

T.C.
MUĞLA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANA BİLİM DALI

**İŞLETMELERDE PERFORMANS ÖLÇÜMÜNDE FİNANSAL TABLO
ANALİZLERİNİN ROLÜ VE ÖNEMİ, AYDIN-MUĞLA BÖLGESİ MADEN
SEKTÖRÜ İÇİNDE FELDSPAT MADEN İŞLETMESİ (KOBİ) OLAN
KALTUN MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİNDE
PERFORMANS ÖLÇÜMÜNE İLİŞKİN BİR RASYO ANALİZİ TEKNİĞİ
UYGULAMASI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MESUT DAĞDEVİREN

Yrd. Doç. Dr. Emin UZUN

MAYIS, 2008

MUĞLA

T.C.
MUĞLA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**İŞLETMELERDE PERFORMANS ÖLÇÜMÜNDE FİNANSAL TABLO
ANALİZLERİNİN ROLÜ VE ÖNEMİ, AYDIN-MUĞLA BÖLGESİ MADEN
SEKTÖRÜ İÇİNDE FELDSPAT MADEN İŞLETMESİ (KOBİ) OLAN
KALTUN MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİNDE
PERFORMANS ÖLÇÜMÜNE İLİŞKİN BİR RASYO ANALİZİ TEKNİĞİ
UYGULAMASI**

MESUT DAĞDEVİREN

Sosyal Bilimler Enstitüsünce

“Yüksek Lisans”

Diploması Verilmesi İçin Kabul Edilen Tezdir.

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih :17/07/2008

Tezin Sözlü Savunma Tarihi :25/06/2008

Tez Danışmanı :Yrd. Doç. Dr. Emin UZUN

Jüri Üyesi :Prof. Dr. Selim BEKÇİOĞLU

Jüri Üyesi :Doç.Dr. Erkan POYRAZ

Enstitü Müdürü :Prof. Dr. Aslan EREN

MAYIS, 2008

MUĞLA

TUTANAK

Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 29/05/2008 tarih ve 415/4 sayılı toplantısında oluşturulan jüri, Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 23. maddesine göre , İşletme Ana Bilim dalı Yüksek Lisans öğrencisi Mesut DAĞDEVİREN' in “İşletmelerde Performans Ölçümünde Finansal Tablo Analizlerinin Rolü Ve Önemi, Aydın-Muğla Bölgesi Maden Sektörü İçinde Feldspat Maden İşletmesi (Kobi) Olan Kaltun Madencilik Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketinde Performans Ölçümüne İlişkin Bir Rasyo Analizi Tekniği Uygulaması” adlı tezini incelemiş ve aday 25/06/2008 tarihinde saat 13:00 da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra 60 dakikalık süre içinde gerek tez konusu gerekse tezin dayanağı olan ana bilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin **kabul** edilmesine **oybirliği** ile karar verildi.

Tez Danışmanı

Yrd. Doç. Dr. Emin UZUN

Üye

Prof. Dr. Selim BEKÇİOĞLU

Üye

Doç.Dr. Erkan POYRAZ

YEMİN

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “İşletmelerde Performans Ölçümünde Finansal Tablo Analizlerinin Rolü Ve Önemi, Aydın-Muğla Bölgesi Maden Sektörü İçinde Feldspat Maden İşletmesi (KOBİ) Olan Kaltun Madencilik Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketinde Performans Ölçümüne İlişkin Bir Rasyo Analizi Tekniği Uygulaması” adlı çalışmanın tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Kaynakça’ da gösterilenlerden olduğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

15/07./2008

Mesut DAĞDEVİREN

TEZİN KONUSU (KONULARI) :

- 1. İŞLETMELERDE PERFORMANS ÖLÇÜMLEMESİNİN ÖNEMİ**
- 2. FİNANSAL ANALİZ**
- 2. RASYO (ORAN) ANALİZİ**

TÜRKÇE ANAHTAR KELİMELER

- 1. İŞLETMELERDE FİNANSAL PERFORMANS ÖLÇÜMLEMESİ**
- 2. FİNANSAL ANALİZ**
- 2. RASYO (ORAN) ANALİZİ**

İNGİLİZCE ANAHTAR KELİMELER

- 1. COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE MEASUREMENT**
- 2. FINANCIAL ANALYSIS**
- 3. RATIO ANALYSIS**

