya da ortak paydaya indirgenmiş tablolardır. Bu teknikte finansal tablolarda yer alan kalemin belirli bir toplam içindeki oranı hesaplanır. Bilançonun analizinde bilanço toplamı 100 kabul edilir ve her bir varlık kaleminin fenel toplama oranı hesaplanır.

Arçelik A.Ş. nin dönen varlıkları işletme aktifinin % 70,05'ini oluştururken, duran varlıkların %29,95'ini oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %47,60'ını, uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %27,65'ini, özkaynaklar ise bilanço toplamının %24,75'ini oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %24,75'inin özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir. Ya da işletmenin dönen varlıkları kullanılarak kısa vadeli yabancı kaynaklarının tamamının ödenmesi mümkündür diyebiliriz.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %18,82'dir. Ticari alacakların oranı; %27,52 iken stokların oranı; %19,78, diğer dönen varlıkların oranı ise %3,93'lük dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %0,05, Finansal yatırımlarda %0,01, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda; %1,01, maddi duran varlıklarında; %15,43, şerefiyede; %3,34, maddi olmayan duran varlıklarında %7,73, ertelenmiş vergi varlıklarında; %2,14, diğer duran varlıklarında ise bu oran %0,24'lük dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %15,33, ticari borçların oranı;

% 23,12, diğer borçların oranı; %1,46, dönem kârı vergi yükümlülüğünün oranı; %0,06, borç karşılıkları oranı; %2,45 ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %5,17'dir

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %22,96, uzun vadeli karşılıkların oranı; %0,52, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %1,80 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %2,37'dir.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %22,78, ödenmiş sermayenin oranı; %0,79, yabancı para çevrim farkları oranı; %13,38, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %2,08, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; 6,38, dönem net kâr/zararının oranı; 3,60, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %-3,45 ve azınlık paylarının oranı ise %1,96'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

Arçelik A.Ş. 2021 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %30,03'ünü, faaliyet kârının net satışların %10,30'unu, dönem kârının net satışların %4,77'sini ve vergi öncesi kârın ise net satışların %5,31'ini oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %-69,97, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %30,03, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %-17,48, genel yönetim giderlerinin oranı; %-4,56, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %-0,65, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %8,47, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %-5,52, net faaliyet kâr/zararı; %7,34, yatırım faaliyetlerinden gelirlerin oranı; %0,46, yatırım faaliyetlerinden giderlerin oranı; %-0,01, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %-0,07, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %10,68, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %16,59, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %-21,95, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %0,45, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %-0,54, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %-1,11 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %0,57' dir.

Arçelik A.Ş. 2022 Dikey Analiz Yorumu:

Dikey analiz yönteminin diğer adı; yüzde yöntemi ya da ortak paydaya indirgenmiş tablolarıdır. Bu teknikte finansal tablolarda yer alan kalemin belirli bir toplam içindeki oranı hesaplanır. Bilançonun analizinde bilanço toplamı 100 kabul edilir ve her bir varlık kaleminin fenel toplama oranı hesaplanır.

Arçelik A.Ş. nin dönen varlıkları işletme aktifinin %66,26'sını oluştururken, duran varlıkların %33,74'ünü oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %56,31'ini uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %18,72'sini, özkaynaklar ise bilanço toplamının %24,97'sini oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %24,97'sinin özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir. Ya da işletmenin dönen varlıkları kullanılarak kısa vadeli yabancı kaynaklarının tamamının ödenmesi mümkündür diyebiliriz.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %17,39'dur. Ticari alacakların oranı; %24,07 iken stokların oranı; %21,89, diğer dönen varlıkların oranı ise %2,74'lük dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %0,03, Finansal yatırımlarda %0,06, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0,88, maddi duran varlıklarında; %19,07, şerefiyede; %3,25, maddi olmayan duran varlıklarında %8,22, ertelenmiş vergi varlıklarında; %1,65, diğer duran varlıklarında ise bu oran %0,59'lük dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %24,98, ticari borçların oranı; % 21,92, diğer borçların oranı; %1,25, dönem kârı vergi yükümlülüğünün oranı; %0,04, borç karşılıkları oranı; %2,74 ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %5,39'dur

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %11,49, uzun vadeli karşılıkların oranı; %2,26, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %1,45 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %3,51'dir.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %22,71, ödenmiş sermayenin oranı; %0,29, yabancı para çevrim farkları oranı; %11,04, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %5,60, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; % 3,08, dönem net kâr/zararının oranı; 2,70, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %0,00 ve azınlık paylarının oranı ise %2,26'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

Arçelik A.Ş. 2022 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %26,70'ini, faaliyet kârının net satışların %3,66'sını, dönem kârının net satışların %2,70'ini ve vergi öncesi kârın ise net satışların %2,81'ini oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %73,30, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %26,70, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %18,10, genel yönetim giderlerinin oranı; %4,70, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %0,70, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %4,59, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %4,11, net faaliyet kâr/zararı; %3,17, yatırım faaliyetlerinden gelirlerin oranı; %1,08, yatırım faaliyetlerinden giderlerin oranı; %0,07, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %0,29, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %4,38, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %5,53, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %7,10, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %1,01, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %0,09, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %0,74 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %0,65' dir.

Arçelik A.Ş. 2023 Dikey Analiz Yorumu:

Arçelik A.Ş. nin dönen varlıkları işletme aktifinin % 66,37'sini oluştururken, duran varlıkları %33,63'ünü oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %53,38'ini, uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %23,54'ünü, özkaynaklar ise bilanço toplamının %23,07'sini oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %23,07'sinin özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir. Ya da işletmenin dönen varlıkları kullanılarak kısa vadeli yabancı kaynaklarının tamamının ödenmesi mümkündür diyebiliriz.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %18,90'dır. Ticari alacakların oranı; %25,77 iken stokların oranı; %18,38, diğer dönen varlıkların oranı ise %3,19'luk dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %0,01, Finansal yatırımlarda %0,05, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0,56, maddi duran varlıklarında; %18,21, şerefiyede; %2,82, maddi olmayan duran varlıklarında %7,71, ertelenmiş vergi varlıklarında; %3,19, diğer duran varlıklarında ise bu oran %1,08'lik dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %22,25, ticari borçların oranı; % 21,00, diğer borçların oranı; %1,64, dönem kârı vergi yükümlülüğünün oranı; %0,16, borç karşılıkları oranı; %2,46 ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %5,86'dır

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %17,22, uzun vadeli karşılıkların oranı; %1,80, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %1,31 ve diğer

uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %3,21'dir.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %20,60 ödenmiş sermayenin oranı; %0,26, yabancı para çevrim farkları oranı; %9,79, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %4,89, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; 4,44, dönem net kâr/zararının oranı; %2,97, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %-1,76 ve azımlık paylarının oranı ise %2,48'dir.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

Arçelik A.Ş. 2023 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %29,32'sini, faaliyet kârının net satışların %3,95'ini, dönem kârının net satışların %3,27'sini ve vergi öncesi kârın ise net satışların %2,78'ini oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %-70,68, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %29,32, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %-18,30, genel yönetim giderlerinin oranı; %-5,75, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %-0,76, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %5,23, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %-5,79, net faaliyet kâr/zararı; %4,52, yatırım faaliyetlerinden gelirlerin oranı; %0,02, yatırım faaliyetlerinden giderlerin oranı; %-0,04, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %-0,19, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %3,74, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %8,79, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %-9,75, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %-0,02, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %0,48, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %-0,74 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %1,22'dir.

3.3. Vesbe 2021/2022/2023 yıllık Bilanço ve Gelir tablolarının Yatay Analiz Tekniğiyle İncelenmesi

Bilanço;

VESBE'nin Varlıklarını incelediğimizde; 2021 Dönen Varlıklar toplamı; 10120625000,00 TL, 2022 Dönen Varlıklar toplamı; 28346799000,00 TL, 2023 Dönen Varlıklar toplamı ise; 26495350000,00 TL'dir. Bu durumda, Dönen Varlıklar 2021'e oranla 2022'de %180 artmış, 2022'ya oranla 2023'te ise; %7 azalmıştır. Dönen Varlıkların alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

- Nakit ve Nakit Benzerleri; 2021'den 2022'ye %745 artmış, 2022'den 2023'e ise %24 oranında azalış göstermiştir.

*(2021 yılı sonlarından TCMB'nin politika değişikliğine giderek US-DTRY'de örtülü devalüasyon yaparak 2022 politikalarında dolar kurunu

2022 yılı ortalamasında 14TL olarak tutmuş, şirket 2021 yılına göre nakitlerini azaltarak Türk Lirası nakit pozisyonlarını düşürmüştür. Yaratılan enflasyondan zarar görmemek adına yapılan bu işlem şirket nezdinde pozitif olarak değerlendirilebilir.)

- Ticari Alacaklar kalemi; 2021'den 2022'ye %172 artmış, 2022'den 2023'e ise %2 oranında azalış göstermiştir.

*(Ticari alacaklar 2022 yılındaki TCMB'nin politika faizini düşürmesiyle bir önceki 2021 yılına oranla 2023 yılında %2 oranında azalarak paranın döngü hızındaki artışı göstermiştir. Dayanıklı ev aletleri ürünleri üreten firmanın ticari alacaklar kaleminin bu denli az olması pozitifdir.)

- Diğer Alacaklar kalemi; 2021'den 2022'ye %180 artmış, 2023'te ise 2022'ye oranla %31 azalış göstermiştir.

*(Şirket diğer alacaklarını parasal gevşemeden dolayı azaltmış, enflasyondan zarar görme olasılığını minimize etmiştir).

- Stoklar kalemi; 2021'den 2022'ye %187 oranında artmış, 2022'den 2023'e ise %5 oranında azalmıştır.

- Diğer Dönen Varlıklar; 2021'den 2022'ye %14 oranında azalmış, 2022'den 2023'e %241 oranında artmıştır.

2021 Duran Varlıklar toplamı; 4.068.788.000,00 TL , 2022 Duran varlıklar toplamı; 17.443.660.000,00 TL, 2023 Duran Varlıklar toplamı; 24.418.676.000,00 TL'dir. Bu durumda, Duran Varlıklar 2021'e oranla 2022'de %329 oranında, 2023'te 2022'ye oranla; %40 oranında artış göstermiştir. Duran Varlıkların alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

-Ticari Alacaklar; 2021'den 2022'ye %176 artmış, 2022'den 2023'e ise %2 oranında azalmıştır.

-Finansal Yatırımlar; 2021'den 2022'ye değişmemiş, 2022'den 2023'e ise %86 azalmıştır.

-Maddi Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %364, 2022'den 2023'e ise %42 oranında artmıştır.

-Maddi Olmayan Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %284, 2022'den 2023'e ise %32 artmıştır.

-Diğer Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %223, 2022'den 2023' ise %1 oranında artmıştır.

Bu durumda VESBE'nin Toplam Varlıklarında; 2021'den 2022'ye %223, 2022'den 2023'e %11 oranında artış olmuştur.

Kaynaklar;

VESBE'nin Kaynaklarına baktığımızda; Kısa Vadeli Yükümlülükleri, 2021'den 2022'ye %255 artmış, 2022'den 2023'e ise %517 azalış kaydetmiştir. Kısa Vadeli Yükümlülüklerin alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

-Finansal Borçlar; 2021'den 2022'ye %982 artmış, 2022'den 2023'e ise %68 azalmıştır.

-(Finansal Borçların %982 artmış olması yüzeysel bakıldığında fazla gibi görünse de o tarihlerden itibaren şiddetini arttıran enflasyon ve faiz sebebiyle avantajlı bir durum olarak bile değerlendirilebilir.)

-Ticari Borçları; 2021'den 2022'ye %200 artmış, 2022'den 2023'e ise %2 azalmıştır.

-Diğer Borçları; 2021'den 2022'ye %14 azalmış, 2022'den 2023'e ise %178 artmıştır.

-Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü; 2021'den 2022'ye %100 azalmış, 2022'den 2023'e ise değişmemiştir.

-Borç Karşılıkları; 2021'den 2022'ye %93 artmış, 2022'den 2023'e ise %23 azalmıştır.

-Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler; 2021'den 2022'ye %220 artmış, 2022'den 2023'e ise %20 azalmıştır.

Uzun Vadeli Yükümlülükleri; 2021'den 2022'ye %155, 2022'den 2023'e %120 artış göstermiş olup, tek tek kalemlerini inceleyecek olursak;

-Finansal Borçları; 2021'den 2022'ye %68 azalmış, 2022'den 2023'e ise %960 artmıştır.

-Uzun Vadeli Karşılıklar; 2021'den 2022'ye %463 artarken, 2022'den 2023'e %21 azalmıştır.

-Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü; 2021'den 2022'ye değişmemişken, 2022'den 2023'e %183 artış göstermiştir.

-Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler; 2021'den 2022'ye %167, 2022'den 2023'e ise %78 artış göstermiştir.

VESBE'nin Özkaynaklarına baktığımızda; 2021'den 2022'ye %177, 2022'den 2023'e ise %59 artış gözlenmiştir. Özkaynakların alt kalemlerini inceleyecek olursak;

-Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar; 2021'den 2022'ye %177, 2022'den 2023'e %59 artmıştır.

-Ödenmiş Sermayede; 2021-2022 ve 2023 yıllarında herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.

-Kârdan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler; 2021'den 2022'ye %1158 artarken, 2022'den 2023'e %3 azalmıştır.

-Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları; 2021'den 2022'ye %3828 artarken, 2022'den 2023'e ise %6 azalmıştır.

- Dönem Net Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %86 azalırken, 2022'den 2023'e ise %2131 artmıştır.

- Diğer Özsermaye Kalemleri; 2021'den 2022'ye %264, 2022'den 2023'e ise %68 oranında artmıştır.

Bu durumda VESBE'nin Toplam Kaynaklarındaki değişim oranı; 2021'den 2022'ye %223, 2022'den 2023'e %11 artış göstermiştir.

Arçelik Yatay Analiz (Gelir Tablosu);

VESBE'nin faaliyetlerinden kaydedilen gelir giderlerin karşılaştırmalı analizine bakalım;

-Satış Gelirleri; 2021'den 2022'ye %268, 2022'den 2023'e ise %2 artmıştır.

-Satışların Maliyeti; 2021'den 2022'ye %295 artış göstermiştir, bu durum olumlu karşılanmaz. 2022'den 2023'e ise %5 azalış göstermiştir bu durum olumludur.

-Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr/Zarar; 2021'den 2022'ye %126 kâr artışı, yine 2022'den 2023'e %72 kâr artışı kaydedilmiştir. Bu oldukça olumlu bir durumdur.

Bu durumda 2021'den 2022'ye toplam Brüt Kâr/Zararı; %126, 2022'den 2023'e ise %72 artmıştır.

-Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri; 2021'den 2022'ye %1825 artarken, 2022'den 2023'e %22 azalış göstermiştir.

-Genel Yönetim Giderleri; 2021'den 2022'ye %290 artarken, 2022'den 2023'e %10 azalmıştır.

-Araştırma ve Geliştirme Giderleri; 2021'den 2022'ye %373, 2022'den 2023'e %3 artmıştır.

-Diğer Faaliyet Gelirleri; 2021'den 2022'ye %77, 2022'den 2023'e %50 artmıştır.

-Diğer Faaliyet Giderleri; 2021'den 2022'ye %164, 2022'den 2023'e %45 artmıştır.

Arçelik A.Ş.'nin Toplam Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %179, 2022'den 2023'e %285 azalmıştır.

-Net Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %57 azalırken, 2022'den 2023'e %564 artmıştır.

-Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %179, 2022'den 2023'e %285 azalmıştır.

-Esas Faaliyet Dışı Finansal Gelirler; 2021'den 2022'ye %241 artarken, 2022'den 2023'e %43 azalmıştır.

-Esas Faaliyet Dışı Finansal Giderler; 2021'den 2022'ye %53 artarken, 2022'den 2023'e %94 azalmıştır.

-Sürdürülen Faaliyetlerin Vergi Öncesi Gelir/Giderleri; 2021'den 2022'ye %62 azalırken, 2022'den 2023'e %1080 artmıştır.

-Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/ Gideri; 2021'den 2022'ye %184 azalırken, 2022'den 2023'e %205 gider olarak artarak kaydedilmiştir.

-Dönem Vergi Gelir/Gideri; 2021'den 2022'ye %8, 2022'den 2023'e %2805 gider olarak artarak kaydedilmiştir.

-Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri; 2021'den 2022'ye %181 gider olarak, 2022'den 2023'e %139 artış gelir olarak kaydedilmiştir.

-Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %86 azalmış, 2022'den 2023'e %2131 artan kâr olarak kaydedilmiştir.

Sonuç olarak VESBE'nin dönem Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %86 zarar olarak, 2022'den 2023'e %2131 gelir olarak eklenmiştir.

3.4. Vesbe 2021/2022/2023 yıllık bilançolarıyla Dikey Analiz İncelemesi

Vesbe 2021 Dikey Analiz Yorumu:

Dikey analiz yönteminin diğer adı; yüzde yöntemi ya da ortak paydaya indirgenmiş tablolarıdır. Bu teknikte finansal tablolarda yer alan kalemin belirli bir toplam içindeki oranı hesaplanır. Bilançonun analizinde bilanço toplamı 100 kabul edilir ve her bir varlık kaleminin genel toplama oranı hesaplanır.

VESBE'nin dönen varlıkları işletme aktifinin % 71'ini oluştururken, duran varlıkların %29'unu oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %60'ını, uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %5'ini, özkaynaklar ise bilanço toplamının %34'ünü oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %34'ünün özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %1'dir. Ticari alacakların oranı; %36 iken stokların oranı; %19, diğer dönen varlıkların oranı ise %2'lik dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %0, Finansal yatırımlarda %0, özkaynak

yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0, maddi duran varlıklarında; %23, şerefiyede; %0, maddi olmayan duran varlıklarında %2, ertelenmiş vergi varlıklarında; %1, diğer duran varlıklarında ise bu oran %2'lik dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %7, ticari borçların oranı; % 41, diğer borçların oranı; %10, dönem kârı vergi yükümlülüğünün oranı; %0, borç karşılıkları oranı; %0 ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %2'dir

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %3, uzun vadeli karşılıkların oranı; %1, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %0 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı da; %0'dır.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %34, ödenmiş sermayenin oranı; %11, yabancı para çevrim farkları oranı; %0, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %1, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; %1, dönem net kâr/zararının oranı; %11, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %11 ve azınlık paylarının oranı ise %0'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

VESBE 2021 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %16'sını, faaliyet kârının net satışların %13'ünü, dönem kârının net satışların %9'unu ve vergi öncesi kârın ise net satışların yine %9'unu oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %-84, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %16, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %-1, genel yönetim giderlerinin oranı; %-1, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %-1, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %12, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %-13, net faaliyet kâr/zararı; %13, yatırım faaliyetlerinden gelirlerin ve giderlerin oranı bulunmamakta, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %0, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %11, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %9, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %-13, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %0, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %0, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %0 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı da yine; %0'dır.

Vesbe 2022 Dikey Analiz Yorumu:

VESBE'nin dönen varlıkları işletme aktifinin %62'sini oluştururken, duran varlıkları %38'ini oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar

bilanço toplamının (aktif=pasif) %66'sını uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %4'ünü, özkaynaklar ise bilanço toplamının %30 oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %30'unun özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %2'dir. Ticari alacakların oranı; %31 iken stokların oranı; %17, diğer dönen varlıkların oranı ise %1'lik dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %0, Finansal yatırımlarda %0, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0, maddi duran varlıklarında; %33, şerefiyede; %0, maddi olmayan duran varlıklarında %2, ertelenmiş vergi varlıklarında; %0, diğer duran varlıkları ise bu oran %2'lik dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %22, ticari borçların oranı; % 38, diğer borçların oranı; %3, dönem kârı vergi yükümlülüğünün ve borç karşılıkları oranının ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %0'dır.

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %0, uzun vadeli karşılıkların oranı; %2, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %1 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %0'dır.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %30, ödenmiş sermayenin oranı; %3, yabancı para çevrim farkları oranı; %0, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %3, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; % 11, dönem net kâr/zararının oranı; 0, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %12 ve azınlık paylarının oranı ise %0'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

VESBE 2022 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %10'unu, faaliyet kârının net satışların %-2'sini, dönem kârının net satışların %0'ını ve vergi öncesi kârın ise net satışların yine %0'ını oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %-90, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %0, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %-6, genel yönetim giderlerinin oranı; %-1, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %-1, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %6, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %-10, net faaliyet kâr/zararı; %2, yatırım faaliyetle-

rinden gelirlerin oranı; %0, yatırım faaliyetlerinden giderlerin oranı; %0, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %0, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %-2, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %9, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %-6, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %0, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %0, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %0 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %0'dır.