- 1. Tezimden fotokopi yapılmasına izin vermiyorum**
- 2. Tezimden dipnot gösterilmek şartıyla bir bölümünün fotokopisi alınabilir.**
- 3. Kaynak gösterilmek şartıyla tezimin tamamının fotokopisi alınabilir.**

Yazarın İmzası

Tarih : 15/07/2008

YÜKSEKÖĞRETİM KURULU DÖKÜMANTASYON MERKEZİ TEZ VE VERİ GİRİŞ FORMU	
YAZARIN	MERKEZİMİZCE DOLDURULACAKTIR
Soyadı : DAĞDEVİREN Adı : MESUT	Kayıt No :
TEZİN ADI Türkçe: İŞLETMELERDE PERFORMANS ÖLÇÜMÜNDE FİNANSAL TABLO ANALİZLERİNİN ROLÜ VE ÖNEMİ, AYDIN-MUĞLA BÖLGESİ MADEN SEKTÖRÜ İÇİNDE FELDSPAT MADEN İŞLETMESİ (KOBİ) OLAN KALTUN MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİNDE PERFORMANS ÖLÇÜMÜNE İLİŞKİN BİR RASYO ANALİZİ TEKNİĞİ UYGULAMASI Y.Dil : THE IMPORTANCE AND ROLE OF FINANCIAL ACCOUNTS ANALYSIS' IN PERFORMANCE EVALUATION IN THE COMPANIES, IT IS AN APLICATION ON RATIO ANALYSIS TECHNIQUE ABOUT PERFORMANCE EVALUATION IN KALTUN MINING COMPANY WHICH IS A MINING COMPANY IN AYDIN- MUĞLA MINING SECTOR	
TEZİN TÜRÜ : <input checked="" type="checkbox"/> Yüksek Lisans <input type="checkbox"/> Doktora <input type="checkbox"/> Sanatta Yeterlilik	
TEZİN KABUL EDİLDİĞİ Üniversite : MUĞLA ÜNİVERSİTESİ Fakülte : Enstitü : SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ Diğer Kuruluşlar : Tarih :	
TEZ YAYINLANMIŞSA Yayınlayan : Basım Yeri : Basım Tarihi : ISBN :	
TEZ YÖNETİCİSİNİN Soyadı Adı : EMİN UZUN Ünvanı : YRD.DOÇ.DR.	

ÖNSÖZ

İşletmelerin hedeflerine ne ölçüde ulaşabildiğini yada ulaşamadığının standart ve işletmenin içinde bulunduğu sektör ortalamalarına göre göstermiş olduğu durumların belirlenmesi için bir takım karşılaştırma ve hesaplamaların yapılması olarak değerlendirebileceğimiz performans ölçümlemesinin yönetim açısından firmanın mali durumunu, faaliyet sonuçlarını ve finansal yönden gelişmesini değerlendirebilmek, gelişme ve daralma yönlerini saptayabilmek ve geleceğe yönelik tahminler yapabilmek için finansal analiz kategorisi oldukça büyük bir önem arz etmektedir. Yönetimin becerisinin ölçülmesi olarak da değerlendirebileceğimiz finansal analiz ile yöneticiler, karar alma, kontrol ve planlama fonksiyonlarını gerçekleştirebilirler. Finansal analize tarihsel açıdan baktığımızda işletmelerde finansal tabloların hazırlanarak sunulmasını oldukça eskilere dayanmaktadır. Ancak bu finansal tabloların analiz edilerek değerlendirilmeye başlaması yaklaşık yüz yıllık bir geçmişe dayanmaktadır. İlk mali analiz çalışması 1900 lü yıllarda bilançonun yüzde yöntemi ile yapılan analizi ile yapılmıştır. 1920 li yıllara gelindiğinde oransal analizlerle değerlendirmeler başlamış ve ülkemize 1940 lı yıllarda II. dünya savaşı öncesinde Yüksek Denetleme Kurulu'nun İktisadi Devlet Teşekküllerini denetim çalışmalarıyla başladığı görmekteyiz. Yüksek Denetleme Kurulunca bu raporlar İsviçre' den gelen uzmanlara hazırlattırılmıştır. Daha sonra Yüksek Denetleme Kurulunun 1960 yılında yayınlanan İktisadi Murakebe Rehberi, Bankalar Birliği'nin 1963 yılında yayınlanan 20 sayılı bildirisi, konuyla ilgili uygulamaya etkide bulunmuşlar ancak kamu İktisadi Teşekkülleri'nde başlayan bu çalışmaların özel kesime oldukça geç yansıdığı görülmektedir. Bunun durumun nedenleri ise o gününün koşulları altında ülkedeki işletmelerin çoğunlukla küçük ve orta büyüklükte olmaları, mali piyasaların yetersizliği, muhasebenin yalnız vergi için tutulması, tek düzen hesap planının oldukça geç kabul edilmesi, enflasyon, kayıt dışı ekonominin yüksek oluşu, yetişmiş uzman personel yetersizliği sayılabilir.

Bu çalışmada, işletmelerde performans değerlemesinin önemini ve performans değerlemesinde finansal analizin yerini anlatmaya çalıştık. Finansal analiz ile ilgili teorik bilgilerin yer aldığı birinci bölümde finansal analizin hangi kullanıcılar için ve ne şekilde yapıldığı ve bu analizlerin teknikleri üzerinde incelemelerde bulunduk. İkinci bölümde ise birinci bölümde değindiğimiz tekniklerden rasyo analizleri ile ilgili olarak uygulamla yaptık. Rasyo analizleri sonucu çıkan değerleri, işletmenin içinde bulunduğu sektör ve geçmiş yıllardaki durumlarına bakarak değerlendirmeye çalıştık.

Çalışmamda engin bilgi ve deneyimi ile bütün yardımlarını sunan sevgili hocam ve danışmanın Sayın Yrd. Doç. Dr. Emin UZUN' a en içten teşekkürlerimi borç bilirim. Hayatımda ve Yüksek Lisans eğitiminde beni sürekli destekleyen sevgili eşim Nurgül DAĞDEVİREN' e ve anne ve babama teşekkürlerimi sunarım.

Yaklaşık yedi yıllık çalışma yaşamımın geçtiği Kaltun Madencilik San.Tic.A.Ş. ailesinden başta sevgili büyüğümüz Mehmet TUNCER olmak üzere Grup Koordinatörü Sayın İbrahim ÖZTÜRK' e, şirketin Genel Müdürü Sayın Yüksel TUNCER' e ve Mali ve İdari İşler Müdürü Sayın Seyfettin DÖŞER' e yüksek lisans eğitimimde teşvik ve yardımlarından dolayı teşekkür ederim.

ÖZET

Yönetimin becerisi olarak da adlandırılan performans ölçümlemesi, işletmenin amaçlarına ne ölçüde ulaşabildiğini ya da hedeflenen bu amaçlardan ne ölçüde uzaklaşıldığının ortaya konulması için yapılan çalışmaların bütünüdür. Emek, sermaye, makine teçhizat, hammadde ve diğer tüm üretim ve yönetim faktörlerinden yararlanma derecesinin ne olduğunun saptanması, işletmenin değerlerinin ortaya konmasıdır. Değer bir faaliyet sonucunda varlık veya olguların anlaşılabilir, anlatılabilir ve nesnelliği artırılmış, açıklanmasında bir ölçü olduğuna göre; değerler ölçüm sonucu saptanan ve performans göstergesi olan unsurlardır.

Yönetim, işletmenin faaliyet gösterdiği üretim ve/veya hizmet sektörüne göre işlemlerin gerçekleştirilmesinde günümüzde oldukça karmaşık bir hal alan ve çeşitlenen faktörlerin bir araya getirilmesi, koordinasyonunun sağlanması, yönlendirmelerin ve kontrollerin yapılmasını amaçlayan bir disiplin olarak karşımıza çıkmaktadır. İşletmenin amaçlarına ne derecede ulaştığının ölçülmesi, faaliyetlerin ve sonuçlarının sınıflandırılarak bir bütün olarak ele alınması işletme performansının ne düzeyde olduğunun ortaya konması işidir. İşte bu performans ölçümlemesi yapılırken öncelikle sınıflandırmaların ölçülmesi yapılması daha sonrada bu sınıflandırmaların bileşenlerinin önem derecelerine göre analizlerde ağırlıklandırılmasının yapılması gereklidir. İşletme sistemlerinin kurulması, planlanması ve daha verimli çalışması için yöntem ve tekniklerin geliştirilmesi, öncelikli olarak performans sınıflandırmalarının belirlenmesine ve ölçümleme modelinin saptanmasına bağlıdır.