Vesbe 2023 Dikey Analiz Yorumu:

VESBE'nin dönen varlıkları işletme aktifinin %52'sini oluştururken, duran varlıkları %48'ini oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %50'sini, uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %8'ini, özkaynaklar ise bilanço toplamının %42'sini oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %42'sinin özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir. Ya da işletmenin dönen varlıkları kullanılarak kısa vadeli yabancı kaynaklarının tamamının ödenmesi mümkündür diyebiliriz.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %1'dir. Ticari alacakların oranı; %27 iken stokların oranı; %14, diğer dönen varlıkların oranı ise %2'lik dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlanması sırayla; ticari alacaklarda, %0, Finansal yatırımlarda %0, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0, maddi duran varlıklarında; %42, şerefiyede; %0, maddi olmayan duran varlıklarında %3, ertelenmiş vergi varlıklarında; %0, diğer duran varlıklarında ise bu oran %2'lik dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %6, ticari borçların oranı; % 34, diğer borçların oranı; %7, dönem kârı vergi yükümlülüğünün oranı; %0, borç karşılıkları oranı; %0 ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %2'dir.

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %3, uzun vadeli karşılıkların oranı; %1, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %3 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %0'dır.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %42, ödenmiş sermayenin oranı; %3, yabancı para çevrim farkları oranı; %0, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %2, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; %9, dönem net kâr/zararının oranı; %9, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %19 ve azınlık paylarının oranı ise %0'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

VESBE 2023 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %16'sını, faaliyet kârının net satışların %4'ünü, dönem kârının net satışların %8'ini ve vergi öncesi kârın ise net satışların %0'ını oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %-84, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %16, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %-5, genel yönetim giderlerinin oranı; %-1, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %-1, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %8, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %-14, net faaliyet kâr/zararı; %10, yatırım faaliyetlerinden gelir ve giderlerin oranı; %0, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %0, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %4, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %5, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %0, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %0, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %8, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %0 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %-1' dir.

3.5. Klimasan 2021/2022 ve 2023 yıllık Bilanço ve Gelir Tablolarının Yatay Analiz Tekniğiyle İncelenmesi;

Bilanço:

Varlıklar;

Klimasan'ın Varlıklarını incelediğimizde; 2021 Dönen Varlıklar toplamı; 2.282.374.634,00 TL, 2022 Dönen Varlıklar toplamı; 2.514.199.147,00 TL, 2023 Dönen Varlıklar toplamı ise; 409.227.9632,00 TL'dir. Bu durumda, Dönen Varlıklar 2021'e oranla 2022'de %10 artmış, 2022'ye oranla 2023'te ise; %63 artmıştır. (Son üç yılda toplamda dönen varlık artışı %73 olarak kaydedilmiştir.)

Dönen Varlıkların alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

-Nakit ve Nakit Benzerleri; 2021'den 2022'ye %-78 azalmış, 2022'den 2023'e ise % 53 oranında artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; %-25)

-Ticari Alacaklar kalemi; 2021'den 2022'ye %-8 azalmış, 2022'den 2023'e ise %214 oranında artış göstermiştir. (3 yılın değişimi; +%208)

-Diğer Alacaklar kalemi; 2021'den 2022'ye %444 artmış, 2022'den 2023'e %-88 oranında azalış göstermiştir.

-Stoklar kalemi; 2021'den 2022'ye %100 oranında artmış, 2022'den 2023'e ise %30 artmıştır.

-Diğer Dönen Varlıklar; 2021'den 2022'ye %55 oranında, 2022'den 2023'e ise %51 oranında artmıştır.

2021 Duran Varlıklar toplamı; 937.916.904,00 TL, 2022 Duran varlıklar toplamı; 1.736.187.706,00 TL, 2023 Duran Varlıklar toplamı; 3.618.629.551,00 TL'dir. Bu durumda, Duran Varlıklar 2021'e oranla 2022'de %85 oranında, 2023'te 2022'ye oranla; %108 oranında artış göstermiştir.

- Maddi Duran Varlıkları 2021'den 2022'ye %223, 2022'den 2023'e %91 oranında artmıştır.

-Maddi Olmayan Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %65, 2022'den 2023'e ise %106 artmıştır.

-Diğer Duran Varlıklar; 2021'den 2022'ye %-81 azalmış, 2022'den 2023' ise değişmemiştir.

Bu durumda Klimasan'ın Toplam Varlıklarında; 2021'den 2022'ye %32, 2022'den 2023'e %81 artış olmuştur. (3 yılın değişimi; +%113)

Kaynaklar;

Klimasan'ın Kaynaklarına baktığımızda; Kısa Vadeli Yükümlülükleri, 2021'den 2022'ye %19, 2022'den 2023'e ise %94 artış kaydetmiştir.

Kısa Vadeli Yükümlülüklerin alt kalemlerine tek tek bakacak olursak;

-Finansal Borçlar; 2021'den 2022'ye %25 artmış, 2022'den 2023'e ise yine %64 artmıştır.

-Ticari Borçları; 2021'den 2022'ye %2, 2022'den 2023'e ise %83 artmıştır.

-Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü; 2021'den 2022'ye %-81 azalırken, 2022'den 2023'e ise %99 artmıştır.

-Borç Karşılıkları; 2021'den 2022'ye %-1 azalıp, 2022'den 2023'e ise %65 artmıştır.

-Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler; 2021'den 2022'ye %164, 2022'den 2023'e ise %6 artmıştır.

Uzun Vadeli Yükümlülükleri; 2021'den 2022'ye %-36 azalırken, 2022'den 2023'e %33 artış göstermiştir.

Tek tek kalemlerini inceleyecek olursak;

-Finansal Borçları; 2021'den 2022'ye %-50 azalmış, 2022'den 2023'e ise %33 artmıştır.

-Uzun Vadeli Karşılıklar; 2021'den 2022'ye %98, 2022'den 2023'e %37 artmıştır.

-Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü; 2021'den 2022'ye %839, 2022'den 2023'e %33 artış göstermiştir.

-Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler; 2021'den 2023'e değişim kaydetmemiştir.

Klimasan'ın Özkaynaklarına baktığımızda; 2021'den 2022'ye %166, 2022'den 2023'e ise %82 artış gözlenmiştir.

Özkaynakların alt kalemlerini inceleyecek olursak;

-Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar; 2021'den 2022'ye %165, 2022'den 2023'e %82 artmıştır.

-Ödenmiş Sermayede; 2021-2022 ve 2023 yıllarında herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir.

-Yabancı Para Çevrim Farkları; 2021'den 2022'ye %304, 2022'den 2023'e %337 artış göstermiştir.

-Kârdan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler; 2021'den 2022'ye %44, 2022'den 2023'e %19 artmıştır.

-Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları; 2021'den 2022'ye %5, 2022'den 2023'e ise %51 artmıştır.

-Dönem Net Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %522 artarken, 2022'den 2023'e ise %-8 azalmıştır.

-Diğer Özsermaye Kalemleri; 2021'den 2022'ye %351, 2022'den 2023'e ise %18 oranında artmıştır.

-Azınlık Payları; 2021'den 2022'ye %-159 azalırken, 2022'den 2023'e %137 artış göstermiştir.

Bu durumda Klimasan'ın Toplam Kaynaklarındaki değişim oranı; 2021'den 2022'ye %32, 2022'den 2023'e %81 artış göstermiştir.

Gelir Tablosu;

Klimasan'ın faaliyetlerinden kaydedilen gelir giderlerin karşılaştırmalı analizine bakalım;

-Satış Gelirleri; 2021'den 2022'ye %60, 2022'den 2023'e ise %29 artmıştır.

-Satışların Maliyeti; 2021'den 2022'ye %73, 2022'den 2023'e ise %31 artış göstermiştir, bu durum olumlu karşılanmaz.

-Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr/Zarar; 2021'den 2022'ye %10 kâr artışı, yine 2022'den 2023'e %20 kâr artışı kaydedilmiştir. Bu oldukça olumlu bir durumdur.

-Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri; 2021'den 2022'ye %70, 2022'den 2023'e %76 artış göstermiştir.

-Genel Yönetim Giderleri; 2021'den 2022'ye %81, 2022'den 2023'e %103 artmıştır.

-Araştırma ve Geliştirme Giderleri; 2021'den 2022'ye %82, 2022'den 2023'e %1 artmıştır.

-Diğer Faaliyet Gelirleri; 2021'den 2022'ye %77 azalırken, 2022'den 2023'e %316 artmıştır.

-Diğer Faaliyet Giderleri; 2021'den 2022'ye %-87 azalırken, 2022'den 2023'e %971 artmıştır.

Klimasan'ın Toplam Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %-41, 2022'den 2023'e %-107 azalmıştır.

-Net Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %-36, 2022'den 2023'e %-96 azalmıştır.

-Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler; 2021'den 2022'ye %-22 azalırken, 2022'den 2023'e %207 artmıştır.

-Yatırım Faaliyetlerinden Giderler; 2021'den 2022'ye %72, 2022'den 2023'e %111 artmıştır.

-Özkaynak Yönetimiyle Değerlenen Yatırımlar; 2021'den 2023'e değişim kaydedilmemiştir.

-Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %-46, 2022'den 2023'e %-58 azalmıştır.

-Esas Faaliyet Dışı Finansal Gelirler; 2021'den 2022'ye %-32, 2022'den 2023'e %-32 azalmıştır.

-Esas Faaliyet Dışı Finansal Giderler; 2021'den 2022'ye %-55 azalırken, 2022'den 2023'e %2 artmıştır.

-Vergi Öncesi Diğer Gelir/Giderler; 2021'den 2022'ye %76 azalırken, 2022'den 2023'e %614 artmıştır.

-Sürdürülen Faaliyetlerin Vergi Öncesi Gelir/Giderleri; 2021'den 2022'ye %195 artarken, 2022'den 2023'e %-131 azalmıştır.

-Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/ Gideri; 2021'den 2022'ye %14 artarken, 2022'den 2023'e %-495 azalmıştır.

-Dönem Vergi Gelir/Gideri; 2021'den 2022'ye %-4, 2022'den 2023'e %-86 azalmıştır.

-Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri; 2021'den 2022'ye %-41 azalırken, 2022'den 2023'e %1540 artarak gelir olarak kaydedilmiştir.

-Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kâr/Zararı; 2021'den 2022'ye %536 artarken, 2022'den 2023'e %-8 azalmıştır.

Klimasan'ın Dönem Kârı; 2021'den 2022'ye %536 artarken, 2022'den 2023'e %-8 azalmıştır.

3.6. Klimasan 2021/2022/2023 Dikey Analizi

Klimasan 2021 Dikey Analiz Yorumu:

Klimasan'ın dönen varlıkları işletme aktifinin %71'ini oluştururken, duran varlıkları %29'unu oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %54'ünü uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %27'sini, özkaynaklar ise bilanço toplamının %19'unu oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %19'unun özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %18'dir. Ticari alacakların oranı; %22 iken stokların oranı; %12, diğer dönen varlıkların oranı ise %6'luk dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %22, Finansal yatırımlarda %11, özkaynak yönetimiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0, maddi duran varlıklarında; %13, şerefiyede; %0, maddi olmayan duran varlıklarında %1, ertelenmiş vergi varlıklarında; %1, diğer duran varlıkları ise bu oran %0'luk dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %34, ticari borçların oranı; %17, diğer borçların oranı; %1, dönem kârı vergi yükümlülüğünün ve borç karşılıkları oranının ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %1'dir.

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %26, uzun vadeli karşılıkların oranı; %1, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %0 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %0'dır.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %19, ödenmiş sermayenin oranı; %2, yabancı para çevrim farkları oranı; %2, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %0, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; %7, dönem net kâr/zararının oranı; 1, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %6 ve azınlık paylarının oranı ise %0'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

Klimasan 2021 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %12'sini, faaliyet kârının net satışların %10'unu, dönem kârının net satışların %1'ini ve vergi öncesi kârın ise net satışların yine %0'ını oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %-42, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %12, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %-3, genel yönetim giderlerinin oranı; %-1, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %0, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %10, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %-7, net faaliyet kâr/zararı; %7, yatırım faaliyetlerinden gelirlerin oranı; %3, yatırım faaliyetlerinden giderlerin oranı; %-1, özkaynak yönetimiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %0, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %11, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %17, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %-26, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %2, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %-1, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %-2 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %1'dir.

Klimasan 2022 Dikey Analiz Yorumu:

Klimasan'ın dönen varlıkları işletme aktifinin %59'unu oluştururken, duran varlıkları %41'ini oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %49'unu uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %13'ünü, özkaynaklar ise bilanço toplamının %38'ini oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %38'inin özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %3'tür. Ticari alacakların oranı; %15 iken stokların oranı; %18, diğer dönen varlıkların oranı ise %7'lik dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %15, Finansal yatırımlarda %8, özkaynak yönetimiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0, maddi duran varlıklarında; %31, şerefiyede; %0, maddi olmayan duran varlıklarında %1, ertelenmiş vergi varlıklarında; %0, diğer duran varlıkları ise bu oran %0'lık dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %32, ticari borçların oranı; %13, diğer borçların oranı; %0, dönem kârı vergi yükümlülüğünün oranı %0, borç karşılıkları oranı %1 ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %2'dir.

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %10, uzun vadeli karşılıkların oranı;

%1, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %2 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %0'dır.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %38, ödenmiş sermayenin oranı; %2, yabancı para çevrim farkları oranı; %7, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %0, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; %6, dönem net kâr/zararının oranı; %3, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %19 ve azınlık paylarının oranı ise %0'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

Klimasan 2022 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %15'ini, faaliyet kârının net satışların %7'sini, dönem kârının net satışların %5'ini ve vergi öncesi kârın ise net satışların yine %7'sini oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %85, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %15, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %6, genel yönetim giderlerinin oranı; %3, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %1, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %3, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %1, net faaliyet kâr/zararı; %5, yatırım faaliyetlerinden gelirlerin oranı; %2, yatırım faaliyetlerinden giderlerin oranı; %2, özkaynak yönetimiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %0, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %7, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %13, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %14, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %0, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %2, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %2 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %0'dır.

Klimasan 2023 Dikey Analiz Yorumu:

Klimasan'ın dönen varlıkları işletme aktifinin %53'ünü oluştururken, duran varlıkları %47'sini oluşturmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının (aktif=pasif) %52'sini uzun vadeli yabancı kaynaklar bilanço toplamının %10'unu, özkaynaklar ise bilanço toplamının %38'ini oluşturmaktadır. Diğer bir ifade ile işletme aktifinin %38'inin özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir.

Kalemlerin grup toplamına göre dikey analizine baktığımızda ise örneğin dönen varlıklar içinde hazır değerlerin oranı %3'tür. Ticari alacakların oranı; %27 iken stokların oranı; %13, diğer dönen varlıkların oranı ise %6'lık dilimi oluşturmaktadır.

Duran varlıkların kalemlerine baktığımızda bunların aktife oranlaması sırayla; ticari alacaklarda, %27, Finansal yatırımlarda %4, özkaynak

yönetimiyle değerlendirilen yatırımlarda; %0, maddi duran varlıklarında; %33, şerefiyede; %0, maddi olmayan duran varlıklarında %2, ertelenmiş vergi varlıklarında; %0, diğer duran varlıkları ise bu oran %0'lık dilimi oluşturmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasiflere oranı, %29, ticari borçların oranı; %21, diğer borçların oranı; %1, dönem kârı vergi yükümlülüğünün oranı %0, borç karşılıkları oranı %1 ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerin oranı ise %1'dir.

Uzun vadeli yabancı kaynakların grup dikey analizine baktığımızda; finansal borçların toplam pasife oranı, %7, uzun vadeli karşılıkların oranı; %1, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin oranı; %2 ve diğer uzun vadeli yükümlülüklerin oranı ise; %0'dır.

Özkaynakların grup dikey analizine baktığımızda; ana ortaklığa ait özkaynakların toplam pasife oranı; %38, ödenmiş sermayenin oranı; %1, yabancı para çevrim farkları oranı; %18, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin oranı; %0, geçmiş yıllara ait kâr/zararların oranı; %5, dönem net kâr/zararının oranı; %2, diğer özsermaye kalemlerinin oranı; %13 ve azınlık paylarının oranı ise %0'dır.

Gelir tablosunda dikey analize bakarken; net satışlar 100 kabul edilir ve diğer kalemlerin net satışlara oranları hesaplanır.

Klimasan 2022 yılı gelir tablosu dikey analizine baktığımızda; brüt kârın net satışların %14'ünü, faaliyet kârının net satışların %0'ını, dönem kârının net satışların %4'ünü ve vergi öncesi kârın ise net satışların yine %2'sini oluşturduğunu görmekteyiz.

Satışların maliyetinin net satışlara oranı; %86, ticari faaliyetlerden beklenen kâr/zararın oranı; %14, pazarlama satış ve dağıtım giderlerinin oranı; %8, genel yönetim giderlerinin oranı; %5, araştırma ve geliştirme giderlerinin oranı; %0, diğer faaliyet gelirlerinin oranı; %8, diğer faaliyet giderlerinin oranı; %9, net faaliyet kâr/zararı; %0, yatırım faaliyetlerinden gelirlerin oranı; %6, yatırım faaliyetlerinden giderlerin oranı; %3, özkaynak yönetimiyle değerlendirilen yatırımların kâr/zararlarındaki payların oranı; %0, finansman gideri öncesi faaliyet kâr/zararı oranı; %2, esas faaliyet dışı finansal gelirlerin oranı; %7, esas faaliyet dışı finansal giderlerin oranı; %11, vergi öncesi diğer gelir ve giderlerin oranı; %3, sürdürülen faaliyetlerin vergi gelir/giderinin oranı; %5, dönem vergi geliri/giderinin oranı; %0 ve ertelenmiş vergi geliri/giderinin oranı; %5'tir.

SONUÇ

Finansal analiz yatırımcılar, kredi verenler, yöneticiler, şirket paydaşları vs. için oldukça önemli bir yol göstericidir. Finansal tablolardan özellikle bilanço ve gelir tabloları kullanılarak finansal analiz yöntemleri ile yorum yapılabilmektedir.

Çalışmamızda finansal tablo ve finansal analiz türleri incelenmiş olup, özellikle Yatay ve Dikey analiz yöntemleri üzerinde durulmuştur. Yatay ve Dikey analiz tekniklerinin önemi ve uygulama şekli anlatılmış ve örnek iş-letmelerimizin son 3 yıllık finansal tablolarına uyarlanıp yorumlanmıştır.

Borsa İstanbul'da işlem gören Beyaz eşya sektöründeki 3 işletmemiz olan Vestel Beyaz Eşya Sanayi A.Ş., Arçelik A.Ş. ve Klimasan Klima ve Sanayi A.Ş. 2021/2022 ve 2023 yılı konsolide mali tabloları KAP(Kamuyu Aydınlatma Platformu)'dan temin edilip yatay ve dikey analiz yöntemleriyle her kalemi tek tek yorumlanmıştır.

İşletmelerimizden yatay ve dikey analiz neticesinde şirketlerimizin son 3 yıldaki özsermaye durumu, yedekleri ve tüm kalemlerinin gelişimi tek tek yorumlanmıştır.

KAYNAKÇA

1. Akgün, A. İ., & Şamiloğlu, F. (2010). *Finansal Tablolar Analizi: Finansal Raporlama Standartlarına Uygun*. Ankara: Ekin Yayınları.
2. Elmas, B. (2016). *Finansal Tablolar Analizi: TMS/TFRS'ye Göre Kaleme Alınmış Piyasadan Gerçek Örnekler Üzerinden Analizler* (2. Baskı). Ankara: Nobel Akademik Yayınları.
3. Kamuyu Aydınlatma Platformu. (2024, Nisan 15). *BIST Şirketler*. <https://www.kap.org.tr/tr/bist-sirketler>
4. Bayazıtlı, E. (1997). Nakit Akış Tabloları ve Uygulama Önerileri. *Türkiye Muhasebe Standartları Sempozyumu II*, İzmir, 5-9 Kasım.
5. Karasioğlu, F., & Erdemir, N. K. (2019). *Mali tablolar analizi*. Eğitim Yayınevi.
6. Bayazıtlı, E., Çelik, O., & Gürdal, K. (2019). *Genel Muhasebe* (3. Baskı). Ankara: Siyasal Kitabevi.
7. Dayı, F. (2013). *Sağlık İşletmelerinde Uygulamalı Finansal Analiz* (1. Baskı). Bursa: Ekin Yayınevi.
8. Kieso, D. E. (2019). *Intermediate Accounting* (16th ed.). New York: John Wiley & Sons.
9. Boran, L. (2012). *Veri Madenciliğinin Türk İşletmelerinin Finansal Tablolarına Uygulanması* (Doktora tezi). İstanbul.
10. Avcı, F. Z. (2017). *TFRS'ye göre Hazırlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi* (Yüksek lisans tezi). Işık Üniversitesi.
11. Kılınç, Y. (2018). *Finansal Tablolar Analizi Açısından Vergi Denetimi*. Isparta.