Performans ölçümlemesinde finansal analiz ayrı bir sınıf olarak değerlendirilmelidir. Finansal analiz ile yönetim becerisi ortaya konmuş olur. Finansal analiz ile işletmenin finansal politikaları belirlenir ve kararlara temel oluşturur. Finansal analiz potansiyel büyüme ve genişleme olanaklarını ortaya koyduğu gibi işletmenin ihtiyacı olan kaynakların tespiti ve kredi veren kurumlar

için yeterliliğın ölçümlenmesini sağlar. İşletmelerde karar alıcılarının doğru kararlara ulaşmada kullanmaları gereken en önemli yöntemlerden biri finansal analizdir.

Madencilik sektörü sanayileşmenin temel girdilerini üreten bir sektördür. Üretimin ve ihracatın zamanla tarımdan sanayiye kayması, sanayi için gerekli olan hammaddelerin nitelikli ve ekonomik olarak elde edilmesini gerekli kılmıştır.

Bu çalışmayla madencilik sektöründe yer alan firmanın finansal analiz ile performans ölçümlemesi yapılmaya çalışılmıştır.

ABSTRACT

Performance evaluation which is also known as management ability, forms total works to understand how much the company reached its targets or how much deviated from them. It is to understand the degree of benefits from the factors of labour, capital, equipment, raw materials and other productions and to evaluate the worthiness of the company. As the value is a proper degree according to the comment of the result of an operation assess or action's perceptible, expressible and increased objectivity, the valuations are the elements of performance which are found according to evaluations.

Management comes across to us as a discipline of control supply and coordination, to connect the different factors which we come across today for supplying companies works in the production and/or employment sector. In order to evaluate it is necessary that one should assess the level of performance of the company versus their targets, and the whole operation and their results by categorizing the company's operations. So while making the performance evaluation categorization evaluations must be performed after that according to the consideration degree of these categorization's components in the performance analysis grading must be done. Company system's installing, planning and methods and techniques improvement for working more productive, firstly depends on the performance categorization's conditions and evaluations.

Financial analysis must be considered as a different class in performance evaluation. With financial analysis management ability is displayed. According to financial analysis the financial politics of the enterprise are determined and it forms a basis for decisions. As financial analysis show enterprise's potential for growing and enlargement furthermore, it identifies the necessary sources and for credit institutions it provides evaluation for efficiency. One of the most important ways while reaching right decisions in enterprises that administrators must use is financial analysis.

Mining is a sector which is producing basic input of industrialization. A switch from agriculture to industry in production and export in the course of time caused to production of economic and quality raw material necessary.

In this work it is tried to make a financial analysis and performance evaluation of the company that is operating mining sector.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
1- İŞLETMELERDE PERFORMANS ÖLÇÜMLEMESİ, FİNANSAL TABLO ANALİZLERİNİN ÖNEMİ	3
2- FİNANSAL ANALİZ ve TEKNİKLERİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER	8
2.1- FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİNİN TANIMI	9
2.2- MALİ ANALİZ TÜRLERİ	12
2.2.1- YAPILMA AMACINA GÖRE ANALİZ TÜRLERİ	12
2.1.2- İÇERİĞİNE VE YAPILIŞ BİÇİMİNE GÖRE ANALİZ TÜRLERİ	15
2.2.2.1- Statik Analiz	15
2.2.2.2- Dinamik Analiz	16
2.2.3- ANALİZİ YAPACAK KİŞİLERE GÖRE ANALİZ TÜRLERİ	16
2.2.3.1- İç Analiz	16
2.2.3.1- Dış Analiz	17
2.3- FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ	17
2.3.1- Karşılaştırmalı (Mukayeseli) Tablolar Analizi	17
2.3.2- Dikey Yüzdeler Yöntemi İle Analiz	18
2.3.3- Eğilim (Trend) Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz	19
2.3.4- Oran Yöntemi İle Analiz	20
2.4- ORAN YÖNTEMİ İLE ANALİZ	20
A- Niteliği	20
A.1- Tek Başına Anlamlı Olan Oranlar	23
A.2- Birbirleri İle İlgili Birkaç Oranın Birlikte Değerlendirilmesi	24

A.3-	Oranların Zaman İçinde Göstermiş Oldukları Eğilimlerin İncelemesi Suretiyle Değerlendirilmesi	24
A.4-	Aynı Endüstri Kolundaki Diğer İşletmelerin Oranları İle Karşılaştırma Yapmak Suretiyle İncelen İşletmenin Oranlarının Değerlendirilmesi	25
B-	Oranların Sınıflandırılması	26
2.4.1-	ORANLARIN İÇERİK YÖNÜNDE SINIFLANDIRILMASI	26
2.4.1.1-	LİKİDİTE ORANLARI	26
2.4.1.1.1-	Cari Oran (Banker Oranı, İşletme Sermayesi Oranı)	28
2.4.1.1.1.1-	Dönen Varlıkların Yapısı, Dağılımı	31
2.4.1.1.1.2-	İşletmenin Tedarik (Satınalma) ve Satış Koşulları	32
2.4.1.1.1.3-	İncelenen Firmanın Dönen Varlık ve Kısa Süreli Kalemlerinin Son Yıllarda Göstermiş Olduğu Eğilim	32
2.4.1.1.1.4-	Dönen Varlıkların Gerçek Değeri	32
2.4.1.1.1.5-	Dönen Varlıklarda Olası Değer Kayıpları	33
2.4.1.1.1.6-	Mevsimlik Hareketlerin Etkisi	33
2.4.1.1.1.7-	İşletmenin Faaliyette Bulunduğu İş Kolu	34
2.4.1.1.1.8-	Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Vade İtibari İle Dağılımı	34
2.4.1.1.1.9-	İncelenen İşletmenin Bankalar İle Olan İlişkisi	34
2.4.1.1.1.10-	Stokların Devir Hızı	35
2.4.1.1.1.11-	Alacakların Devir Hızı	35
2.4.1.1.1.12-	İşletmenin Yakın Bir Gelecekte Büyük Ödemeler Yapa Olasılığı	36
2.4.1.1.1.13-	İşletmenin Satış Yaptığı Piyasanın Durumu	36
2.4.1.1.1.14-	Satışların Düzenliliği, Karlılığı	36
2.4.1.1.2-	Asit Test Oranı (Likidite Oranı)	37
2.4.1.1.3-	Nakit Oranı	40
2.4.1.2-	MALİ YAPI ANALİZİNDE KULLANILAN ORANLAR	42

2.4.1.2.1-	Toplam Yabancı Kaynak / Aktif Toplamı Oranı	44
2.4.1.2.2-	Öz Sermaye / Toplam Varlık Oranı	45
2.4.1.2.3-	Öz kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar Oranı	48
2.4.1.2.4-	Maddi Duran Varlıklar / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	49
2.4.1.2.5-	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Kaynaklar Oranı	50
2.4.1.2.6-	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar Oranı	51
2.4.1.2.7-	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Kaynaklar Oranı	51
2.4.1.2.8-	Maddi Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı	53
2.4.1.3-	ÇALIŞMA DURUMUNUN ANALİZİNDE KULLANILAN ORANLAR	53
2.4.1.3.1-	Stok Devir Hızı	54
2.4.1.3.1.1-	Sanayi İşletmelerinde Stok Devir Hızı	54
2.4.1.3.1.2-	Ticari İşletmelerde Stok Devir Hızı	58
2.4.1.3.2-	Alacak Devir Hızı Oranı	61
2.4.1.3.3-	Alacakların Ortalama Tahsilat Süresi	62
2.4.1.3.4-	Etkinlik Oranı	64
2.4.1.3.5-	Hazır Değerler Devir Hızı	65
2.4.1.3.6-	Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	65
2.4.1.3.7-	Dönen Varlıklar Devir Hızı	66
2.4.1.3.8-	Duran Varlıklar Devir Hızı	67
2.4.1.3.9-	Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı	68
2.4.1.3.10-	Toplam Aktifler Devir Hızı	68
2.4.1.3.11-	Öz Sermaye Devir Hızı	69
2.4.1.3.12-	Ticari Borçlar Devir Hızı	71
2.4.1.3-	KARLILIK ORANLARI	71
2.4.1.4.1-	KAR İLE SATIŞLAR ARASINDAKİ İLİŞKİLERİ GÖSTEREN ORANLAR	72