Bölüm 2

BİST 'TE İŞLEM GÖREN ENERJİ SEKTÖRÜNÜ İŞLETMELERİ'NİN COVID ÖNCESİ VE SONRASI YILLARIN ; ORAN ANALİZİ VE ALTMAN - Z METODU KULLANILARAK ÖLÇÜLMESİ

Dilan AYDIN¹

Doç. Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ²

1 Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü işletme bölümü yüksek lisans öğrencisi
dilantoprak009@gmail.com ORCID No.: -0009-0006-0728-7712

2 Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, İşletme Bölümü, Muhasebe Finansman
ABD, ugumus@adu.edu.tr, ORCID NO: : 0000-0001-7363-8660.

ÖZET

Yüzyıllardan beri ülkeler arası ekonomi ve siyasi ilişkilerin arkasında enerji faktörü göz ardı edilemez. Ülkelerin toplumsal refahını ve sürdürülebilir kalkınmalarını sağlaması açısından yükselen enerji ihtiyaçlarını karşılamaları gerekmektedir. Bu konuda Türkiye'nin mevcut enerji kaynakları göz önüne bulundurulduğunda kendi kendine yetebilen bir ülke olmadığı görülmektedir. Fakat Türkiye, stratejik bir coğrafi konumda bulunması sebebiyle sahip olduğu enerji kapasitesi açısından diğer birçok ülkeye göre şanslı olduğu söylenebilir. Türkiye, sahip olduğu konumunu kullanarak son zamanlarda katettiği ekonomik büyümeye paralel olarak dünyanın en hızlı büyüyen enerji piyasalarından biri haline gelmiştir. Bu çalışma finansal başarısızlığın önceden tahmin edilebilir bir olgu olduğu, finansal başarısızlığın tahmin etmenin ise ekonomik ve işletme açısından gerekli bir faaliyet olduğu bununla birlikte Covid-19 Pandemi süreci gibi işletmelerin faaliyetlerini kısıtlayan durumların işletmeleri finansal başarısızlığa sürükleyebilecekleri vurgulanmaktadır. Bu çalışmada ise enerji kaynaklarının Türkiye'deki durumu incelenmiş olup kaynakların üretim, tüketim değerleri ile enerji politikaları ve çözüm önerileri üzerinde durulmuştur. Finansal rekabet ortamlarında ayakta kalabilmek ve geleceğe yönelik doğru karar vermeleri için finansal anlamda başarılı olmaları ile ilişkilidir. finansal başarı ya da finansal başarısızlık analizlerle ölçülmekte, yöneticilere ve yatırımcılara aslında yol göstermekte ve önceden olası tehditlere karşı tedbir almalarına yardımcı olmaktadır. Oran analizi bu nedenle kullanılan yöntemlerden biridir. Bu çalışma yapılırken, Bist 'te işlem gören ve halka açık enerji sektörü firmalarından olan, Ak enerji üretim A.Ş., Aksa enerji A.Ş., Aksu enerji ve ticaret A.Ş. ve, Ayen enerji A.Ş. covid öncesi (2018-2020) dönemine ait ve covid sonrası (2021-2023) yıllarına ait Finansal başarısızlıklarının belirlenmesi için kullanılacak oranların saptanması amaçlanmıştır. İlk aşamada işletmelerin başarılı olup olmadığının belirlenmesiyle yaygın olarak kullanılan Altman-z skor testi kullanılmıştır.

Anahtar kelimeler: Enerji, enerji ve Türkiye, Finansal başarı, oran analizi

ABSTRACT

The energy factor cannot be ignored behind the economic and political relations between countries for centuries. Countries need to meet their rising energy needs in order to ensure their social welfare and sustainable development. In this regard, considering Turkey's current energy resources, it is seen that it is not a self-sufficient country. However, it can be said that Turkey is lucky compared to many other countries in terms of its energy capacity, as it is located in a strategic geographical location. Using its position, Türkiye has become one of the fastest growing energy markets in the world in parallel with its recent economic growth. This study emphasizes that financial failure is a predictable phenomenon, predicting financial failure is a necessary activity in terms of economics and business, and that situations that restrict the activities of businesses, such as the Covid-19 Pandemic process, may lead businesses to financial failure. In this study, the situation of energy resources in Turkey was examined and the production and consumption values of the resources, energy policies and solution suggestions were emphasized. It is related to being financially successful in order to survive in financial competitive environments and to make the right decisions for the future. Financial success or financial failure is measured by analysis, actually guiding managers and investors and helping them take precautions against possible threats in advance. Ratio analysis is one of the methods used for this reason. While this study was being carried out, Ak Enerji Üretim A.Ş., one of the publicly traded energy sector companies traded on BIST. , Aksa Enerji A.Ş. , Aksu energy and trade Inc. and , Ayen Enerji A.Ş. It is aimed to determine the ratios that can be used to determine financial failures for the period 2018-2020 before Covid and for the years 2021-2023 after Covid. In the first stage, the widely used Altman-z score test was used to determine whether businesses were successful or not.

KEYWORDS: Energy, energy and Türkiye, Financial success, ratio analysis

GİRİŞ

Günümüz iş dünyasında firmaların başarılı olabilmeleri için küresel rekabet ortamına uymaları gerekiyor. Genel olarak finansal başarısızlıktan bahsedildiğinde akla ilk gelen iflastır.firmaların finansal açıdan beklenen performansı göstermemesi durumunda ; finansal sıkıntı , ve finansal başarısızlık gibi kavramlar ile ifade edilmekte.ayrıca firmaların finansal sorumluluklarını yerine getirememesi durumunda finansal başarısızlık olarak tanımlanmakta.Firmaların finansal başarısızlığı işletme içi durumlardan dolayı olabileceği gibi işletme dışı durumlardan da kaynaklanmaktadır.firma dışından oluşan nedenler firmanın gözetiminde olmadığından kontrolü dışında gelişmektedir.firma dışı nedenler firmanın dış çevresinde oluşan bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Enerji sektörü , ülkenin enerji ihtiyacını karşılamak için üretilen , dağıtılan ve kullanılan enerji ürünlerinin üretimi , dağıtımını ve satışıyla ilgili bir sektördür. Sektör elektrik, doğalgaz , petrol ve kömür gibi farklı enerji kaynaklarının üretimi, dağıtımını kullanımı ile ilgilenmektedir. Finansal başarısızlık kavramının ekonomik konuda aktif bulunan birimlerin karşılaşabilecekleri sorunların önceden belirlenmesi ve gerekli önlemlerin önceden alınması devamlılığın temelini oluşturmaktadır. İşletmelerde farklı nedenlerle oluşabilecek durumları genellikle ekonomik ve finansal başarısızlık olarak sınıflandırmakla teknik, yönetsel ve teknolojik olarak başarısızlıkta tanımlamalar içinde yer almakta.

Enerji sektörünün önemi nedir?

Enerji, endüstriyel faaliyetlerden evlerimize kadar her alanda kullanılmakta ve yaşamımızı sürdürülebilmemiz için temel bir gereksinimdir. Sektörün önemi çeşitli şekillerde kendini göstermektedir. Birincisi, ekonomik kalkınma ve büyümenin vazgeçilmez itici gücüdür. Endüstriyel üretim, ulaşım, ticaret, sağlık ve pek çok sektör enerjiye dayalıdır. Sektör, bu sektörlerin ihtiyaç duyduğu enerjiyi sağlayarak ekonomik büyümeyi desteklemektedir. İkincisi, enerji sektörünün çevre üzerinde büyük etkisi var. Sürdürülebilir kaynaklara yönelmek, çevresel etkileri azaltmak ve yeşil enerji üretimini teşvik etmek önemli

1. LİTERATÜR TARAMASI

Finansal başarısızlık alanında yapılmış olan ilk çalışmadan biri olan beaver(1966) , Amerika 'da 1954-1964 yıllarında faaliyette bulunan yüz elli sekiz işletmeye diskriminant analizi yönetimini uygulamıştır.çalışmanın sonucunda finansal başarısızlığı yıllar içinde% 75 ile % 87 oranında tahmin edilebilirliği ortaya koymuştur. Birçok yönden eleştirilen Beaver (1966)'ın çalışmasını zaman içerisinde geliştirerek çoklu diskriminant analizini bulan Altman(1968) , 1946-1965 yıllarında ABD 'de de faa-

liyette bulunan altmış altı adet iflas etmiş ve iflas etmemiş işletmelerin muhasebe kayıtlarından yararlanarak temel oranlara dayanan Z-skor modelini ortaya çıkarmıştır. Altman (1966)'ın geliştirdiği çoklu diskriminant analiz modeli, olası sonuca en yakın tahmine ulaştıracak rasyoların modele eklenmesini içermektedir. Yapılan çalışmada finansal başarısızlığı doğru rahmin gücünün %94 olduğu gösterilmektedir. Altman (1966) 'ın diskriminant analizi, kolaylığı, yalınlığı ve doğruluğu sebebiyle yaygın kullanılan bir model haline gelmiş.

2. MATERYAL VE YÖNTEM

2.1. Materyal

BİST' te işlem gören enerji sektörü firmalarının finansal analiz oranları ile covid 19 öncesi ve covid 19 sonrası (6 yıllık) dönemlerindeki oranların hesaplanması. finansal olarak işletmelerin süreçleri hakkında bilgilenmek amacıyla kullanılmıştır. İşletmelerin Finansal tabloları Kamu aydınlatma platformu (KAP) internet sitesinden temin edilmiş olup araştırma kapsamında ele alınan finansal oranlar çizelge 1'de gösterilmiştir.

2.2. Yöntem

Bu çalışma KAP internet sitesinden alınan finansal tabloların yardımıyla BİST 'te işlem göre ve enerji sektörü bünyesinde 4 işletmenin covid 19 sürecinde ve covid 19 sonrası sürecinde durumlarının incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada finansal oranlar ve Altman Z-skor modeli ile işletmelerin ilgili yıllardaki kar ve zarar durumları değerlendirilmiştir. Altman - z oranının 1,81'in altında olan ve mevcut yılda zararda olan işletmeler başarısız olarak adlandırılır. Yapılan hesaplamalar neticesinde elde edilen sonuçlara göre işletmelerin iflas olasılığını gösteren Altman, değer 1,81'in altında olması yüksek oranda iflas riskinin olduğu anlamına gelir işletme, 2,99'un üzerine olmasını (güvenli bölge) ise iflas etme ihtimali olmayan işletme olarak nitelendirilmiştir. Z skoru 1.81 ile 2.99 arasında değer alan işletmeleri ise gri bölge olarak adlandırılmış ve yatırım yaparken dikkatli davranılması gerektiğini belirtmiştir.

$$Z\text{-skor} = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Formülünde kullanılan oranlar;

X_1 = Çalışma sermayesi / Toplam varlıklar

X_2 = Dağıtılmayan karlar / Toplam varlıklar

X_3 = FVÖK / Toplam varlıklar

X_4 = Özkaynak / Toplam borç

X_5 = Net satışlar / Toplam varlıklar

3.Bulgular

BİST'te işlem görmekte olan enerji sektörü şirketlerinin finansal analiz oranları ile covid 19 öncesi ve covid 19sonrası (6 yıllık) dönemlerindeki oranların hesaplanması. Ayırma sonucunda 4 işletmede finansal açıdan başarısız işletmeler Z –skoru sınırı kabul edilen 1,81 değerinin altında yüksek risk olan işletmeler olmakla birlikte Z –skor değerlerine bakıldığında zarar ettikleri için başarısız olarak görülmüştür.. Z- skor oranları çizelge 2’de firma isimleri kodlarıyla birlikte verilmiştir.

Çizelge 2: çalışma kapsamında firmaların 6 yıllık Z skor değerleri

Firmalar	Z skor 2018	Z skor 2019	Z skor 2020	Z skor 2021	Z skor 2022	Z skor 2023
F1 (AK ENERJİ)	-0,200	-0,033	-0,036	-0,005	-0,005	0,034
F2 (AKSA ENERJİ)	0,093	0,026	0,170	0,013	0,136	0,115
F3 (AKSU ENERJİ)	-0,069	-0,049	-0,186	-0,172	-0,319	-0,236
F4 (AYEN ENERJİ)	-0,098	-0,104	-0,117	-0,080	0,105	0,081

Firmaların incelenmiş olan finansal oranların normal dağılım gösterip göstermediğinin belirtilmesi nedeniyle Kolmogorow - Smirnow testi uygulanıp çıkan sonuçlar çizelge 3’te gösterilmektedir.Yapılan test neticesinde cari oranı, likit oranı, nakit oranı, borç/öz kaynak oranı, duran varlık/öz kaynak oranı, faiz karşılımla oranı, stok devir hızı, ticari borç devir hızı, öz kaynak devir hızı, MDV devir hızı, öz kaynak karlılığı ve FVÖK/aktif oranında normal dağılım gözlenmemiş. Normal dağılım izlenmediğinden değişikliğe sebep olan finansal oranlarının tespit edilmesi bağımsız örneklem için uygulanan Mann -Whitney U testi kullanılmıştır. Sonucunda elde edilen veriler çizelge 4’te verilmiştir.

Çizelge 3: normal dağılıma ait testin verileri gösterilmiştir.

H0 hipotezi	Anlamlılık	Karar
1.Cari oran 2,496 ortalama ve 0,162 standart sapma ile normal dağılım göstermekte.	$P < 0,05$	H0 red
2.Likit oran 2,160 ortalama ve 2,28 standart sapma ile normal dağılım Göstermekte.	$P < 0,05$	H0 red
3.nakit oran 1,056 ortalama ve 0,222 standart sapma ile normal dağılım Göstermekte.	$P < 0,05$	H0 red
4.borç/öz kaynak oranı 0,410 ortalama ve 0,081 standart sapma ile normal dağılım Göstermekte	$P < 0,05$	H0 red
5. KVB /toplam borç oranı 0,312 ortalama ve 0,016 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P < 0,05$	H0 red
6. duran varlık /öz kaynak oranı 13,265 ortalama ve 2,523 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P < 0,05$	H0 red
7. alacak devir hızı 1,581 ortalama ve 0,336 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P > 0,05$	H0 kabul
8. stok devir hızı 281,843 ortalama ve 147,293 standart sapma ile normal dağılım Göstermekte	$P < 0,05$	H0 red
9.ticari borç devir hızı 15,584 ortalama ve 2,350 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P < 0,05$	H0 red
10. aktif devir hızı 1,259 ortalama ve 0,234 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P < 0,05$	H0 red
11. MDV devir hızı 1,525 ortalama ve 0,301 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P < 0,05$	H0 red
12. brüt kar marjı -0,313 ortalama ve 0,063 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P > 0,05$	H0 kabul
13. faaliyet kar marjı 0,248 ortalama ve 0,032 standart sapma ile normal dağılım Göstermekte	$P > 0,05$	H0 kabul
14. net kar marjı -0,820 ortalama ve 0,286 standart sapma ile normal dağılım göstermektedir.	$P > 0,05$	H0 kabul
15. FVÖK/ aktif toplam 3,828 ortalama ve 0,313 standart sapma ile normal dağılım göstermekte	$P < 0,05$	H0 red

Çizelge 4: Mann-Whitney U test sonuçları

Finansal oranlar	Anlamlılık	Karar
Cari oran dağılım oranı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P<0,05	H0 red
Likit(asit-test)oran dağılımı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P<0,05	H0 red
Nakit oran dağılımı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P<0,05	H0 red
Toplam borç/özkaynak dağılımı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
KVB/toplam borç gruplar arasında farklılık göstermemekte	P<0,05	H0 red
Duran varlık/özkaynak devir hızı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
Alacak devir hızı dağılımı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
Stok devir hızı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
Ticari borç hızı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
Aktif devir hızı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
Özkaynak devir hızı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
MDV hızı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P<0,05	H0 red
Brüt kar marjı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P<0,05	H0 red
Faaliyet kar marjı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P<0,05	H0 red
Net kar marjı gruplar arasında farklılık göstermemekte	P>0,05	H0 kabul
Aktif karlılığı gruplar arasında farklılık göstermemekte		
FVÖK /aktif dağılımı gruplar arasında farklılık göstermemekte		

Asit test oranlarının finansal açıdan başarısız olan işletmeler anlamlı farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. 4 şirkette cari oran ortalaması 2,210 olarak belirlenmiştir. Asit test oran ortalaması firmalarda 1,709 ve nakit oran ortalaması ise 0,725 olarak hesaplanmıştır.bu durum işletmelerde kısa vadeli yabancı kaynak kullanım oranlarının yüksekliği ve başarısızlıkta oluşan payını net bir biçimde göstermektedir.diğer oran ise toplam borç/ özkaynak oranı likidite oranlarında oluşan farklılığı destekler bir sonuç göstermektedir. Bu oranın ortalamasına baktığımızda 1,286 düzeyinde sonuç göstermektedir. Genel kabul gören 0,50 düzeyinin oldukça üstünde bir değere sahip olan başarısız işletmeler öncelikle kısa vadeli borçlarına öncelik tanıyıp çözüm bulmak durumunda olmalıdırlar.Duran varlık / özkaynak oranına baktığımızda ise; 5,860 düzeyinde bir ortalama sahip konumdadır. Firmalarda duran varlıkların önemli bölümünü yabancı kaynaklarla finanse edildiği görülmektedir.

SONUÇ

Net kar marjı ortalamalarına baktığımızda işletmelerde -0,232 düzeyinde ortalama sahiptirler .işletmelerin covid sürecini ve sonrasını incelediğimizde verimsiz ve bu pandemi sürecinde sarsıntılı dönem geçirdikleri ve pandemi sürecindeki zararı , yıpranmayı hemen tamir edilecek gibi görünmemekte . Özkaynak karlılığı işletmelerde 1,964 ortalama ile sonuçlanmakta .Ortaklar veya şirket sahiplerinin işletmeye vermiş olduğu sermayenin etkin kullanım düzeyini gösteren bu oran işletmelerde oldukça yüksektir. Bir diğer farklılık aktif karlılık ortalamalarında görül-

mektedir. bu oran işletmelerde 0,07 ve 0,86 düzeyinde 2022 düzeyinde 0,353'e yükseliş göstermiştir. Kârlılık analizi ile elde edilen sonuçlar neticesinde , yabancı kaynak kullanımının yüksek olmasıyla birlikte gelen ek maliyetlerle beraber göz önüne alındığında da kârlılığın olumsuz yönde etkilendiği görülmekte olup Bununla birlikte pandemi sürecini sağlıklı bir şekilde atlattırmaması ve sonrasında yüksek oranda finansman giderine maruz kalması, enerji sektöründe faaliyette bulunan firmaların yabancı kaynak faizlerini ödemelerinde güçlük yaşamasına neden olup bunun yanında zayıf kalmasına sebep olmuştur. Elde edilen sonuçlara baktığımızda AKENER firması covid öncesi 2018, 2019, 2020 ve covid sonrası 2021, 2022 ve 2023 yıllarında fiyat/kazançta bariz şekilde başarısız duruma gelmiştir. AYEN' nin ise; 2018, 2019 ve 2020 yıllarında fiyat/kazançta belirgin bir sarsıntı yaşadığı görülmektedir. AKSUE'de ise ; fiyat/kazanç konusunda 2018, 2019, 2020 ve 2021'de belirgin bozulmaların olduğu görülmektedir. AKSEN'de ise aynı durum covid öncesi durumda da diğer şirketlere nazaran daha iyi durumda covid sonrası yıllarda yükseliş görülmektedir. AKNER' in covid öncesi ve covid sonrası yılında net kar marjı oranları diğer şirketlere göre azalma yaşarken, AKSEN ; 2018, 2019 ve 2020 ve covid sonrası yıllarında incelendiğinde ortalama bir seyir halinde ilerlemiş ve oranın en düşük olduğu 2018 yılında olduğu tespit edilmiştir. AKSUE göz önüne alındığında covid öncesi dönemi sarsıntılı seyir izlerken sonrası dönemin en düşük 2021 yılında görülmektedir. itibaren net kar marjı oranlarında bir azalma olduğu görülmektedir. AYEN firması ise 2020'den beri ortalama bir halde ilerleme kat etmekte. Kısaca toparlarsak; enerji sektörünün elinde bulunan dönen varlıklar, kısa vadeli yabancı kaynağını karşılamada yetersiz kalmaktadır. Bu yüzden yabancı kaynak tüketimine yönelmiş olup enerji sektörünün ek maliyetlere eklenmiş olması, kar marjlarının düşüş yaşamasına sebep olmakta. Bu durum, enerji sektörünün bu zamanlardaki faaliyetlerinde zararlı sonuçlanmasına sebep olmuştur.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. (1997). *Enflasyon Muhasebesi ile Gerçek Kârın Saptanması ve Fazla Vergi Ödenmesinin Önlenmesi*. Muhasebe Öğretim Üyeleri Bilim ve Dayanışma Vakfı Bülteni (7), 28-34.
- Akyüz, K. C., Yıldırım, İ., Akyüz, İ., 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. *Düzce Üniversitesi Orman Fakültesi Ormancılık Dergisi*, 13(1), 60-74.
- Aytaç, A. (2022). Muhasebe tahminlerinin denetimi ve bir uygulama. Yayınlanmamış doktora tezi. Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bardi, Ş., & Can, A. V. (2021). Diskriminant analizi ve C5.0 algoritması ile finansal başarısızlığın tahmini: BİST Kobi Sanayi Endeksi'ndeki işletmeler örneği. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(3), 1071-1090. <https://doi.org/10.25287/ohuiibf.925344>
- Çelik M, Dursun GD. Z Skor Modeli ile Finansal Risk Tahmini ve BIST100 Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri İmalat Sanayi Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmalar Üzerine Bir Uygulama. *İKTİSAD*. Şubat 2021;6(14):19-31. doi:10.25204/iktisad.786034
- Çömlekçi İ., & Sondemir, S. (2020). İslami Üç Faktör Varlık Fiyatlama Modeli: Katılım Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Anemon Muş Alparlan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(1), 203-211.
- Ertal, Ezgi. *Covid-19 salgınında hastanelerde çalışan sağlık personelinin tükenmişlik düzeyi ile beslenme ve uyku alışkanlıkları arasındaki ilişki*. MS thesis. Biruni Üniversitesi, 2021.
- Irmak, Fazlı. *Küresel finansal kriz dönemlerinde çalışma sermayesi yönetiminin firma performansına etkisi: BİST imalat sanayi endeksinde bir çalışma*. MS thesis. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016.
- İSLAMOĞLU, Mehmet, and Samet ÇANKAYA. "Finansal başarının tahmininde finansal başarısızlık modellerinin kullanılması: BIST XELKT endeksine dahil firmalar üzerine bir uygulama." *Maliye ve Finans Yazıları* 110(2018): 111-134.
- Medetoğlu, Batuhan TÜRK İMALAT SEKTÖRÜNDE FİNANSAL BAŞARISIZLIĞIN BELİRLEYİCİLERİ: 2005-2020 YILLARI ARASI BORSA İSTANBUL ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA
- Meral Erol, Fidan Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Bilecik, Türkiye.