2.4.1.4.1.1-	Brüt Satış Karı / Net Satışlar	72
2.4.1.4.1.2-	Faaliyet Karı / Net Satışlar	72
2.4.1.4.1.3-	Olağan Kar / Net Satışlar	73
2.4.1.4.1.4-	Dönem Net Karı / Net Satışlar	74
2.4.1.4.2-	KAR İLE SERMAYE ARASINDAKİ İLİŞKİLERİ GÖSTEREN ORANLAR	75
2.4.1.4.2.1-	Net Kar / Öz Kaynaklar	75
2.4.1.4.2.2-	Vergi ve Faiz Giderlerinden Önceki Kar / Toplam Kaynaklar	76
2.4.1.4.2.3-	Net Kar / Toplam Varlıklar	78
2.4.1.4.2.4-	Pay Başına Düşen Kar Oranı	78
2.4.1.5-	MALİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN KARŞILANMASINDA YETERLİ GELİRİN ELDE EDİLİP EDİLMEDİĞİNİN SAPTANMASINDA KULLANILAN ORANLAR	80
2.4.1.5.1-	Faizleri Karşılama Oranı	80
2.4.1.5.2-	Sabit Giderleri Karşılama Oranı	81
2.4.1.5.3-	Borçları Karşılama Oranı	82
2.4.1.6-	İŞLETMENİN HANGİ SATIŞ DÜZEYİNDE KARA GEÇTİĞİNİN ÖLÇÜMÜNDE KULLANILAN ORANLAR	82
2.4.1.6.1-	Başa Baş Noktasının Saptanması	82
2.4.1.6.2-	Güvenlik Payı ve Oranın Saptanması	84
2.4.1.7-	BÜYÜME İLE İLGİLİ ORANLAR	85

İKİNCİ BÖLÜM	87
1- MADENCİLİK SEKTÖRÜ	87
1.1- MADENCİLİK SEKTÖRÜN TANIMI	92
1.2- MADENCİLİK SEKTÖRÜNÜN DURUMU	93
1.3- DIŞ ÜRETİMDEKİ GELİŞMELER	94
1.3.1- Dünya Maden Üretimi	94
1.3.2- Dünya Maden Üreticisi Ülkeler	96
1.4- DIŞ TİCARETTEKİ GELİŞMELER	103
1.4.1- Dünya Maden İhracatında Önde Gelen Ülkeler Ve İhracat Değerleri(1000\$)	108
1.4.2- Dünya Maden İthalatında Önde Gelen Ülkeler Ve Değerleri (1000\$)	109
1.5- TÜRKİYE MADEN SEKTÖRÜ	109
1.5.1- Madencilik Sektörünün GSMH 'daki Yerinin Yıllara Göre Dağılımı	110
1.5.2- DÜNYA MADENCİLİĞİNDE TÜRKİYE'NİN PAYI	
1.6- ÜRETİM	113
1.6.1- Maden Üretim Değerleri	113
1.6.2- Feldspat Madeni	116
2- İNCELENEN İŞLETME HAKKINDA BİLGİLER	120
2.1- Genel Bilgiler ve Şirketin Tanıtımı	120
2.2- Yönetim Politikaları	121
2.3- Finansman Politikaları	121
2.4- Yatırım Politikaları	120
2.5- Şirketin Yönetim Yapısı	122

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM		Sayfa No
		123
1-	UYGULAMA	123
1.1-	KALTUN MADENCİLİK MALİ TABLOLARI	124
1.1.1-	BİLANÇO	124
1.1.2-	GELİR TABLOSU	126
1.2-	MADENCİLİK SEKTÖRÜ STANDART ORANLARI	129
1.3-	İNCELENEN İŞLETMENİN RASYOLARININ HESAPLANMASI VE YORUMU	130
1.3.1-	Likidite Analizi Yorumu	135
1.3.2-	Çalışma Durumu (Faaliyet) Analizleri Yorumu	138
1.3.3-	Mali (Finansal) Yapı Analizleri Yorumu	143
1.3.4-	Karlılık Analizleri Yorumu	146
1.3.5-	Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Rasyoların Yorumu	147
1.3.6-	Mali Yükümlülüklerin Karşılanmasında Yeterli Gelirin Karşılanıp Karşılanmadığını Gösteren Rasyoların Yorumu	149
1.3.7-	Büyüme İle İlgili Oranların Yorumu	150
1.3.8-	Başa Baş Analizleri Yorumu	151
1.3.8.1-	Başa Baş Noktası	152
1.3.8.2-	Güvenlik Oranı ve Payı	155
	SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	156
	KAYNAKÇA	166