PINAR KORKMAZ, OĞUZ KARAN. BORSA İSTANBUL'DA FAALİYET
GÖSTEREN TEKNOLOJİ ŞİRKETLERİNDE LOJİSTİK REGRESYON.
MODELİ İLE FİNANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİNLEMESİ.

Selimoğlu, Seval, and Abdullah Orhan. "Finansal başarısızlığın oran analizi ve diskriminant analizi kullanılarak ölçümlenmesi: BİST'de işlem gören dokuma, giyim eşyası ve deri işletmeleri üzerine bir araştırma." *Muhasebe ve Finansman Dergisi* 66 (2015): 21-40.

Şahin, T., & Mısırdalı Yangil, F. (2023). Finansal Başarısızlık Konusunda Yapılan Lisansüstü Tez Çalışmalarına Yönelik Bir İçerik Analizi. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25(2), 509-527. <https://doi.org/10.21180/iibfdkastamonu.1284057>

Yenisu, Ersin, "Finansal tabloların oran analizi ile incelenmesi: Adese örneği." (2019).

YILMAZ, Zinnur. "TÜRKİYE'NİN MEVCUT ENERJİ DURUMU.

Yüksel, U. (2022). *Altman Z skoru ile finansal başarısızlık tahmini ve COVID 19 pandemisinin finansal başarısızlık üzerindeki etkileri: BIST 100 imalat sektöründe bir uygulama* (Doctoral dissertation, Bursa Uludag University (Turkey)).

<https://dSPACE.balikesir.edu.tr/xmlui/handle/20.500.12462/5999>

https://www.researchgate.net/publication/286188438_Economic_analysis_of_photovoltaic_systems_for_household_applications_in_Turkey

<https://gcris.ieu.edu.tr/handle/20.500.14365/257>

<http://adudspace.adu.edu.tr:8080/jspui/bitstream/11607/3805/1/564582.pdf>

<https://earsiv.anadolu.edu.tr/xmlui/handle/11421/26176>

<https://abakus.inonu.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/11616/9083/10185572.pdf?sequence=3&isAllowed=y>

<https://ets.anadolu.edu.tr/storage/nfs/MUH202U/ebook/MUH202U-13V2S1-8-0-1-SV1-ebook.pdf>

Bölüm 3

FİNANSAL TABLOLARIN ORAN ANALİZİ İLE İNCELENMESİ VE SON ÜÇ YILI KARŞILAŞTIRMALI BİR UYGULAMA: VESBE, ARÇELİK VE KLİMASAN ÖRNEĞİ

*İslim CİCE*¹

*Umut Tolga GÜMÜŞ*²

1 Y. L. Öğr. İslim CİCE; Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme, Muhasebe ve Finansman Bölümü. islimcice@icloud.com

ORCID No: 0009-0006-7403-3253

2 Doç. Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ; Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Bölümü. ugumus@adu.edu.tr ORCID No: : 0000-0001-7363-8660

ÖZET

Finansal analiz, modern işletmelerin faaliyetlerini sürdürmeleri ve değer yaratmaları için hayati öneme sahiptir. Finansal analizin temel yöntemlerinden biri olan oran analizi, şirketlerin finansal güçlü ve zayıf yönlerini açıklamaya yardımcı olur. Temel finansal tablolar olan bilanço ve gelir tablosundan alınan verileri kullanarak yapılan oran analizi, işletmelerin finansal yapılarını ortaya koymak ve muhasebe bilgi sistemlerine dayalı diğer analizler için bir temel oluşturmak açısından gereklidir.

Bu çalışmada, teorik açıklamaların yanında; VESBE, ARÇELİK ve KLİMASAN işletmelerinin 2021-2022 ve 2023 yılı verilerine oran analizi uygulanmıştır. Bu şirketlerin finansal tablo verileri Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) web sitesinden derlenmiş ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) web sitesinden elde edilen sektör oranlarıyla karşılaştırılmıştır. Analizlerden elde edilen bulgulara göre,

Sonuç olarak, analiz edilen şirketin likidite sorununu ele alması, özsermaye ağırlıklı sermaye yapısını koruması, ana faaliyetlerine daha fazla odaklanması ve yüksek karlılığını istikrara kavuşturması gerekmektedir.

Anahtar Kelimeler: Oran (Rasyo) Analizi, Beyaz Eşya Sektörü, Karşılaştırmalı Analiz, Finansal Tablolar Analizi, Mali Tablo Analizi

ABSTRACT

Financial analysis is crucial for modern businesses to sustain their operations and create value. One of the fundamental methods of financial analysis, ratio analysis, helps to explain companies' financial strengths and weaknesses. Ratio analysis, which is conducted using data from basic financial statements such as the balance sheet and income statement, is necessary to reveal the financial structures of businesses and to provide a basis for other analyses based on accounting information systems.

In this study, ratio analysis has been applied to the data of VESBE, ARÇELİK, and KLİMASAN companies for the years 2021-2022 and 2023, in addition to theoretical explanations. The financial statement data of these companies were compiled from the Public Disclosure Platform (KAP) website and compared with sector ratios obtained from the website of the Central Bank of the Republic of Turkey (TCMB). According to the findings from the analyses,

In conclusion, the analyzed company needs to address its liquidity issue, maintain its equity-weighted capital structure, focus more on its core activities, and stabilize its high profitability.

Keywords: Ratio Analysis, White Goods Sector, Comparative Analysis, The Analysis of Financial Statements, Financial Statement Analysis.

GİRİŞ

Bir şeyler ters gidiyorsa, bu duruma hızlı bir şekilde müdahale edilebilir. Ayrıca, bir şirket belirlediği hedeflere ulaşamıyorsa, finansal analiz, bu soruna neden olan faktörleri belirlemeye yardımcı olabilir. Aynı şekilde, şirketin başarısı da finansal analiz teknikleri kullanılarak değerlendirilebilir. Bu, şirkette çalışmak veya şirkete yatırım yapmak isteyen bireylerin ve kuruluşların şirketin genel başarısını kolayca anlamalarını sağlar.

Ayrıca, finansal analiz, şirketin üretim ve fiyatlandırma politikalarını değerlendirmeye yardımcı olur ve birçok operasyonu kolaylaştırır. Finansal analizin sistematik ve düzenli olarak uygulanması, şirketlerin etkin bir şekilde izlenmesini de sağlar. Detaylı ve kapsamlı doğası gereği, finansal analiz, şirketin geçmişi ve mevcut durumu hakkında geniş bilgi sunar. Sonuç olarak, gelecekteki tahmin ve planlamalarda da yardımcı olur ve finansal analiz uygulamanın önemli faydalarından birini vurgular. (Kaya,2020)

Bugünün son derece rekabetçi ortamında, işletmelerin neredeyse tüm finansal verileri dikkatlice incelemesi ve yeni yollar bulmak için geçmiş verileri analiz etmesi gerekmektedir. Muhasebe bilgi sistemlerinden elde edilen bulgular bu planlama amacına yöneliktir. Temel finansal tabloların, örneğin bilanço ve gelir tablosunun incelenmesi olan oran analizi, işletmelerin finansal durumlarını değerlendirmelerine ve sektördeki güçlü ve zayıf yönlerini belirlemelerine olanak tanır. (Yenisu, 2019)

Bu çalışma, oran analizini hem teorik hem de pratik bir finansal analiz tekniği olarak ele almaktadır. Amacı, oran analizini VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ ve TİCARET A.Ş. , ARÇELİK A.Ş. ve KLİMASAN KLİMA SANAYİ ve TİCARET A.Ş. örneklerinin son üç yıllık finansal verilerine uygulayarak, ülkemizde yaygın olan beyaz eşya işletmelerine ilişkin finansal bilgileri sunmaktır. Bu çalışma, oran analizinin son literatürde sıkça kullanılması ve günümüzde birçok işletmenin otomotiv sektöründe faaliyet göstermesi nedeniyle önemlidir. Çalışmanın sonraki bölümlerinde, oran analizinin teorik açıklaması, uygulamanın kapsamı ve veriler ile nihayet bulgular yer almaktadır.

LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde, farklı sektörlerdeki şirketlerin temel finansal tablolarının oran analizi ile incelendiği önemli sayıda çalışma bulunmaktadır. Kabul edilebilir oran değerleri her sektör için farklılık gösterebilse de, bu çalışmaların sonuçları bireysel olarak önemlidir. Bu bölümde, doğrudan veya dolaylı olarak oran analizi yoluyla elde edilen bulguların yer aldığı literatür örnekleri sunulacaktır.

Birgili ve Düzer (2010), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören şirketler üzerinde yaptıkları çalışmada, çoğu şirketin oranları ile karlılık arasında anlamlı bir ilişki bulmuşlardır. Bu bulgu, oran(rasyo) analizinin finansal tabloları analiz etmek için etkili bir araç olduğunu kanıtlamaktadır.

Gider (2011), özel bir hastanenin 1998-2003 dönemindeki verilerini kullanarak krizden nasıl etkilendiğini araştırmış ve şirketin performansını oran analizi yöntemiyle ölçmeyi amaçlamıştır. Çalışma, şirketin krizden olumsuz etkilendiğini ortaya koymuştur, ancak

Yeşilay (2014), çalışmasında Borsa İstanbul'da işlem gören beyaz eşya şirketlerinin finansal performansını değerlendirmek için oran tekniğini kullanmıştır.

Meydan ve arkadaşları (2016), Borsa İstanbul'da işlem gören gıda şirketlerinin finansal performansını Gri İlişki Analizi Yöntemi ile değerlendirmiş ve bu şirketler hakkında yorumlar yapmışlardır.

Öncü, Çömlekçi ve Coşkun (2013), çalışmalarında havayolu şirketlerinin finansal performansını analiz etmek için Veri Zarflama Analizi (VZA) kullanarak bu havayolu işletmelerinin performansını ölçmüşlerdir.

Uygurtürk ve Korkmaz (2012), Borsa İstanbul'daki birincil metal sanayi endeksindeki 13 şirketin finansal performansını, 2006-2010 dönemi finansal tablolarını ve TOPSIS yöntemini kullanarak analiz etmişlerdir.

Literatürdeki birçok çalışma, farklı sektörlerdeki şirketlerin finansal tablolarını oran analizi kullanarak incelemiştir. Kabul edilebilir oran değerleri sektörden sektöre değişebilse de, her çalışmanın sonuçları önemlidir. Bu bölümde, oran analizi yoluyla doğrudan veya dolaylı olarak elde edilen bulguların yer aldığı literatür örnekleri vurgulanmaktadır.

Gider (2011), özel bir hastanenin krizden nasıl etkilendiğini, 1998-2003 dönemi verilerini kullanarak incelemiş ve şirketin performansını oran analizi ile ölçmeyi amaçlamıştır. Çalışma, hastanenin krizden olumsuz etkilendiğini, ancak sonrasında finansal istikrarının iyileştiğini bulmuştur. Genel olarak oran analizi, hastanenin güçlü bir finansal yapıya sahip olduğunu göstermiştir.

Özer (2012), bir EAH(egitim ve araştırma hastanesi)'nin mali durumunu, oran analizi ve karşılaştırmalı tablo analizi ile incelemiştir. Bu tanımlayıcı çalışma, hastanenin ağırlıklı olarak özkaynak ile finanse edildiğini ve bilançosunda yüksek oranda ticari alacaklar bulunduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca, hastanenin karlılığının değişken olduğu ve istikrarlı olmadığı görülmüştür, bu da oran analizinin bir şirketin finansal istikrarı hakkında bilgi sağlayabileceğini göstermektedir.

Akca ve İkinci (2014), özel bir sağlık şirketinin beş yıllık verilerini oran analizi kullanarak incelemiş, oranları geçmiş yıllar ve sektör ortalamaları ile karşılaştırmıştır. Bu çalışma, Özer (2012)'nin bulgularını desteklemiş ve ticari alacaklarla ilgili sorunları da belirlemiştir. Ancak şirketin yüksek likiditeye sahip olduğu ve bazı oranlarının yıl geçtikçe iyileştiği görülmüştür. Bu iki çalışma, oran analizinin bir şirketin genel finansal sağlığı hakkında değerli bilgiler sunabileceğini önermektedir.

Karadeniz ve diğerleri (2014), Borsa İstanbul'da işlem gören spor şirketlerinin mali durumlarını oran analizi kullanarak incelemiştir. Dört spor şirketinin finansal performansının genel olarak zayıf olduğu ve her iki şirketin de iflas riskiyle karşı karşıya olduğu bulunmuştur. Bu çalışma, oran analizinin işletmelerin genel finansal görünümünü ortaya koyabileceğini vurgulamaktadır.

Alparslan ve diğerleri (2015), hastane işletmelerinde çalışma sermayesi yönetimi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi temel oran analizi teknikleri kullanarak incelemiştir. Sonuçlar, bu hastanelerin güçlü finansal yapıya sahip olmadığını göstermiştir. Bu çalışma, oran(rasyo) analizinin; finansal tabloların analizinde temel bir araç olarak önemini vurgulamaktadır.

Goel ve diğerleri (2015), çalışmalarında oran analizi ve panel regresyon analizini kullanarak, bu yöntemlerin çeşitli sektörlerdeki finansal performansı değerlendirmedeki etkinliğini bir kez daha göstermiştir.

Kaderli (2006), "İMKB'de İşlem Gören Gıda Sektörü Şirketlerinin Finansal Performanslarının Ölçülmesi ve Özkaynak Karlılığını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi" başlıklı çalışmasında, gıda şirketlerinin karlılığını ortaya koymuştur.

Karatay, Şahin, Yalçın ve Kırtıloğlu, "Sivil Havacılık Sektörünün Ulusal ve Uluslararası Düzeyde İncelenmesi" başlıklı çalışmalarında sivil havacılık faaliyetlerini ulusal ve uluslararası düzeyde incelemiştir.

1. Oran Analizi

Oran analizi, bir şirketin ekonomik ve finansal yapısını, kârlılığını ve operasyonel durumunu değerlendirmek amacıyla hesaplar veya hesap grupları arasında matematiksel ilişkiler kurmayı amaçlar. Oran, iki öge arasındaki ilişkinin basit bir matematiksel ifadesidir. Amaç yalnızca bu oranları hesaplamak değil, aynı zamanda bunları şirketin hedefleri doğrultusunda mali araçlar olarak kullanmak ve anlamlı bir şekilde yorumlamaktır. Oranlar, deneyimle sabitlenmiş oranlar, ilgili oranlar, şirketin önceki yıllara ait oranları ve sektördeki diğer şirketlerin veya sektör standartlarının benzer oranları ile karşılaştırılarak yorumlanır.

Oran analizi kullanıcılarını gruplara ayıracak olursak; Dış kullanıcılar ve Dahili kullanıcılar olmak üzere ayrılır. Dış kullanıcılar; Finansal analistler, Perakende yatırımcıları, alacaklılar, rakipler, vergi makamları, düzenleyici makamlar ve sektör gözlemcileridir. Dahili kullanıcılar ise; yönetim ekibi, çalışanlar ve sahiplerdir.

Oran analizinin tarihçesine baktığımızda; ilk olarak 1908 yılında William M. Rosendale'in "Kredi Departmanı Yöntemleri" başlıklı makalesinde ortaya çıkmıştır. Bu makalede, Rosendale, likidite oranı olarak adlandırılan cari oranın 2.5:1 olmasının sağlam kredi kararları vermek için uygun olacağını öne sürmüştür. Oran yönteminin sistematik olarak uygulanması ise 1919 yılında başlamıştır. Ekonomist Alexander Wall, Mart 1919'da bir banka bülteninde oranlar üzerine yaptığı çalışmayı yayımlayarak bankalara oran yöntemini kullanmalarını tavsiye etmiştir. (Sarıkamış,2007)

Oran analizi yönteminin geliştirilmesinde öncü olan Alexander Wall, "Kredi Barometreleri Üzerine Bir Çalışma" adlı makalesinde sadece cari orana dayanmanın yeterli olmadığını eleştirmiştir. Daha kapsamlı bir oran yöntemi önermiştir. Yıllar içinde gerçekleşen gelişmeler neticesinde Oran analizi kategorize edilmiştir.

Ortak sınıflandırma yöntemine göre TCMB'nin kullandığı oranlar şu kategorilere ayrılır:

1. Likidite Oranları
2. Finansal Yapı Oranları
3. Faaliyet (Devir) Oranları
4. Kârlılık Oranları

Bu sınıflandırma, şirketin yatırımcılarının, ortaklarının veya potansiyel kredi verenlerinin ihtiyaçlarına cevap verebilecek şekilde tasarlanmıştır.

Tablo 1: Vesbe Likidite Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Cari Oran	1,05	0,92	1,18
Asit-Test Oranı	0,76	0,68	0,87
Nakit Oranı	0,03	0,03	0,01
Stoklar/Varlıklar Top. Oranı	0,14	0,17	0,19
*Stok Bağımlılık Oranı	3,38	14,03	3,19
Kısa Vadeli Alacaklar /Varlık Top. Oranı	0,34	0,46	0,49

Tablo 2: Arçelik Likidite Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Cari Oran	1,24	1,16	1,47
Asit-Test Oranı	0,90	0,79	1,06
Nakit Oranı	0,35	0,31	0,40
Stoklar/Varlıklar Top. Oranı	0,18	0,22	0,20
Stok Bağımlılık Oranı	1,88	1,88	1,46
Kısa Vadeli Alacaklar /Varlık Top. Oranı	0,26	0,26	0,28

Tablo 3: Klimasan Likidite Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Cari Oran	1,02	1,21	1,31
Asit-Test Oranı	0,76	0,83	1,08
Nakit Oranı	-0,03	-0,09	0,13
Stoklar/Varlıklar Top. Oranı	0,13	0,18	0,12
Stok Bağımlılık Oranı	3,44	2,07	2,10
Kısa Vadeli Alacaklar /Varlık Top. Oranı	0,27	0,23	0,24

1.1. Likidite Oranları

Likidite, bir varlığın ne kadar hızlı ve kolay nakde çevrilebileceğini ifade eder. Likidite oranları, bir şirketin kısa vadeli borç ödeme yeteneğini ölçmek ve yeterli işletme sermayesine sahip olup olmadığını değerlendirmek için kullanılır. Bu oranlar, şirketin kısa vadeli borç ödeme performansını değerlendirir, yani likidite riskini analiz eder ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirler. (Akgüç, 1995)

Likidite oranları, üst düzey yönetim ve kredi kurumları ve yatırımcılar tarafından sıklıkla kullanılır. Birçok çalışmadan hareketle likidite oranlarını gruplara ayırmak mümkün.

Likidite oranları kendi arasında 6'ya ayrılırlar:

- 1) Cari Oran
- 2) Asit-Test Oranı
- 3) Nakit Oranı
- 4) Stok/Varlık Toplam Oranı
- 5) Stok Bağımlılık Oranı
- 6) Kısa Vadeli Alacaklar/Varlık Toplam Oranı

1.1.1. Cari Oran

Cari Oran, işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü göstermektedir ve dolayısıyla net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını da ortaya koymaktadır. Cari oran şu formülle hesaplanır;

Cari Oran= Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Bu oranın genelde 2 olması beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, 1,5 olması yeterli kabul edilmektedir. Cari oranın yüksek olması işletmenin borç ödeme gücünün yüksek olduğunu gösterir. Fakat yine cari oranın çok yüksek olması; işletmede atıl fon bulunduğunu ve bu nedenle kaynakların etkin kullanılmadığını ifade etmektedir.

İşletmelerimize baktığımızda; Vestel'in son 3 yıllık cari oran ortalaması; 1,05, Arçelik'in 1,29, Klimasan'ın ise 1,18'dir. Beyaz eşya sektörünün 2022 cari ortalama oranı 1,27 civarındadır. İşletmelerimizi sektöre göre kıyaslayacak olursak cari oran açısından pozitiften negatide sıralamamız; Arçelik – Klimasan ve Vestel şeklinde olur.

1.1.2. Likidite (Asit Test) Oranı

Likidite oranı cari oranı tamamlayan ve cari oranı daha anlamlı hale getiren bir orandır. Şu formülle hesaplanır;

Likidite (Asit Test) Oranı = Dönen Varlıklar–Stoklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Asit-test oranı, bir işletmenin kısa vadeli borçları için her bir birimlik mevcut varlığından kaç birime sahip olduğunu gösterir. Genellikle, yaklaşık 1 olması istenir. Ancak, bu ekonomik yapıya ve sektöre göre değişebilir. Satışlar durduğunda işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini gösterir.

İşletmelerimize baktığımızda; Vestel'in son 3 yıllık asit test oranı ortalaması; 0,77, Arçelik'in 0,92, Klimasan'ın ise 0,89'dur. Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı asit test oranı 0,71'dir. Sektör sıralamamız asit test oranı için de yine cari oran gibi olur.

1.1.3. Nakit Oranı

Kısa vadeli likidite durumunu ölçmek için bir işletme, nakit ve pazarlanabilir menkul kıymetleri ile kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiyi analiz etmektedir. İşletmenin kısa vadeli borçları ile nakit ve pazarlanabilir menkul kıymetleri arasındaki ilişkiyi veren orana nakit oranı denir. Bu, işletmenin mevcut likit varlıklarının kısa vadeli borçlarını ne ölçüde karşıladığını gösterir. Genellikle nakit oranının 0.20'nin altına düşmemesi arzu edilir. Eğer nakit oranı 0.20'nin altına düşerse, işletme nakit sıkışıklığı ile karşı karşıya kalabilir ve yeni krediler bulması gerekebilir. Ancak, yüksek bir nakit oranına sahip olmak da arzu edilmez. İşletmede sürekli olarak fazla nakit bulunması, paranın verimli bir şekilde kullanılmadığını ve boşa kaldığını gösterir. Şu formülle hesaplanır;

Nakit Oranı=Hazır Değerler + Menkul Kıymetler/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

İşletmelerimize baktığımızda; Vestel'in son 3 yıllık nakit oranı ortalaması; 0,023, Arçelik'in 0,35, Klimasan'ın ise 0,003'tür. Sektörün nakit oran ortalaması; 0,16'dır. Nakit oran için işletmelerimizi sıralayacak olursak; Aeçelik- Vestel ve Klimasan şeklindedir.

1.1.4. Stoklar/Varlıklar Toplam Oranı

Yüksek bir nakit oranına sahip olmak, işletmenin gereğinden fazla stok tuttuğunu gösterir, bu da işletme için stok tutma maliyetlerine yol açabilir. Ayrıca, bu durum istenmez çünkü stokların modası geçebilir, zarar görebilir veya teknolojik olarak geri kalma riski olabilir.

Şu formülle hesaplanır;

$$\text{Stoklar/Varlıklar(Aktif) Toplam Oranı} = \text{Stoklar/ Varlıklar(Aktif)}$$

İşletmelerimize baktığımızda; Vestel'in son 3 yıllık stok/varlık oranı, 0,17, Arçelik'in 0,20, Klimasan'ın ise; 0,14'tür. Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı stok/varlık oranı 0,30'dur. İşletmelerimizin son dönemlerde stoklarda azaltıma gitmesi stok bulundurma giderleri açısından olumlu değerlendirilirken olası siparişlere cevap verememe durumu açısından ise negatiftir.

1.1.5. Stok Bağımlılık Oranı

Bu oran, asit-test oranı 1'den küçükse, kısa vadeli borçları ödemek için satılması gereken stokların yüzdesini gösterir. Ancak, ülkemizde bu oranın 0.80'e kadar kabul edilebilir olduğu düşünülmektedir.

Şu formülle hesaplanır;

$$\text{Stok Bağımlılık Oranı} = (\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} - (\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}) / \text{Stoklar}$$

İşletmelerimizin stok bağımlılık oranlarının son 3 yıllık ortalaması; Vestel'de, 6,86, Arçelik'te 1,74, Klimasan'da 7,61'dir. Asit test oranı ortalamasının 0,80'in altında olduğu durumlarda önemli olan bir oran olduğu için, çalışmaya konu işletmelerimizin asit test oranları henüz tehlike sınırına gelmemiştir.

1.1.6. Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranı

Çok yüksek bir orana sahip olmak, tahsilat sorunlarının oluşmasına ve alacaklar için ayrılan kaynaklar için ek maliyetlerin ortaya çıkmasına neden olabilir. Bu durum, işletme için finansal zorluklar yaratabilir ve likidite sorunlarına yol açabilir.

Şu formülle hesaplanır;

$$\text{Kısa Vadeli Ticari Alacaklar} + \text{Diğer Kısa Vadeli Alacaklar} / \text{Varlık (Aktif) Toplamı}$$

İşletmelerimizin KVA/DV oranının son 3 yıllık ortalamalarına baktığımızda, Vestel'in 0,43, Arçelik'in 0,27, Klimasan'ın 0,25'dir. Sektörün 2022 ortalaması 0,29'dur. Bu durumda işletmelerimizden sadece Vestel'in oranı bir miktar yüksektir ve tahsilat problemi doğurabilir.

1.2. Mali Yapı Oranları

Mali yapı oranları, diğer adıyla finansal yapı oranları, bir şirketin kaynaklarının bileşimini ve uzun vadeli borç ödeme performansını ölçmek için kullanılır. Başka bir deyişle, bu oranlar şirketin özkaynaklarının yeterli olup olmadığını, kaynak yapısındaki borç ve özkaynak arasındaki dengeyi ve özkaynak olarak üretilen fonların cari veya sabit varlıklar için nasıl kullanıldığını gösterir. (Akdoğan ve Tenker, 2010).

En çok kullanılan ve TCMB tarafından da kabul gören mali yapı oranları 12 gruba ayrılmıştır. Bunlar:

- 1) Finansal Kaldıraç Oranı (Yabancı Kaynaklar/Aktif Toplamı)
- 2) Özkaynakların Varlık Toplamına Oranı
- 3) Özkaynakların Yabancı Kaynakların Toplamına Oranı
- 4) Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak Toplamına Oranı
- 5) Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak Toplamına Oranı
- 6) Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı
- 7) Duran Varlıkların Yabancı Kaynaklar Toplamına Oranı
- 8) Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı
- 9) Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı
- 10) Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklar Toplamına Oranı
- 11) Dönen Varlıkların Varlık Toplamına Oranı
- 12) Maddi Duran Varlıkların Varlık Toplamına Oranı

Tablo 4: Vesbe Mali Yapı Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Yabancı Kaynak Top./ Varlık Top. Oranı	0,58	0,75	0,66
Özkaynak/Varlık Top. Oranı	0,42	0,25	0,34
Özkaynak/ Yabancı Kaynak Top. Oranı	0,74	0,33	0,53
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Kaynak Top. Oranı	0,50	0,72	0,60
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak/ Kaynak Top. Oranı	0,08	0,03	0,05
Maddi Duran Varlıklar/ Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	5,25	9,49	4,46
Duran Varlıklar/ Yabancı Kaynaklar Top. Oranı	0,83	0,44	0,44
Duran Varlıklar/ Öz Kaynak Oranı	1,13	1,35	0,83
Kısa Vadeli Banka Kredileri/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	0,04	0,04	0,04
Banka Kredileri/ Yabancı Kaynaklar Top. Oranı	0,04	0,04	0,03
Dönen Varlıklar/ Varlık Top. Oranı	0,52	0,67	0,71
Maddi Duran Varlıklar/ Varlık Top. Oranı	0,42	0,29	0,23

Tablo 5: Klimasan Mali Yapı Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Yabancı Kaynak Top./ Varlık Top. Oranı	0,62	0,62	0,81
Özkaynak/Varlık Top. Oranı	0,38	0,38	0,19
Özkaynak/ Yabancı Kaynak Top. Oranı	0,62	0,61	0,23
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Kaynak Top. Oranı	0,52	0,49	0,54
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak/ Kaynak Top. Oranı	0,10	0,13	0,27
Maddi Duran Varlıklar/ Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	3,46	2,40	0,48
Duran Varlıklar/ Yabancı Kaynaklar Top. Oranı	0,76	0,66	0,36
Duran Varlıklar/ Öz Kaynak Oranı	1,23	1,07	1,54
Kısa Vadeli Banka Kredileri/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	0,16	0,34	0,46
Banka Kredileri/ Yabancı Kaynaklar Top. Oranı	0,13	0,27	0,31
Dönen Varlıklar/ Varlık Top. Oranı	0,53	0,59	0,71
Maddi Duran Varlıklar/ Varlık Top. Oranı	0,33	0,31	0,13

Tablo 6: Arçelik Mali Yapı Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Yabancı Kaynak Top./ Varlık Top. Oranı	0,77	0,80	0,75
Özkaynak/Varlık Top. Oranı	0,21	0,19	0,23
Özkaynak/ Yabancı Kaynak Top. Oranı	0,27	0,24	0,30
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Kaynak Top. Oranı	0,53	0,60	0,48
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak/ Kaynak Top. Oranı	0,24	0,19	0,28
Maddi Duran Varlıklar/ Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	0,77	0,81	0,56
Duran Varlıklar/ Yabancı Kaynaklar Top. Oranı	0,44	0,38	0,40
Duran Varlıklar/ Öz Kaynak Oranı	1,63	1,61	1,31
Kısa Vadeli Banka Kredileri/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	0,04	0,20	0,06
Banka Kredileri/ Yabancı Kaynaklar Top. Oranı	0,03	0,15	0,04
Dönen Varlıklar/ Varlık Top. Oranı	0,66	0,70	0,70
Maddi Duran Varlıklar/ Varlık Top. Oranı	0,18	0,16	0,15

2.1. Finansal Kaldıraç Oranı (Yabancı Kaynaklar/Aktif Toplamı)

Bu oranın yüksekliği işletmenin finansal riski ile doğru orantılıdır. Kaldıraç oranı olarak da bilinmektedir.

Oran şu formülle hesaplanır;

$$\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar} / \text{Varlık (Aktif) Toplamı}$$

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması; 72,7 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,66, Arçelik'in 0,77, Klimasan'ın ise 0,68'dir. Arçelik'in

az bir miktar sektör ortalamasının üzerinde finansal risk aldığı söylenebilir.

2.2. Özkaynakların Varlık Toplamına Oranı

Bu oran, işletmenin varlıklarının işletme sahipleri ve hissedarları tarafından finanse edilen yüzdesini gösterir. İşletmelerin uzun vadeli borçları ödeme kabiliyetini gösterir. Genel kural olarak, bu oranın üçte biri aşmaması gerektiği düşünülmektedir.

Şu formülle hesaplanır;

Özkaynaklar / Varlık (Aktif) Toplamı

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması; 0,28 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,34, Arçelik'in 0,21, Klimasan'ın ise 0,32'dir. Bu oranda uzun vadeli borç ödeme kabiliyeti açısından işletmelerimizi sıralayacak olursak, pozitiften negatide; Vestel – Klimasan ve Arçelik şeklinde sıralanabilir.

2.3. Özkaynakların Yabancı Kaynakların Toplamına Oranı

Bu oran, bir şirketin özsermayesi ile toplam borcu arasındaki ilişkiyi yansıtır. 1 veya daha düşük bir oran, işletmenin özsermaye-borç dengesi açısından önemli olduğu kabul edilir. Örneğin, bir şirketin 1 oranına sahip olması, özsermayesinin borcuna eşit olduğu anlamına gelir. Bu, işletmenin borçlarını ödemek için yeterli özsermayeye sahip olduğu anlamına gelir. Ayrıca, bu oranın 1'den küçük olması, işletmenin özsermayesinin borcundan fazla olduğunu gösterir, bu da genellikle işletmenin mali durumunun sağlam olduğunu ve borçlarını yönetme konusunda daha iyi bir pozisyonda olduğunu gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

Özkaynaklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

Beyaz eşya sektörü için bu oranın 2022 yılı ortalaması; 0,35 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,53, Arçelik'in 0,27, Klimasan'ın 0,49'dur. Bu durumda sektörün tamamının borçlarını ödemek için yeterli özsermayeye sahip olduğunu söylemek mümkündür.

2.4. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak Toplamına Oranı

Bu oran, kısa vadeli yabancı kaynakların, toplam yabancı kaynaklar içindeki oranını gösterir. Çok fazla kısa vadeli borca sahip olmak, geri ödeme riskini artırır. Bu oranın üçte biri aşmaması önerilir çünkü yüksek kısa vadeli borçlar, işletmenin likidite zorluklarıyla karşılaşma olasılığını artırabilir.

Şu formülle hesaplanır;

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak (Pasif) Toplamı

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması; 0,61 iken Vestel'in de 0,61, Arçelik'in 0,54, Klimasan'ın ise 0,52'dir. Sektörün tamamı kısa vadeli borçlanmada 1/3 kuralını aşmış durumdadır yani likidite zorlukları ile karşılaşmaları olasıdır.

2.5. Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Kaynak Toplamına Oranı

Bu oran, şirketin varlıklarının ne kadarının uzun vadeli borçlarla finanse edildiğini gösterir. İdeal olarak, bu oran normal koşullarda yaklaşık olarak 1/6 olmalıdır. Bu oran, işletmenin varlıklarının büyük bir kısmının uzun vadeli borçlarla finanse edilmediğini gösterir. Bu, işletmenin mali durumunun sağlam olduğunu ve borçlarını yönetme konusunda daha iyi bir pozisyonda olduğunu gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Kaynak (Pasif) Toplamı

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022'de 0,15 iken Vestel'de son 3 yıllık ortalama, 0,05, Arçelik'te 0,24, Klimasan'da ise 0,17'dir. Bu durumda Vestel ortalamanın çok altında Klimasan ise üstünde kalmıştır.

2.6. Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı

Bu oran, bir şirketin uzun vadeli borçlarla finanse edilen toplam duran varlıklarının oranını gösterir. Eğer bu oran 1'den küçükse, bu şirketin tüm duran varlıkları uzun vadeli borçlarla finanse edilmiş demektir ve bu varlıkları finanse etmek için kısa vadeli borçlara veya ek sermayeye ihtiyaç yok demektir. Eğer oran 1'den büyükse ve bu fark tamamen özkaynak tarafından karşılanamıyorsa, bu durum kısa vadeli borçların kullanıldığını gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022'de 1,95 iken Vestel'de 6,4, Arçelik'te 0,71, Klimasan'da ise 2,11'dir. Arçelik tüm varlıklarının finansmanında özkaynaklarını kullanmış yeterli gelmiştir fakat Klimasan ve Vestel kısa vadeli yabancı kaynaklara başvurmuştur.

2.7. Duran Varlıkların Yabancı Kaynaklar Toplamına Oranı

Özkaynak ve uzun vadeli borçların toplamı, kalıcı sermaye olarak adlandırılır ve duran varlıkları finanse etmek için kullanılır. Bu, işletmenin uzun vadeli yatırımlarını finanse etmek için kullandığı kaynakların top-

lamını temsil eder. Kalıcı sermaye, işletmenin uzun vadeli faaliyetlerini destekleyen ve sürekli olarak varlığını sürdüren bir finansman kaynağıdır.

Bu oran şu formülle hesaplanır;

Duran Varlıklar / KVYK+UVYK

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022’de 0,31 iken Vestel’in son 3 yıllık ortalaması 0,57, Arçelik’in 0,41, Klimasan’ın ise 0,59’dur. Bu durumda işletmelerimizin duran varlıklarında kullandıkları uzun vade finansman oranı yüksektir diyebiliriz.

2.8. Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı

Bu oran, duran varlıkların ne kadarının özkaynakla finanse edildiğini gösterir. Eğer oran 1’in altındaysa, bu durum özkaynağın duran varlıkları finanse etmek için yeterli olduğunu gösterir. Eğer oran 1’in üstündeyse, bu durum borcun duran varlıkları finanse etmek için kullanıldığını gösterir. Örneğin, oranın 1.5 olması durumunda, işletmenin duran varlıklarının %50’si özkaynakla, %50’si ise borçla finanse edilmiş demektir. Bu oran, işletmenin finansal yapılanmasını ve borçlanma düzeyini anlamak için önemli bir göstergedir.

Şu formülle hesaplanır;

Duran Varlıklar / Özkaynaklar

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022’de 0,84 iken Vestel’in son 3 yıllık ortalaması 1,10, Arçelik’in 1,52, Klimasan’ın ise 1,28’dir. Her üç işletmemizin de duran varlık finansmanı için özkaynaklarının yeterli gelmediği ve borçla finanse ettikleri görülmektedir.

2.9. Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı

Bu oran, bir yıldan daha kısa süreli alınan banka kredilerinin, bir yıldan daha kısa süreli kaynaklara olan oranını gösterir. Bu oran, işletmenin kısa vadeli finansman yapısını ve kısa vadeli borçları nasıl yönettiğini gösterir. Eğer bu oran yüksekse, işletme kısa vadeli finansmanını sağlamak için fazla miktarda banka kredisi kullanıyor olabilir, bu da işletmenin finansal riskini artırabilir. Bu oran, işletmenin likidite durumunu ve kısa vadeli ödeme gücünü değerlendirmek için önemlidir.

Şu formülle hesaplanır;

(Kısa Vadeli Banka Kredileri+ Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri) / KVYK

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022’de 0,17 iken Vestel’in son 3 yıllık ortalaması 0,04, Arçelik’in 0,1, Klimasan’ın ise 0,32’dir. Kısa vadeli borç

ödeme gücüne göre işletmelerimizi sıralayacak olursak, pozitiften negatife sıralamamız; Vestel – Arçelik ve Klimasan şeklinde olacaktır.

2.10. Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklar Toplamına Oranı

Bu oran, bir şirketin banka kredilerinin toplam borçlarına oranını gösterir. Düşük bir oran, şirketin banka kredilerini iyi yönettiğini ve mali istikrarını sürdürdüğünü gösterir. Bu, şirketin borçlarını dengelemek ve finansal riskleri azaltmak için farklı finansman kaynaklarına da başvurduğunu gösterebilir. Örneğin, şirketin banka kredilerinin toplam borçlarına oranının düşük olması, şirketin kredi notunun yüksek olabileceğini ve kredi maliyetlerinin düşük olabileceğini gösterebilir.

Şu formülle hesaplanır;

(Kısa Vadeli Banka Kredileri+ Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri + Uzun Vadeli Banka Kredileri) / KVYK

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022’de 0,45 iken Vestel’in son 3 yıllık ortalaması 0,04, Arçelik’in 0,07 Klimasan’ın ise 1,24’tür. Kredi notuna göre şirketlerimizi pozitiften negatife sıralayacak olursak; Vestel - Arçelik ve Klimasan şeklinde sıralanabilir.

2.11. Dönen Varlıkların Varlık Toplamına Oranı

Bu oran, bir şirketin kısa vadeli varlıklarının toplam varlıklarına oranını gösterir. Daha yüksek bir oran, şirketin kısa vadeli likiditeyi tercih ettiğini gösterir. Bu, şirketin kısa vadeli borçları ve diğer kısa vadeli yükümlülükleri ödemek için yeterli likiditeye sahip olduğunu gösterir. Örneğin, bir şirketin kısa vadeli varlıklarının toplam varlıklarına oranının yüksek olması, işletmenin acil nakit ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli likiditeye sahip olduğunu gösterebilir. Bu oran, şirketin likidite yönetimini ve varlık dağılımını anlamak için önemli bir gösterge olabilir.

Şu formülle hesaplanır;

Dönen Varlıklar / Varlık (aktif) Toplamı

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022’de 0,81 iken Vestel’in son 3 yıllık ortalaması, 0,63, Arçelik’in 0,69, Klimasan’ın ise 0,61’dir. Burada pozitiften negatife sıralamamız ise; Arçelik – Vestel ve Klimasan şeklinde olur.

2.12. Maddi Duran Varlıkların Varlık Toplamına Oranı

Bu oran, bir şirketin maddi olmayan duran varlıklarının toplam varlıklarına oranını gösterir. Daha yüksek bir oran, şirketin uzun vadeli yatırımlarını daha fazla finanse ettiğini gösterir. Bu, şirketin maddi olmayan duran varlıklara yaptığı yatırımların, toplam varlıklarının önemli bir kısmını oluşturduğunu gösterir. Örneğin, bir şirketin maddi olmayan duran varlıklarının toplam varlıklarına oranının yüksek olması, şirketin uzun

vadeli büyüme ve genişleme stratejilerine önem verdiğini gösterebilir. Bu oran, şirketin varlık yapısını ve yatırım tercihlerini anlamak için önemli bir göstergedir.

Şu formülle hesaplanır;

Maddi Duran Varlıklar (Net) / Varlık (Aktif) Toplamı

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022’de 0,17 iken Vestel’de 0,31, Arçelik’te 0,16, Klimasan’da ise 0,26’dır. Bu orandaki pozitiften negatife sıralamamız; Vestel – Klimasan ve Arçelik şeklinde olur.

3.Faaliyet Oranları (Devir Hızları)

Faaliyet oranları, şirketin varlıklarının ne kadar etkili kullanıldığını araştıran bir oran grubudur. Bu oranlar, şirketin satışları ile varlıkları arasındaki ilişkiyi gösterdikleri için önemlidir.

Faaliyet oranlarından bahsederken, bu oranların bir şirketin ekonomik kaynaklarını ne kadar verimli kullandığını ölçtüğünü belirtmek önemlidir. Faaliyet oranları olarak adlandırılan bu oranlar, satışlar ile çeşitli varlık kalemleri arasında uygun bir denge ve ilişki olduğu varsayımına dayanır. (Çabuk ve Lazol, 2011)

Faaliyet oranlarını ölçmekte kullanılan toplam 7 adet devir hızı vardır. Bunlar;

- 1) Alacak Devir Hızı
- 2) Stok Devir Hızı
- 3) Çalışma Sermayesi Devir Hızı
- 4) Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı
- 5) Duran Varlık Devir Hızı
- 6) Özsermaye Devir Hızı ve
- 7) Aktif Devir Hızı’dır.

Tablo 7: Vesbe Devir Hızları

Oran Adı	2023	2022	2021
Stok Devir Hızı	6,89	7,49	7,56
Alacak Devir Hızı	4,40	3,64	3,14
Çalışma Sermayesi Devir Hızı	2,30	1,85	1,60
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	47,57	-22,12	10,38
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	2,83	4,23	4,94
Borç Devir Hızı	3,01	2,32	2,04
Aktif Devir Hızı	1,20	1,23	1,14

Tablo 8: Arçelik Devir Hızları

Oran Adı	2023	2022	2021
Stok Devir Hızı	3,70	4,10	3,99
Alacak Devir Hızı	3,87	3,92	2,91
Çalışma Sermayesi Devir Hızı	1,50	1,46	1,14
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	7,67	10,61	3,57
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	5,47	6,43	5,19
Borç Devir Hızı	3,42	2,65	1,93
Aktif Devir Hızı	1,00	1,01	0,80

3.1. Stok Devir Hızı

Bu oran, bir şirketin yılda kaç kez stoklarını satabileceğini gösterir. Bu oran aracılığıyla stok devir hızı ile satışlar arasındaki dengeyi anlayabiliriz. Bu oranın 4-6 arasında olması gerekmektedir; bu da stoklarımızın tükenmeyeceğini ve satılmayan ürünlerin de elimizde kalmayacağını gösterir. Örneğin, bu oranın 4 olması, bir şirketin yılda stoklarının 4 kez tükendiğini ve bu sayede dengeli bir stok yönetimi sağladığını gösterebilir. Bu oran, stok yönetimi ve satış performansını anlamak için önemli bir göstergedir ve işletmenin stok yönetimi stratejilerini belirlemede yardımcı olabilir.

Şu formülle hesaplanır;

$$\text{Satışların Maliyeti (Cari Yıl)} / [(\text{Önceki yıl stok} + \text{Cari yıl stok}) / 2]$$

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması 4,9 iken, Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 7,31, Arçelik'in 3,93, Klimasan'ın ise 4,04'tür. Yıllık stok eritme bakımından sıralayacak olursak pozitiften negatife göre sıralama; Vestel, Klimasan ve Arçelik şeklinde olur.

3.2. Alacak Devir Hızı

Bu oran, bir şirketin alacaklarını yılda kaç kez tahsil edebileceğini gösterir. Bu oran, şirketin alacak tahsilat hızını ve müşteri ilişkilerindeki etkinliğini gösterir. Örneğin, bu oranın 6 olması, bir şirketin yılda alacaklarının 6 kez tahsil edildiğini ve müşterileriyle etkili bir tahsilat sürecine sahip olduğunu gösterebilir. Bu oran, şirketin nakit akışını yönetme ve alacak tahsilat stratejilerini belirleme konusunda önemli bir göstergedir.

Şu formülle hesaplanır;

$$\text{Net Satışlar} / (\text{Kısa Vadeli Ticari Alacaklar} + \text{Uzun Vadeli Ticari Alacaklar})$$

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022 yılında 4,7 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 3,73, Arçelik'in 3,57, Klimasan'ın ise 2,79'dur. İşletmelerimizi alacak tahsilatı kabiliyeti bakımından sıralayacak olursak bu sıralama; Vestel – Arçelik ve Klimasan şeklinde olur.

3.3. Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Bu oran, bir şirketin üretiminden elde ettiği gelir ile sermayesi arasındaki ilişkiyi ifade eder. Bu oran, şirketin sermaye etkinliğini ve üretim verimliliğini gösterir. Örneğin, bu oranın yüksek olması, şirketin sermayesini etkin bir şekilde kullanarak daha fazla gelir elde ettiğini gösterebilir. Bu oran, şirketin finansal performansını değerlendirirken önemli bir gösterge olabilir ve şirketin sermaye kullanımını konusundaki başarısını ölçmeye yardımcı olabilir.

Şu formülle hesaplanır;

Net Satışlar / Dönen Varlıklar

Beyaz eşya sektöründe bu oran 2022 yılında 1,48, Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 1,92, Arçelik'in 1,37, Klimasan'ın ise 0,91'dir. Bu oran için şirketlerimizi pozitiften negatife sıraladığımızda sıralama; Vestel – Arçelik ve Klimasan şeklinde olur.

3.4. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Bu oran, bir şirketin günlük operasyonları için gereken işletme sermayesinin, etkin veya yetersiz bir şekilde kullanılıp kullanılmadığını anlamamıza yardımcı olur. Düşük bir oran, sermayenin etkin kullanılmadığını gösterirken, yüksek bir oran ise tam tersini gösterir. Örneğin, bu oranın düşük olması, şirketin işletme sermayesini verimli bir şekilde kullanmadığını ve belki de nakit akışı sorunları yaşadığını gösterebilir. Bu oran, şirketin likidite durumunu değerlendirmede önemli bir gösterge olabilir ve şirketin sermaye yönetimi stratejilerini belirlemede yardımcı olabilir.

Şu formülle hesaplanır;

Net Satışlar / (Dönen Varlıklar – KVYK)

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılındaki oranı 3,48 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 11,94, Arçelik'in 7,28, Klimasan'ın ise 22,34'tür. İşletme sermayesini en etkin kullanım sıralaması; Klimasan – Vestel – Arçelik şeklinde yapılabilir.

3.5. Duran Varlık Devir Hızı

Bu oran, bir şirketin maddi olmayan duran varlıklara aşırı yatırım yapılıp yapılmadığını ve işletmede boş kapasite olup olmadığını ölçer. Oranın azalması, kapasite kullanımında bir azalmayı, artması ise kapasite kullanımında bir artışı gösterir. Bu da şirketin maddi olmayan duran varlıklarını verimli bir şekilde kullandığı anlamına gelir. Örneğin, bu oranın 2 civarında olması beklenir; bu da şirketin maddi olmayan duran varlıklarını optimum düzeyde kullandığını gösterebilir. Bu oran, şirketin operasyonel verimliliğini değerlendirmek ve maddi olmayan duran varlıklarını etkin bir şekilde yönetmek için önemli bir gösterge olabilir.

Şu formülle hesaplanır;

Net Satışlar / Maddi Duran Varlıklar (Net)

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı oranı 8,6 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 4, Arçelik'in 5,70, Klimasan'ın isen 2,56'dır. Kapasite kullanım oranına göre sıralama yaptığımızda sıralamamız; Arçelik – Vestel – Klimasan şeklinde olur.

3.6. Borç Devir Hızı

Bu oran, bir şirketin borçlarını yılda kaç kez ödediğini gösterir. Yüksek bir oran, şirketin borçlarını hızlı bir şekilde ödediğini gösterir. Bu, şirketin finansal durumunu ve borç ödeme kapasitesini değerlendirmede önemli bir göstergedir. Örneğin, bu oranın 6 olması, bir şirketin yılda borçlarını 6 kez ödediğini ve bu sayede borçlarını hızlı bir şekilde azalttığını gösterebilir. Bu oran, şirketin finansal yönetim stratejilerini belirlemede ve borç ödeme planlarını oluşturmada önemli bir rol oynayabilir.

Şu formülle hesaplanır;

$$[(\text{Satışların maliyeti} + (\text{Stoklar } t - \text{Stoklar } t-1)) / \text{Ticari Borçlar}]$$

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı oranı 5,75 iken Vestel'in son 3 yıllık oranı 2,46, Arçelik'in 2,67, Klimasan'ın ise 2,46'dır. Borç ödeme hızına göre pozitiften negatife doğru sıralama yaptığımızda; Arçelik 1. Sırada yer alırken Vestel ve Klimasan eşit ortalamaıyla 2. Sırada yer alırlar.

3.7. Aktif Devir Hızı

Bu oran, bir şirketin aktif varlıklarının satışlarda kaç kez döndüğünü gösterir. Daha yüksek bir oran, şirketin varlıklarını daha hızlı bir şekilde satışıya çevirdiğini ve işletme faaliyetlerini daha verimli bir şekilde yürüttüğünü gösterir. Örneğin, bu oranın 4 olması, bir şirketin aktif varlıklarının yılda 4 kez satışıya dönüştüğünü gösterebilir. Bu oran, şirketin varlık yönetimi ve satış performansını değerlendirmede önemli bir göstergedir ve işletmenin etkinlik seviyesini anlamak için kullanılabilir.

Şu formülle hesaplanır;

$$\text{Net Satışlar} / \text{Varlık (Aktif) Toplamı}$$

Beyaz eşya sektöründe 2022 yılında bu oran 1,1 iken, Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 1,19, Arçelik'in 0,94, Klimasan'ın ise 0,55'tir. İşletme etkinliğine göre sıralama yaptığımızda sıralama; Vestel – Klimasan – Arçelik şeklinde olur.

4. Karlılık Oranları

Karlılık oranları, bir şirketin özkaynaklarını, borçlarını ve varlıklarını ne kadar etkili kullandığını ve şirketin genel olarak kârlı çalışıp çalışmadığını gösterir. (Akgüç, 1994) Bu oranlar, bir şirketin kâr elde etme yeteneğini ölçer. En bilinen karlılık oranları arasında özkaynak karlılığı (ROE), brüt kâr marjı, net kâr marjı ve toplam varlık karlılığı (ROA) yer alır. Karlılık oranları kâr ve sermaye ilişkisini açıklayan oranlar, kâr ve satışlar ilişkisini açıklayan oranlar ve kâr ile finansal yükümlülükler arasındaki ilişkileri gösteren oranlar olmak üzere toplamda üç grupta ve toplamda on tane dir. Bunlar;

- i) Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar)/ Pasif Top. Oranı
- ii) Net Kâr/ Varlık Top. Oranı
- iii) Kümülatif Kârlılık Oranı
- iv) Faaliyet Kârı / Net Satışlar Oranı
- v) Brüt Satış Kârı/ Net Satış Oranı
- vi) Net Kâr/ Net Satışlar Oranı
- vii) Faaliyet Giderleri/ Net Satışlar
- viii) Finansman Giderleri/ Net Satışlar
- ix) Faiz ve Vergiden Önceki Kâr/ Faiz Giderleri Oranı
- x) Net Kâr+ Faiz Giderleri/ Faiz Giderleri Oranı

Tablo 10: Vesbe Kârlılık Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar)/ Pasif Top. Oranı	0,203	0,124	0,226
Net Kâr/ Varlık Top. Oranı	0,093	0,056	0,107
Kümülatif Kârlılık Oranı	0,02	0,01	0,01
Faaliyet Kârı / Net Satışlar Oranı	0,044	0,045	0,114
Brüt Satış Kârı/ Net Satış Oranı	0,163	0,156	0,159
Net Kâr/ Net Satışlar Oranı	0,077	0,045	0,094
Faaliyet Giderleri/ Net Satışlar	0,066	0,080	0,029
Finansman Giderleri/ Net Satışlar	0,08	0,09	0,13
Faiz ve Vergiden Önceki Kâr/ Faiz Giderleri Oranı	-0,24	0,18	0,03
Net Kâr+ Faiz Giderleri/ Faiz Giderleri Oranı	0,01	0,51	0,30

Tablo 11: Arçelik Kârlılık Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar)/ Pasif Top. Oranı	0,058	0,081	0,078
Net Kâr/ Varlık Top. Oranı	0,030	0,033	0,036
Kümülatif Kârlılık Oranı	0,05	0,03	0,02
Faaliyet Kârı / Net Satışlar Oranı	0,040	0,068	0,103
Brüt Satış Kârı/ Net Satış Oranı	0,293	0,295	0,300
Net Kâr/ Net Satışlar Oranı	0,030	0,032	0,045
Faaliyet Giderleri/ Net Satışlar	0,248	0,231	0,227
Finansman Giderleri/ Net Satışlar	0,14	0,10	0,22
Faiz ve Vergiden Önceki Kâr/ Faiz Giderleri Oranı	0,67	0,36	0,67
Net Kâr+ Faiz Giderleri/ Faiz Giderleri Oranı	0,76	0,65	0,78

Tablo 12: Klimasan Kârlılık Oranları

Oran Adı	2023	2022	2021
Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar)/ Pasif Top. Oranı	0,001	0,053	0,083
Net Kâr/ Varlık Top. Oranı	0,016	0,032	0,007
Kümülatif Kârlılık Oranı	0,00	0,00	0,00
Faaliyet Kârı / Net Satışlar Oranı	-0,003	0,065	0,178
Brüt Satış Kârı/ Net Satış Oranı	0,138	0,148	0,215
Net Kâr/ Net Satışlar Oranı	0,035	0,049	0,013
Faaliyet Giderleri/ Net Satışlar	0,137	0,098	0,090
Finansman Giderleri/ Net Satışlar	0,11	0,14	0,49
Faiz ve Vergiden Önceki Kâr/ Faiz Giderleri Oranı	0,99	0,63	0,74
Net Kâr+ Faiz Giderleri/ Faiz Giderleri Oranı	0,68	0,64	0,97

4.1. Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar)/ Pasif Top. Oranı

Bu oran aynı zamanda ekonomik karlılık olarak da adlandırılır ve toplam kaynakların ne kadar verimli bir şekilde kullanıldığını gösterir. Eğer vergi öncesi kâr / özkaynak yüksekse ancak net kâr / özkaynak düşükse, bu durum şirketin vergi oranının arttığı anlamına gelir. Bu, şirketin finansal durumunu ve vergi yükünü değerlendirmede önemli bir göstergedir. Örneğin, bu oranların birbiriyle çeliştiği durumlar, şirketin vergi planlaması stratejilerini ve kar dağıtım politikalarını gözden geçirmesi gerektiğini gösterebilir. Bu oran, şirketin finansal performansını değerlendirmede önemli bir araç olabilir ve kârlılık düzeyini anlamak için kullanılabilir.

Şu formülle hesaplanır;

$$[(\text{Vergiden Önceki kâr} + \text{Finansman Giderleri}) / (\text{KVYK} + \text{UVYK})]$$

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı oranı 0,91 iken, Vestel'in son 3 yıllık oranı 0,151, Arçelik'in 0,072, Klimasan'ın ise 0,046'dır. Vergi yüküne göre düşükten yükseğe sıralama; Klimasan – Arçelik – Vestel şeklinde olur.

4.2. Net Kâr/ Varlık Top. Oranı

Bu, bir şirketin net karının satışlarına oranı olarak ifade edilir. Yüksek bir kâr marjı, bir şirketin gelirlerinin giderlerini aştığını gösterir, bu da şirketin karlı olduğunu gösterir. Örneğin, %20 kâr marjı, her 100 birimlik satıştan 20 biriminin şirketin net karı olduğunu gösterir. Bu oran, şirketin karlılığını değerlendirmek ve finansal performansını anlamak için önemli bir göstergedir. Ayrıca, kâr marjının sektör ortalamalarıyla karşılaştırılması, şirketin rekabet gücünü ve piyasadaki konumunu belirlemede yardımcı olabilir.

Şu formülle hesaplanır;

Net kâr (Vergi sonrası kâr) / Varlık (Aktif) Toplamı

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması 3,22 iken, Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,085, Arçelik'in 0,033, Klimasan'ın 0,018'dir.

4.3. Kümülatif Kârlılık Oranı

Bu oran, bir şirketin uzun vadeli karlılığını gösterir ve temettü dağıtım politikasını aydınlatır. Bu orandaki bir azalma, firmanın başarısızlık olasılığı hakkında bilgi verir. Örneğin, bir şirketin yıllık net karı 1 milyon TL ise ve öz sermayesi 10 milyon TL ise, bu şirketin öz sermaye karlılık oranı %10'dur. Bu oranın düşmesi, şirketin uzun vadeli karlılığının azaldığını ve temettü dağıtım politikasının gözden geçirilmesi gerektiğini gösterebilir. Bu oran, şirketin finansal sağlamlığını değerlendirmede önemli bir göstergedir ve yatırımcılar için şirketin gelecekteki performansı hakkında fikir verir.

Şu formülle hesaplanır;

Dağıtılmamış kârlar top. (Yedekler) / Varlık (Aktif) İtoplamı

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması 1,2 iken Vestel'in 0,013, Arçelik'in 0,033, Klimasan'ın ise 0'dır.

4.4. Faaliyet Kârı / Net Satışlar Oranı

Bu oran, bir şirketin isteğe bağlı faaliyetlerinden elde ettiği karın satışlarına olan yüzdesini gösterir. Yüksek bir oran, şirketin işletme giderlerini kontrol ettiğini ve ana faaliyetlerinden daha fazla kar elde ettiğini gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

Faaliyet kârı / Net Satış Tutarı

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması 5,67 iken, Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,067, Arçelik'in 0,070, Klimasan'ın ise 0,082'dir. Ana faaliyetlerinden kâr elde etme yüzdesine göre sıralamamız; Klimasan – Arçelik – Vestel şeklinde olur.

4.5. Brüt Satış Kârı/ Net Satış Oranı

Bu oran şirketin mali yapısı hakkında bilgi verir. Brüt kâr marjındaki artış, maliyetlerin göreceli olarak azaldığını gösterirken, azalma tam tersini gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

Brüt Satış Kârı / Net Satışlar

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması 16,32 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,159, Arçelik'in 0,296, Klimasan'ın ise 0,167'dir. Bu durumda maliyetleri göreceli olarak azalan işletmemiz Arçelik'tir

4.6. Net Kâr/ Net Satışlar Oranı

Bu oran, şirketin operasyonlarının net kârlılığı hakkında bilgi verir. Şu formülle hesaplanır;

Net Kâr / Net Satışlar

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması 3,02 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,072, Arçelik'in 0,036, Klimasan'ın ise 0,032'dir.

4.7. Faaliyet Giderleri/ Net Satışlar

Bu oran net satışlardaki faaliyet giderlerini göstermektedir.

Şu formülle hesaplanır:

Faaliyet Giderleri / Net Satışlar

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı ortalaması 9,2 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,058, Arçelik'in 0,235, Klimasan'ın ise 0,108'dir.

4.8. Finansman Giderleri/ Net Satışlar

Bu oran, şirketin net satışlarına göre borçlanma maliyetlerinin yüzdesini gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

Finansman Giderleri / Net Satışlar

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı net satışlara göre borçlanma yüzdesi 2,8 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalama net satışlardaki borçlanma yüzdesi 0,1, Arçelik'in 0,15, Klimasan'ın ise 0,25'tir.

4.9. Faiz ve Vergiden Önceki Kâr/ Faiz Giderleri Oranı

Bu oran, faiz ve vergiler öncesi kârın faiz giderlerine oranını gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

$(\text{Vergiden Önceki Kâr} + \text{Finansman Giderleri}) / \text{Finansman Giderleri}$

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı oranı 0,43 iken Vestel'in son 3 yıllık ortalaması 0,01, Arçelik'in 0,57, Klimasan'ın ise 0,79'dur.

4.10. Net Kâr+ Faiz Giderleri/ Faiz Giderleri Oranı

Bu oran, şirketin faiz giderlerinin faiz geliri ve net gelire oranını gösterir.

Şu formülle hesaplanır;

$(\text{Net Kâr} + \text{Faiz Giderleri}) / \text{Faiz Giderleri}$

Beyaz eşya sektörünün 2022 yılı oranı 0,39 iken .vestel'in son 3 yıllık oranı 0,27, Arçelik'in 0,73, Klimasan'ın ise 0,76'dır.

SONUÇ

Oran, diğer adıyla Rasyo analizi; finans sektöründe mali tablo analizi için öncelikli tercih edilen, işletmelerin mali tablolarından yola çıkarak, işletme kârlılığı, borç ödeme gücü, mali yapı sağlamlığı ve sürdürülebilirliği gibi konularda bilgi veren analiz yöntemidir. Bu çalışmada da beyaz eşya sektöründeki Borsa İstanbul'da işlem gören VESBE, ARÇELİK ve KLİMASAN örnekleri incelenmiştir. TCMB (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası) sayfasında var olan 35 rasyo formülü kullanılmış ve yine TCMB sayfasında yer alan 2022 yılı sektör oranları ile kıyaslanarak yorumlanmıştır.

Çalışmanın her aşamasında 3 işletmemiz de güçlüden zayıfa ya da pozitiften negatife doğru sıralanarak işletmelerimizin, borç ödeme güçleri, finansal yapıları, sürdürülebilirlikleri açısından birbirine olan üstün ve zayıflıkları değerlendirilmeye çalışılmıştır.

Genel bir bakışla bakıldığında çalışma sonucunda; işletmelerimizi mali yapı oranları, faaliyet oranları, devir hızları ve kârlılık oranları açısından değerlendirdiğimizde pozitiften negatife genel bir sıralama yapacak olursak; Arçelik A.Ş., VESBE, KLİMASAN şeklinde bir sıralama yapılabilir.

KAYNAKÇA

1. Gümüş, V., & Bölel, R. (2016). Rasyo Analizleri ile Finansal Performansların Ölçülmesi; Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketleri'nde bir Uygulama. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(2), 87-96.
2. Yenisu, E. (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi; Adese Örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ASED)*, 3(1).
3. Kızıl, C., & Aslan, T. (2019). Finansal Performansın Rasyo Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul'da (Bist'de) İşlem Gören Havayolu Şirketleri Üzerine Bir Uygulama. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2), 1778-1799.
4. Sarıkamış, C. (2007). Rasyo Analizi Uygulamasının Gelişimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi (MUFAD)*, (33), 44-45. <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/405/5.pdf>
5. Angenient, G. (1946). *Les ratios et l'Expansion de l'Entreprise*. Dunod.
6. Akal, Z. (2002). *İşletmelerde Performans Ölçme ve Denetimi*. MPM Yayınları, No: 473, Ankara.
7. Şirket Danışmanı. (n.d.). Finansal Rasyolar Nedir? Finansal Rasyolar Formülleri. <https://sirketdanismani.com/makaleler/finansal-rasyolar-nedir-finansal-rasyolar-formulleri-1>
8. Strateji360. (n.d.). Finansal Rasyo Analizi Nedir? <https://www.strateji360.com/genel/finansal-rasyo-analizi-nedir/>
9. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (n.d.). <https://www.tcmb.gov.tr>
10. Kamu Aydınlatma Platformu. (n.d.). <https://kap.org.tr>
11. Kaderli, Y. (2006). İMKB'de İşlem Gören Gıda Sektörü Şirketlerinin Finansal Performanslarının Ölçülmesi ve Özsermaye Karlılığını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*.
12. Akgüç, Ö. (1994). *Finansal Yönetim* (6. Baskı). İstanbul.
13. Çabuk, A., & Lazol, İ. (2011). *Mali Tablolar Analizi*. Ekin Dağıtım, Bursa.
14. Akgüç, Ö. (1995). *Mali Tablolar Analizi*. Avcıol Basım Yayın, İstanbul.

Bölüm 4

BİST100'DE İŞLEM GÖREN ENERJİ SEKTÖRÜ İŞLETMELERİ'NİN COVID ÖNCESİ VE SONRASI YILLARIN; ORAN ANALİZİ YÖNTEMİ KULLANILARAK ÖLÇÜLMESİ

Dilan AYDIN¹

Doç. Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ²

1 Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü işletme bölümü yüksek lisans öğrencisi dilantoprak009@gmail.com ORCID No :.0009-0006-0728-7712.

2 Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, İşletme Bölümü, Muhasebe Finansman ABD, ugumus@adu.edu.tr, ORCID NO: : 0000-0001-7363-8660.

ÖZET

Enerji ekonomik ve sosyal açıdan bakıldığında dünya yaşam standartlarında ve ülke gelişiminde ilerlemeyi sağlayan en önemli faktördür. Enerji tüketimi ve ekonomik büyüme arasında güçlü bir bağ vardır. Sana-yileşme ile beraber ülkelerin gelişmişlik düzeyleri hakkında bilgi sahibi olmaları için enerji sektörü dünyada ve Türkiye 'de önemli bir yere sahiptir. Enerji sektörü çeşitli enerji kaynaklarından enerji üretir. Oran analizi çalışmasında Türkiye'de bulunan enerji sektöründe faaliyet gösteren firmaların halka açık finansal analizde kullanılan oranları ve firma değeri arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu çalışma yürütülürken Bist100'de işlem gören ve enerji sektörü İşletmelerinden halka açık olan , Aksa Enerji Üretim A.Ş., Ak Enerji Üretim A.Ş., Aksu Enerji ve Ticaret ve A.Ş., Ayen Enerji A.Ş. covid öncesi 2018-2020 dönemine ait ve covid sonrası 2021-2023 yıllarına ait analizler finansal tablolarından yararlanarak yapılmıştır. Günümüz itibariyle Firmaların asıl amaçları firma değerlerini en yüksek düzeye çıkarmaktır. Firma değerinin; firmanın mevcut cari durumunun, şirketin nakit pozisyonu, karlılığı, şirketin yaptığı faaliyetleri gibi birçok faktörden etkilenmektedir. Bu çalışmada baz alınan 2018-2023 yıllarında Bist100'den alınan 4 Enerji firmasına ait verileri kapsamaktadır. Çalışmada oran analizi kullanılmıştır.

Anahtar kelimeler: Finansal Oran, Firma Değerleri, BİST100, Enerji Sektörü

ABSTRACT

From an economic and social perspective, energy is the most important factor that enables progress in world living standards and country development. There is a strong connection between energy consumption and economic growth. With industrialization, the energy sector has an important place in the world and in Turkey for countries to have information about their development levels. The energy sector produces energy from various energy sources. In the ratio analysis study, the relationship between the ratios used in public financial analysis and the firm value of companies operating in the energy sector in Turkey was examined. While this study was being carried out, Aksa Enerji Üretim A.Ş., Ak Enerji Üretim A.Ş., Aksu Enerji ve Ticaret ve A.Ş., Ayen Enerji A.Ş., which were traded in BIST100 and were publicly traded in the energy sector, were listed in 2018 before Covid. The analyzes for the 2020 period and the years 2021-2023 after Covid were made using financial statements.

As of today, the main purpose of companies is to maximize company values. Company value; The current current situation of the company is

affected by many factors such as the company's cash position, profitability, and the company's activities. The basis of this study is the data of 4 energy companies taken from Bist100 between 2018-2023. Ratio analysis was used in the study.

KEYWORDS: Financial Ratio, Company Values, BIST100, Energy Sector

1. GİRİŞ

Modern dünyada enerji ,devletlerin varoluşların devam ettirebilmesi , nüfus artışıındaki talepleri yerine getirebilmesi , gelişen- değişen teknoloji ile sanayi , ulaşım gibi alanlarda varlığını sürdürülebilmesi için sahi olması gereken en önemli husustur.geçmişten günümüze odun ile ateş yakmakla başlayan enerji kaynakları, gelişen teknoloji ve edilen bilgi birikimleri zamanla gelişip kömür, petrol ve doğalgaz olarak devam etmiştir.Enerji gündelik hayatımızda işleyişini sürdüren , kimi zaman varlığını unuttuğumuz, ama her zaman bizimle olan kavramdır.bu yüzdendir ki onu daha iyi bilmek, çevremize bakış açımızı önemli ölçüde değiştirmektedir.Enerji doğrudan doğruya gözlemlenemeyen ama konumundan hesaplanabilen fiziksel sistemin geniş ve korunmuş bir özelliğidir. Enerli , bir sistemin iş yapma kapasitesidir.enerji, bir sistemin belirli bir süre boyunca gerçekleş-tirebileceği iş olarak tanımlanabilir.

Türkiye’de Enerji Sektörü

Enerji sektörü, çeşitli enerji kaynaklarından enerji üretir. Bu kaynaklar arasında fosil kaynaklar(kömür, petrol,doğalgaz) yenilebilir enerji kaynakları (rüzgar , güneş hisroelektirik, jeotermal)nükleer enerji ve Biyokütle bulunur.Türkiye enerjide dışa bağımlılığı yüksek ve enerji talebi ekonomik büyümesiyle birlikte paralel olarak hızla artış gösteren ülke konumundadır. Türkiye gelecekte de artış gösterecek olan nüfusu da dikkate alındığında enerji talebi her geçen gün katlanarak artacaktır. Dolayısıyla dışa bağımlılığı düşürücek aynı zamanda enerji talebini yerli kaynakları ile karşılayacak şekilde stratejik bir enerji yol haritası çizmek zorundadır. Aksi takdirde son zamanlarda ekonomik anlamda gelişmesiyle beraber artan enerji ithalatı nedeniyle cari açığı artmaya devam edecek bu durum beraberinde de cari açığın devamlı artmasının sürdürülebilirlik noktasında tartışmalara neden olacaktır.. Bu sebeple enerji arz güvenliğinin sağlanmış olması , enerji kaynaklarında ve bölgelerinde çeşitlilik olması ve hali hazırdaki enerji kaynaklarının verimliliğini artırarak enerjide dışa bağımlı kalmanın azaltılması Türkiye için enerji noktasında stratejik olarak atılması gereken adımlardan sadece bir kaçını teşkil etmektedir.

Türkiye’nin Genel Enerji Durumundaki Gelişmeler

Enerji ,geçmişten günümüze kadar insanoğlunun hep önemli olup temel yaşam kaynakları arasında . İnsanoğlunun yeryüzünde,gıda dışında kullandığı ilk enerji kaynağı “ ateş” tir. Ateşi kullanmaya başlayarak artık insanların elinde yeni bir enerji kaynağı vardır. İnsan yaşamında odunu ilk olarak kullanım şekli ateş yakıp sadece ısınma , yemek pişirme ve avcılık için kullanmışken ilerleyen zamanlarda kullanım alan-

ları , demir ve bronz ateşle demiri eriterek alet yapımı için kullanmıştır. İlerleyen süreçlere bakıldığında ,18 ve 19. yüzyıllara bakıldığında ise buhar makinesi mekanik güç kaynağı yaratmıştır. Bugünün en önemli enerji kaynaklarından olan kömür , petrolü, doğalgazı, su gücü gibi birincil; güneş, rüzgâr gibi yenilenebilir; ve elektrik gibi ikincil enerjilerdir.

Enerji tüketimi 19. yüzyıl ortalarında artış göstermiş ancak 20. yüzyıla birlikte meydana gelen hızlı değişikliklerle bazı kaynaklarının kullanımını artarken, bazılarının azalmıştır. Burada, bu enerji kaynaklarının o dönemin uygarlık standartlarını belirlediğini göstermektedir. Burada , bütün bu enerji kaynaklarının yıllardan beri bilindiği unutulmaması gereken önemli bir noktadır.enerji kaynakları , odun, kömür gibi katı yakıtların ilk yıllardaki gibi fazla tüketilmeyip artık kullanımı azalmış petrol ve doğalgaz kullanımını artış göstermiştir.15 İkinci Dünya Savaşı sonrası nükleer enerji de elektrik üretiminde kullanılmaya başlanmış, Yenilenebilir enerji kaynakları da,güneş, rüzgar, jeotermal gibi diğer enerji kaynakları yenilenebilir enerji kaynağı çerçevesinde ele alınmıştır. birincil enerji kaynaklarının sınırlı ve tükenme tehlikesiyle karşı karşıya olması sonucu alternatif olarak kullanıma sunulan kaynaklardır.

1. FİRMA DEĞERİ VE ORAN ANALİZİ İLİŞKİSİ

Firmaların, kar maksimizasyonu belirlenen hedeflerinin de ilerisinde firmanın değerini maksimize etme hedefleri, sadece firmanın iç çevresiyle değil aynı zamanda dış çevre unsurlarıyla da ilişkili olduğunu göstermektedir.

Bu durumda, söz konusu finansal oranlara bakıldığında yalnızca işletmenin kendi bünyesinde karar alma faaliyetlerinde değil, aynı zamanda yatırımcı veya diğer taraflarca da işletmenin değerlerinin belirlenmesinde etkili olduğu gözlenmektedir. Aynı zamanda, firma yöneticilerinin almış oldukları çeşitli kararların, finansal tablolara etkisi olmakta ve bununla birlikte finansal oranları da etkilemektedir.

1.1. Literatür

Literatürde sektör olarak farklı alanlarda işlem gören işletmelerin temel mali tablolarının oran analiziyle incelendiğini çok sayıda önemli çalışmalar yapılmıştır. Bunun yanında her sektör için kabul görülen oran (rasyo) büyüklükleri fark gösterse bile yapılan çalışmaların sonuçları ayrı ayrı önem taşımaktadır.

Birgili ve Düzer(2010), IMKB’de işlem gören firmalar üzerinden yapmış oldukları çalışmada firmaların rasyolarının büyük bir payı ile karlılık arasında son derece önemli bir ilişki olduğunu belirlenmiştir. Bu sonuçlar yapmış olduğumuz çalışmamızın ne kadar gerçek bir sonuç oldu-

ğunu desteklemekte ve oran analizinin etkin bir mali tablo aracı olduğunu kanıtlamaktadır.

Gider (2011), 1998-2003 yılları arasındaki verilerinden faydalanarak özel bir hastanenin kriz sürecinden nasıl etkilendiğini sorusunu araştırmış ve oran analizi yöntemini kullanarak firmanın performansını ölçmeyi amaçlamıştır. Bu çalışmayla elde ettiği sonuçlara baktığında söz konusu firma geçmekte olduğu kriz sürecinden olumsuz etkilendiği fakat krizden sonra mali dengeler açısından düzelmelerin olduğu saptanmıştır.

Finansal Analiz Kavramı

Finansal analiz kavramı, işletmenin sahip olduğu finansal verilerine bakılarak tablolar ve grafikler üzerinden çalışma yapılıp incelenmesi ve amaca yönelik yorumlanmasıdır. bir işletmenin objektif bir açıdan bakabilmesi için mali durumu incelemesi, verileri dikkate alması ile mümkündür. finansal tablolar analizi; artış, azalış ve stabil durumları incelenip bu inceleme sonucunda aralarında neden sonuç ilişkisi kurmayı gerektirir.

Finansal analiz; işletmelerin devamlılıklarını ve sürdürülebilirliğini arttırmak için uyguladıkları tekniktir. şirket içindeki mevcut performansı iyileştirmek, geliştirmek ve arttırmak için uygulanan detaylı analizlere finansal analiz denir.

Finansal Analizin Tarihsel Gelişimi

Analiz kavramı ilk defa 19. yy asrın sonlarında 1890'lı zamanlarda o dönemin bankerleri tarafından yapılmıştır. Bankerler kredi isteyen işletme ve bireylerden kredi verilmesi kararlarına dayanak olması sebebiyle finansal durum tablosu istemiştir. Bu sebeple tercih edilen kredilerin belirlenip incelenmesi ve işletmelerin borçlarını ödeme güçlerini tespit edilmesi için finansal durum tablolarından yararlanmasına 19. yy asrın sonlarından itibaren başlandığı söylenmekte.

James G. Cannon, 19. yüzyılın başlangıcında finansal durum tablosunun çizelgelerinin karşılaştırmalı birbirine paralel sütunlar şeklinde gösterilmesi düşüncesini savunmuştur. Cannon, teknik geliştirmekten ziyade birbirini izleyen dönemlerdeki finansal süreçlerin tabloların farklarının daha net bir şekilde gösterilmesine fırsat vermiştir.

1.3. UYGULAMA

ENERJİ SEKTÖRÜNÜN BİST100'DE İŞLEM GÖREN FİRMALARINDA YAPILAN UYGULAMA

Çalışmada Türkiye de enerji sektörün de faaliyette bulunan ; AYEN, AKENR, AKSUE ve AKSEN şirketleri için oran analiz çeşitlerine (likidite, finansal yapı, faaliyet ve karlılık analizi) yer verilmiştir.

Tablo 1.: analiz oranları hesaplanacak enerji şirketleri

Firma ismi	Borsa Kodları
Aksu Elektrik Üretim A.Ş.	AKSUE
Akenerji Enerji ve Ticaret A.Ş.	AKENER
Aksa Enerji A.Ş.	AKSEN
Ayen Enerji Üretim A.Ş.	AYEN

Likidite ve Finansal Yapı Analizleri

1.3.1.Likidite Analizi

1.3.1.1.Cari oran

Firmaların Covid Öncesi 2018-2020 yıllarına ait ve Covid Sonrası 2021-2023 yıllarına ait cari oranları hesaplanmış ve toplu olarak gösterilmiştir.

Tablo1.3. 2: covid öncesi ve sonrası oranların gösterimi

Firmalar	2018/12	2019/19	2020 / 12	2021 / 12	2022/ 12	2023 / 12
AKENR	0,222	0,520	0,598	0,959	1,110	1,282
AKSUE	0,378	0,696	0,193	0,485	0,196	0,310
AYEN	0,572	0,399	0,344	0,620	1,458	1,521
AKSEN	1,190	1,052	1,460	1,020	1,483	1,418
Sektör ortalaması	0,590	1,878	2,595	2,319	1,062	1,133

Tablo 1.3.2'deki analiz sonuçlarına göre, AKENER firması2022 ve 2023 yıllarına baktığımızda kısa vadeli yükümlülükleri karşılayabilecek duruma gelmiş . AKSEN A.Ş. 'ye baktığımızda genel olarak diğer şirketlerden daha iyi durumda ama 2020-2023 yani covid sonrası yükselmiş böylelikle borç ödeme gücünü arttırmış.AKSUE A.Ş. 'ye baktığımızda işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılamak için yeterli likiditeye sahip olmadığı söylenebilir. AYEN A.Ş. işletmesi de AKSUE A.Ş. şirketleri de aynı sonuçları göstermektedir.Firmaların cari oranın aritmetik ortalaması alındığında çıkan sonuçla birlikte ulaşılan sektör ortalaması tek başına bakıldığında bulunduğu sektörde kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün 2018 yılından sonra durumunun iyi halde olduğunu söyleyebiliriz.Ancak bu sonuç yanıltıcı olabilir. Çünkü tüm işletmelerin genel olarak ciddi bir nakit sorunuyla yüz yüze geldiğini söyleyebiliriz.

1.3.1.2.Asit-Test (Likidite) oran

Enerji sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2018-2023 yıllarına ait Asit-Test oranları hesaplanıp, tabloda gösterilmiştir.

Tablo 1. 3.3.: asit test oranının hesaplanması

Firmalar	2018/12	2019/19	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12
AKENR	0,140	0,355	0,518	0,712	1,050	1,195
AKSUE	0,262	0,654	0,162	0,446	0,168	0,168
AYEN	0,325	0,108	0,248	0,519	1,306	1,291
AKSEN	0,868	0,662	1,026	0,674	0,795	0,840
Sektörortalaması	0,399	0,445	0,988	0,588	0,830	2,864

Tablo 3.3' de dört firmanın altı yıllık, Asit-Test oranları hesaplanıp sonuçları verilmiştir. Tablodaki verilere göre AKNER, AKSUE ve AKSEN şirketlerine baktığımızda genel olarak bakıldığında likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılama konusunda ciddi bir sıkıntıyla karşı karşıyadır. AYEN 'nin 2018-2021 yılları arasında mevcut firmanın sahip olduğu likit varlığa bakılırsa kısa vadeli borçlarının düşük olması, firma için likidite oranını çok güçlü kılmaktadır. Ancak, 2022 ve 2023 yıllarında firma kısa vadeli borçlarını ödemesinde bir yükseliş göstermiştir.

1.3.1.3. Nakit (Hazır Değerler) oran

Enerji sektörüne ait firmaların 2018-2023 yıllarına oranları hesaplanmış, oranlar tabloda verilmiştir.

Firmalar	2018/12	2019/19	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12
AKENR	0,013	0,307	0,498	0,480	0,363	0,492
AKSUE	0,067	0,106	0,009	0,336	0,051	0,000
AYEN	0,198	0,043	0,121	0,207	0,906	0,227
AKSEN	0,407	0,307	0,498	0,480	0,363	0,492
Sektörortalaması	0,380	0,533	0,752	1,143	1,411	0,842

Tablo 3.4'te oranları hesaplanıp sonuçlar verilmiştir.

Sonuçlara göre ;AKENR' in covid öncesi ve sonrasında nakit sıkıntısı yaşadığı AKSEN, kısa vadeli borçlarını karşılama konusunda konusun da nakit sıkıntısı yaşamakta olduğu görülmüştür. AKSUE, 2019 yılında biraz yükseliş göstermiş fakat diğer yıllarda yüksek miktarda nakit sorunu yaşamıştır. AYEN ise dikkate alındığında Asit-Test oranına baktığımızda çok düşük olduğu ve buna bakılarak yorum yapacak olursak bu firmaların ödeme kabiliyetlerinin sonuçlara göre çok yetersiz olduğunu söylemek mümkündür.

1.3.2. Finansal Yapı Analizi

1.3.2.1. Finansal kaldıraç oranı

$$\text{Finansal Kaldıraç} = \text{Yabancı Kaynaklar} / \text{Aktif Toplamı}$$

Tablo 1.3.5: Aşağıdaki tabloda enerji sektöründeki firmaların 2018-2023 yıllarına ait finansal kaldıraç oranları tabloda gösterilmiştir.

Firmalar	2018/12	2019/19	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12
AKENR	0,919	0,860	1,019	0,880	0,746	0,893
AKSUE	0,665	0,692	0,798	0,842	0,882	0,749
AYEN	0,791	0,715	0,738	0,675	0,552	0,482
AKSEN	0,654	0,633	0,621	0,700	0,369	0,331
Sektör Ortalaması	2,538	2,425	2,710	2,572	2,272	2,143

Tablo 3.5'te dört enerji sektöründe faaliyette bulunan firmaların altı yıllık kaldıraç oranları verilmektedir.

AKENR ve AKSUE için iki firmanın da kaldıraç oranları oldukça yüksek görülmekte. Bunun neticesinde belirtilen iki şirkette varlıklarının büyük kısmını yabancı kaynaklarla sağlamış. Ülkemizin düzeyini de dikkate aldığımızda incelenmekte olan oran yüksek düzeye ulaşmıştır. AYEN ise sadece 2023 yılında 0,50'nin altında seyir göstermiştir. AKSEN'e baktığımızda son iki yılda düşüş yaşamış buda ödemeler konusunda sıkıntı yaşayacağını gösterir.

3.3.2.2. Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı

Dikkate alınan firmaların enerji sektörüne ait 2018-2023 yıllarına ait oranı hesaplanıp , toplu olarak gösterilmiştir

Tablo 3.6' da enerji sektöründe faaliyet gösteren dört firmanın altı yıllık oranı hesaplanmıştır.

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	3,187	0,07	0,09	0,122	0,150	0,121
AKSUE	0,111	0,160	0,231	0,334	0,397	0,342
AYEN	0,230	0,172	0,178	0,211	0,229	0,155
AKSEN	0,491	0,495	0,369	0,626	0,282	0,276
SEKTÖR ORTALAMASI	3,651	0,526	0,800	1,201	0,945	0,803

Tablodaki verilere göre; AKENR sadece 2018 yılında yüksek bir orana sahip sonraki yıllarda diğer iki firma olan AKSUE ve AYEN olan firmalarının varlıklarının bir kısmına baktığımızda kısa vadeli kaynaklarla finanse etmeye çalışsalar da istenilen orana yani yüksek oran kabul edilen 0.30'un üstüne çıkamamışlardır.

Diğer firma olan AKSEN ise 2018-2019 ve 2021 yıllarında 0,30'un üstünde diğer iki yılda varlıklarının bir kısmını kısa vadede finanse karşılayamamakta ve istenilen oran olan 0.30'un altında çıkmıştır. Bu durum şirketlerin varlıklarının daha yüksek bir kısmının kısa vadeli yabancılarla karşılanmasının risk altında olduğunu ve genel olarak firmaların finansman sıkıntılarıyla karşılaştığını göstermekte.

1.3. Faaliyet ve Kârlılık Analizleri

1.3.1. Faaliyet Analizi

1.3.1.1. Alacak devir hızı oranı

Firmaların enerji sektörüne ait 2018-2023 yılları arasında Faaliyet analizi yapıp, Alacak Devir Hızı oranı hesaplanıp, toplu olarak gösterilmiştir

Tablo 3.7'de enerji sektöründe faaliyette bulunan firmaların altı yıllık hesaplanan alacak devir hızı oranları verilmiştir.

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	0,834	0,59	0,61	0,340	1,012	0,688
AKSUE	0,322	0,303	0,336	0,322	0,384	0,487
AYEN	0,657	0,438	0,386	0,686	2,074	1,171
AKSEN	2,354	2,515	2,370	2,247	6,767	5,312
SEKTÖR ORTALAMASI	3,541	3,403	3,244	3,34	9,478	7,142

AKENR, 2018 yılından itibaren alacaklarının devir hızını düşürmüş alacaklarının döngüsü hızlı bir oranda gerçekleştirememiş. Yine AKSEN de son iki yılda alacaklarının devir hızını yükseltmiş ancak alacaklarının yükselişi hızlı bir şekilde gerçekleştirememiş. AKSEN , Alacak devir hızının yüksek olması, bir şirketin alacak tahsilâtının verimli olduğunu ve borçlarını hızlı ödeyen kaliteli müşterilerin oranının yüksek olduğunu gösterir. Ayrıca AKSEN hızlı tahsilat gücüne sahip olduğundan likidite ihtiyacını azaltmakta. Bu durum AKSEN' nin diğer firmalara nazaran daha başarılı olduğunu göstermektedir. Ayrıca, diğer firmalara bakacak olursak alacaklarını gereken sürede tahsil edemedikleri için ek finansmanlara ihtiyaç duyulmakta ve bunun neticesinde ek maliyetlere katlanmak zorundadırlar.

1.3.1.2. Varlık (Aktif) devir hızı oranı

Firmaların enerji sektörüne ait 2018-2023 yıllarındaki Varlık (Aktif) Devir Hızı oranları hesaplanıp, toplu olarak gösterilmiştir

Tablo 3.8'de varlık devir hızı hesaplanıp oranlar gösterilmiştir.

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	0,767	0,500	0,620	0,299	0,755	0,615
AKSUE	0,214	0,210	0,268	0,271	0,339	0,365
AYEN	0,520	0,313	0,285	0,463	1,144	0,564
AKSEN	1,541	1,593	1,472	1,573	2,495	1,756
SEKTÖR ORTALAMASI	1,886	1,421	2,180	2,382	4,168	2,839

Tablo 3.8'de varlık devir hızı hesaplanıp oranlar gösterilmiştir.

AKSEN Aktif devir hızının üstündedir kendin yenilemekte ve yatırım yapmakta zorluk yaşamaz. AKSUE, AYEN VE AKENR şirketlerinin aktif devir hızı hızının altındadır bu da işletmelerin borç yükünden dolayı kendisine yüklenmekte Real yatırım yapmakta zorlandığını göstermektedir.

1.3.1.3. Borçların devir hızı oranı

Firmaların 2018-2023 yılları arasındaki Borçların Devir Hızı oranları hesaplanıp toplu olarak gösterilmiştir.

Tablo 3.9'da enerji sektöründe faaliyet gösteren dört şirketin belirtilen yıllar arasında , borçlarına ilişkin devir hızı oranları verilmektedir.

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	4	4,00	8,53	-5,598	-6,625	-10,083
AKSUE	8,205	21,501	28,930	13,538	16,879	10,899
AYEN	10,212	21,040	12,657	8,38	10,716	13,669
AKSEN	3,141	2,569	3,287	1,562	5,649	4,268
SEKTÖR ORTALAMASI	23,202	46,11	47,006	24,880	34,900	31,357

AKSUE , AKENR ve AKSEN borç ödeme döngüsü dengesiz bir halde ilerlemiş. Bu dönemlerde vade dengesizliği yaşamışlardır. AYEN 'in borç devir hızına baktığımızda alacak devir hızının altında görülmüştür. Firmalar açısından bu istenilen bir durumdur. Ancak bu oranın sonucuna bakarak firmanın iyi olduğunu söylemek yeterli değil. Daha önceki analizlere de bakacak olursak firmanın dış kaynaklara bağımlı olduğunu, nakit sıkıntısı yaşadığını ve kaynaklarına baktığımızda öz kaynakların yetersiz olduğunu söyleyebiliriz.

1.3.1.4. Maddi duran varlık devir hızı oranı

Faliyette buldukları sektöre ilişkin firmaların 2018-2023 yılları baz alınarak Maddi Duran Varlık Devir Hızı oranları hesaplanıp, toplu olarak gösterilmiştir.

Tablo 3.10'da maddi duran varlık devir hızı hesaplanıp oranları gösterilmiştir

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	1,385	1,19	0,99	1,145	1,359	1,062
AKSUE	0,897	0,955	1,011	1,006	0,151	0,047
AYEN	1,362	1,491	1,497	1,601	1,779	2,096
AKSEN	1,943	2,392	1,270	2,955	5,331	9,005
SEKTÖR ORTALAMASI	4,130	4,234	3,815	4,491	4,622	5,456

AKENR, AYEN ve AKSUE enerji şirketlerinin hesaplanılan oran 1'in altında buda işletmelerin borç yükünden dolayı kendisini yenilemekte real yatırım yapmakta zorlandıklarını göstermekte. AKSEN enerji Duran varlık oranları ise 3'e yakın ve üstündedir buda varlıklarını verimli kullandığını gösterir. bu oranın covid öncesi ortalaması 11,19'dur. Covid sonrası yıllarda Duran varlık devir hızı oranının yükseliş gösterme durumu işletmenin duran varlıklarını verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

1.3.2. Kârlılık Analizi

1.3.2.1. Brüt satış kar oranı

Firmaların 2018-2023 yıllarına ait Brüt Satış Kar oranları hesaplanıp gösterilmiştir.

Tablo 3.11'de brüt satış Kâr oranı verilmiştir.

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	0,013	0,05	0,05	0,153	0,090	0,077
AKSUE	0,414	0,486	0,488	0,519	0,529	0,377
AYEN	0,123	0,238	0,200	0,220	0,234	0,116
AKSEN	0,096	0,093	0,134	0,124	0,089	0,090
SEKTÖR ORTALAMASI	0,574	0,797	0,771	0,923	0,875	0,592

AKSUE firması 2018-2023 yıllarına ilişkine orana bakıldığında firmalar arasında en yüksek oranına sahip. AKENR' in ise 2019 ve 2020 yıllarındaki oranın en düşük kâr marjına sahip ve 2022 yılında AKSUE en yüksek orana sahipken, AKENR 2019-2020 yılında firması ise en düşük orana sahiptir. AKSUE' nin altı yıllık süreci boyunca brüt satış kâr oranının en yükseğe ulaşıldığı yıl 2022 olmuştur. Bu dönem içinde en düşük orana sahip firmalara bakıldığında bu firma AKENR' dir. 2019 yılında AKSEN ise brüt satış karı olarak en düşük orana sahipken, aynı zamanlarda en yüksek brüt satış kar oranına AKSUE sahip olmuştur. AYEN ise dalgalı bir seyir seyretmiştir.

1.3.2.2. Faaliyet kârı oranı

Aşağıda enerji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2018-2023 yıllarına ait Faaliyet Kârı oranları hesaplanıp gösterilmiştir.

Tablo 3.12'de enerji sektöründeki dört şirketin altı yıllık zaman diliminde , faaliyet kârı oranı verilmiştir.

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	-0,010	0,03	0,03	0,135	0,088	0,074
AKSUE	0,335	0,447	0,403	0,374	0,464	0,386
AYEN	0,108	0,226	0,205	0,200	0,195	0,089
AKSEN	0,082	0,074	0,114	0,084	0,065	0,060
SEKTÖR ORTALAMASI	0,453	0,721	0,666	0,730	0,763	0,564

AKENR' in 2018 yılında zarar ettiği, diğer yıllara baktığımızda ise çok düşük oranlarda faaliyet kârı elde ettiği görülmekte. AKSEN, AKSUE ve AYEN' in yıllarını incelediğimizde zararlarının olmamakla birlikte, çok düşük oranlarda da olsa faaliyet kârı elde etmişlerdir. Bu şirketlerin oran olarak düşük kâr etmesindeki neden, faaliyet gideri oranındaki yükseklikten kaynaklanmaktadır.

1.3.2.3. Net kâr marjı oranı

Aşağıda enerji sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2018-2023 yıllarına ilişkin Net Kâr Marjı oranları hesaplanıp gösterilmiştir.

Tablo 3.13'te enerji sektöründeki dört firmanın incelenen zaman diliminde , net kâr marjı oranları verilmiştir

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	-0,356	-0,21	-0,26	-0,646	-0,092	-0,245
AKSUE	-0,545	0,124	-0,417	-0,827	0,056	0,350
AYEN	-0,036	0,025	-0,105	0,050	0,150	0,054
AKSEN	0,035	0,042	0,061	0,079	0,072	0,038
SEKTÖR ORTALAMASI	-0,928	0,138	-0,526	-0,859	0,255	0,381

. En yüksek karlılık derecesi olan firma AKSEN' dir. AKENR ise enerji sektöründe altı firma arasında en düşük karlılık derecesine sahip olan firmadır. Genel baktığımızda tüm yıllarda zarar etmiştir. AYEN firması 2018 ve 2020 yıllarında zarar etmiş olup , 2022 yılında ise birazda olsa kâr marjı oranlarında artışlar olmuştur.

1.3.2.4. Varlıkların kârlılığı oranı

Aşağıda firmaların enerji sektöründeki 2018-2023 yıllarına ait Varlıkların Kârlılığı oranları hesaplanmış olup gösterilmiştir.

Tablo 3.14'te enerji sektöründe faaliyette bulunan dört firmanın da altı yıllık, varlıkların Kârlılık oranı verilmiştir.

Firmalar	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKENR	-0,273	-0,11	-0,16	-0,193	-0,070	-0,150
AKSUE	-0,117	0,026	-0,112	-0,224	0,019	0,128
AYEN	-0,01	0,008	-0,030	0,023	0,172	0,030
AKSEN	0,054	0,066	0,089	0,124	0,180	0,066
SEKTÖR ORTALAMASI	-0,141	0,072	-0,093	-0,125	0,353	0,186

Tablodaki sonuçlara baktığımızda ; negatif oranlar zararlı sonuçlanan yılların bir sonucudur. AKENR firmasının covid öncesi (2018-2020) yılındaki varlık karlılığı ve covid sonrası (2021-2023) zaman diliminde varlık karlılığı oranı zarar ile sonuçlanmış olup AKSEN firmasının aktif varlık kârlılığı 2021, 2022 ve 2023 yıllarında bir önceki yıla göre düşüş göstermekte. Bu durum ise , firmanın bu sürelerde bir önceki yıla göre daha yüksek oranda yabancı kaynağa gereksinim duyduğunu göstermektedir. AKSUE aktif varlık kârlılığında 2018, 2020 ve 2021 yıllarında düşüş görülmüş olup Bu sonuç bu yıllarda firmaların bir önceki zamandan daha yüksek oranda yabancı kaynağa ihtiyaç olduğunu göstermekte. AYEN firmasının zararlı sonuçlanan dönemlerinde oransal olarak düşüş göstermekte bununla birlikte, firma 2019 ve covid sonrası (2021-2023) yıllarında kârlı kapatmıştır. Ayrıca, firmanın 2021 de diğer yıllara nazaran daha az yabancı kaynak kullandığı ve öz kaynak kullanımına daha fazla dikkat edildiği görülmektedir.

SONUÇ

Finansal yapı analizi, Firmalara yapılan araştırmalar ve hesaplamalar sonucunda; öz kaynak gücünün düşük ve yabancı kaynaklarla finansmana gereksinim duyduğu görülmektedir. Yabancı kaynak kullanılması neticesinde ek maliyetlerin beraberinde getireceğinden, kârlılık derecesinin olumsuz sonuçlanmasına sebep olacaktır.Faaliyet analizi, Yapılan incelemeler neticesinde , Enerji sektöründe ciddi bir borç-alacak vade uyumsuzluğu ve oldukça sarsıntılı olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, enerji sektöründe varlıklar ve öz kaynaklar etkin bir biçimde değerlendirilmekte. Bunun neticesinde dışa bağlı bir finans yapısı ortaya çıkmaktadır. Kârlılık oranına bakacak olursak Elde edilen verilerin neticesinde enerji sektörünün covid süreci ve sonrası süreçlerde iş hacminin düşük olduğu gözlenmiş olup Bu durum, yabancı kaynak kullanımının yanında gelen ek maliyetlerle beraber incelendiğinde bu oranın yani karlılığın olumsuz yönde etkilendiği görülmüştür. Yabancı kaynakların olması gerekenin üstünde kullanılması ve çok yüksek oranlarda finansman gideriyle karşı karşıya kalınması ciddi oranlarda kârda düşüşe neden olmuştur. Özet-

lersek ; sektörün sahip olduğu dönen varlıkları, kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılama konusunda güçsüz durumdadır. Enerji sektörünün alacaklarını tahsil etmeden önce borçlarının ödemesine başlaması enerji sektörünü ciddi oranda sıkıntıya sokmuştur. Bu sebeple çok fazla yabancı kaynak kullanımına yönelmiş olması enerji sektörünün ek maliyetlere katlanmak zorunda olması, kâr marjlarının düşmesine neden olmaktadır. yüksek yabancı kaynak kullanım oranı, enerji sektöründe bu süreç içinde ve sonrasında ekonomik ve finansal verimsizliğe neden olmaktadır. Bu netice, enerji sektörünün belli zaman dilimindeki faaliyetlerinin zararlarla sonuçlanmasına sebep olmakta ve yaşanan süreci atlatma konusunda sıkıntılı süreç devam etmektedir.

KAYNAKÇA

- Aktaş, Erkan, and Osman Aliođlu. “Türkiye’de enerji sektörü analizi: Marmara bölgesi termik santraller örneği “*Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 21.1 (2012): 281-297.
- Bahar, Ozan. “Türkiye’de enerji sektörü üzerine bir değerlendirme.” *Muđla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 14 (2005):35-39
- Bahar, Ozan. “Türkiye’de enerji sektörü üzerine bir değerlendirme.” *Muđla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 14 (2005):35-39.
- Çiftci , H. N., & Yıldırım, B. F. (2020). BİST ENERJİ SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ İNCELENMESİ: GRİ SAYILARA DAYALI ZAMAN KESİTİ ÖRNEĞİ. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 22(3), 384-404. <https://doi.org/10.31460/mbdd.723322>
- Karamahmutođlu, Merve Kılıç. “COVID-19’un sektörlerin finansal performansına etkisinin oran analizi yöntemi ile incelenmesi.” *Muhasebe ve Finansman Dergisi* 95 (2022): 35-56.
- ÇİFTCİ, Havva Nur, and Bahadır Fatih YILDIRIM. “BİST ENERJİ SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ İNCELENMESİ: GRİ SAYILARA DAYALI ZAMAN KESİTİ ÖRNEĞİ.” *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi* 22.3 (2020): 384-404.