TABLOLAR

Tablo1	: Dünya Maden Üretim Değerleri Tablosu
Tablo2	: Dünya Demir Cevheri Üretimi Tablosu
Tablo3	: Dünya Bor Madeni Rezervi Tablosu
Tablo4	: Dünya Altın Üretimi Tablosu
Tablo5	: Dünya Krom Üretimi Tablosu
Tablo6	: Dünya Bakır Üretimi Tablosu
Tablo7	: Dünya Çinko Rezerv ve Üretimi Tablosu
Tablo8	: Dünya Kursun Rezerv ve Üretimi Tablosu
Tablo9	: Dünya Feldspat Üretimi Tablosu
Tablo10	: Dünya Barit Üretimi Tablosu
Tablo11	: Dünya Stronsiyum Üretimi Tablosu
Tablo12	: Dünya Perlit Rezervleri Tablosu
Tablo13	: Dünyada Önde Gelen Maden Üreticisi Ülkelerin İhracat Değerleri
Tablo14	: Dünya Maden İthalatında Önde Gelen Ülkeler Tablosu
Tablo15	: Madencilik Sektörünün GSMH daki Payının Yıllara göre Dağılımı
Tablo16	: Özelleştirilen madencilik Sektörü Firmaları Tablosu
Tablo17	: Dünya Madenciliğinde Türkiye'nin Payı Tablosu
Tablo18	: Enerji hammaddeleri Üretimi Tablosu
Tablo19	: Endüstriyel Hammaddeler Üretimi Tablosu
Tablo20	: Metalik Maden Üretimleri Tablosu
Tablo21	: Diğer Maden Üretimleri Tablosu
Tablo22	: Çimento Hammaddeleri Üretimi Tablosu
Tablo23	: 2006 Yılı Analize Elverişli Bilanço
Tablo24	: 2007 Yılı Analize Elverişli Bilanço
Tablo25	: 2006 Yılı Analize Elverişli Gelir Tablosu
Tablo26	: 2007 Yılı Analize Elverişli Gelir Tablosu

- Tablo27 : Madencilik Sektörü 2006 yılı Sektör Standartları**
- Tablo28-1 : Likidite Rasyoları Tablosu**
- Tablo28-2 : Karlılık Rasyoları Tablosu**
- Tablo28-3 : Mali Yapı Rasyoları Tablosu**
- Tablo28-4 : Çalışma Durumu Analizi Rasyoları Tablosu**
- Tablo28-5 : Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Rasyolar Tablosu**
- Tablo28-6 : Mali Yükümlülüklerin Karşılanmasında Yeterli Gelirin Elde Edilip Edilmediğini Gösteren Rasyolar Tablosu**
- Tablo28-7 : İşletmenin Hangi Satış Düzeyinde Kara Geçtiğini Gösteren Rasyolar Tablosu**
- Tablo28-8 : İşletmenin Güvenlik Düzeyini Gösteren Rasyolar Tablosu**
- Tablo28-9 : İşletmenin Büyüme Durumunu Gösteren Rasyolar Tablosu**

ŞEKİLLER

- Şekil-1 : Feldspat Başa Baş Noktası Grafiği**
- Şekil-2 : Potasyum Başa Baş Noktası Grafiği**
- Şekil-3 : Quarts Başa Baş Noktası Grafiği**

RESİMLER

- Resim-1 : Türkiye Madenlerinin çıkarıldığı yerler**
- Resim -2 : Feldspat madeni çıkarılan üretim yeri görünümü.**
- Resim -3 : Feldspat madeni çıkarılan üretim yeri görünümü.**
- Resim -4 : Feldspat madeni çıkarılan üretim yeri görünümü.**

HARİTALAR

- Harita-1 : Aydın-Muğla Bölgesi Maden Rezervlerini Gösteren Harita**

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AR-GE	: Araştırma ve Geliştirme
CRB	: Metal Fiyatları Endeksi (Commodity Research Bureau)
CIS	: Bağımsız Devlet Topluluğu
ÇHC	: Çin Halk Cumhuriyeti
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GDP	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Gross Domestic Product)
İMR	: İktisadi Murakabe Rehberi
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LNG	: Sıvılaştırılmış Doğal Gaz (Likide Natural Gas)
MTA	: Maden Teknik Arama
SMM	: Satılan Malın Maliyeti
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği'nin
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu

GİRİŞ

Global ekonomi içerisinde işletmelerin büyüyerek genişlemesi sonucunda oluşan çeşitli raporlama yöntemleri ile yönetim hakimiyeti sağlama ve işletmelerin faaliyette bulunduğu bölge ve/veya faaliyet konularındaki performanslarının yani başarı derecelerinin ölçülmesi gözetilerek yönetim Kararlarına temel oluşturan veri akış sistemlerinin oluşturulması sağlanmaktadır. Oluşturulan bu sistemler ile işletmelerin kârlılıkları, büyümeleri, riskleri vb. bilgilerin gerçekleşme ve oluşma derecelerinin saptanması için işletmelerin performanslarının değerlendirilmesi zorunluluğunun önemi gün geçtikçe daha iyi kavranmaktadır. İşletmelerde performans ölçülmesi işletmenin ne ölçüde hedeflerine ulaşabildiğini ya da hedeflerinden ne ölçüde uzaklaştığını ortaya koyabilmek için, standart ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün ortalamalarına göre göstermiş olduğu olumsuz sapmalar ya da olumlu yöndeki durumlarının ortaya konması için bir takım hesaplamaların ve karşılaştırmaların yapılmasıdır.

Finansal tablolar analizi bir firmanın malî durumunu, faaliyet sonuçlarını ve finansal yönden gelişmesini değerlendirebilmek, gelişme yönlerini saptayabilmek ve o firma ile ilgili geleceğe yönelik tahminlerde bulunabilmek için, malî tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içerisinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesi olduğuna göre işletmelerin performans ölçülmesinin temelini oluştur. İşletme sahipleri koydukları sermayenin korunup korunmadığı ile yatırımlarının kârlılığını; yöneticiler de işletmeyi çeşitli yönlerden hangi başarı noktasına getirdiklerini ve bundan sonrası için gelişmelerin nasıl olacağını görmek isterler. Kredi kurumları, satıcı ve müşteriler, potansiyel yatırımcılar, devlet ve kamu gibi işletme dışından olanlar da kendi çıkarlarının gerektirdiği noktalarda işletmeyi tüm ayrıntısıyla tanımak ihtiyacındadır.

İşte bu nedenlerle her bir taraf kendi bakış açısına göre finansal analiz yapmak isterler. Finansal analiz ile işletmenin geçmiş faaliyetleri değerlendirilir ve

mevcut durumu saptanarak ve geleceğe ilişkin tahminleri ortaya konur. Finansal analiz ile işletmenin finansal denetimi de sağlanmış olur.

Tez çalışması üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde işletmelerde performans ölçümlemesi ve finansal tablo analizlerinin önemi, analiz teknikleri hakkında genel bilgiler finansal analiz türleri, finansal analiz türleri içerisinde çalışmamıza konu teşkil eden oran analizleri ve türlerine yer verilmiş, gerektiğinde açıklamalarda bulunulmuş ve tanımlamalar yapılmıştır.

İkinci bölümde, çalışmamıza konu olan sektörü oluşturan madencilik sektörü ele alınmış, dünya maden rezervleri ve üretimleri ile ilgili bilgiler verilmiş, ülkemizin maden zenginlikleri irdelenmiş, dış ticaretteki yeri ve önemi değinilmiş, Türkiye’de maden sektörünün GSMH içindeki yeri irdelenmiş ve uygulama konusu olan Kaltun Madencilik San. ve Tic. A.Ş. hakkında genel bilgiler ile şirketin tanıtımı, yönetim politikaları, finansman politikaları, yatırım politikaları açıklanmış, diğer yandan şirketin analiz edeceğimiz mali tabloları olan bilanço ve gelir tabloları analize elverişli hale getirilerek yer verilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünü ise, uygulama oluşturmuştur. Rasyo analizi yöntemi ile likidite analizleri, faaliyet analizleri, finansal yapı analizleri vb. oran analiz türleri ile ilgili hesaplamalar yapılarak şirketin çalışma amacına uygun bir biçimde gerekli yorumlar sonucu bir takım değerlendirmelerde bulunulmuştur.

Sonuç bölümünde ise, tez konusu ile ilgili genel bir değerlendirme yapılmış analiz sonuçlarının etkileri özetlenmeye çalışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1- İŞLETMELERDE PERFORMANS ÖLÇÜMLEMESİ, FİNANSAL TABLO ANALİZLERİNİN ÖNEMİ

İşletmelerde performans ölçümü işletmenin ne ölçüde hedeflerine ulaşabildiğini ya da hedeflerinden ne ölçüde uzaklaştığını ortaya koyabilmek için, standart ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün ortalamalarına göre göstermiş olduğu olumsuz sapmalar, ya da olumlu yöndeki durumlarının ortaya konması için bir takım hesaplamaların ve karşılaştırmaların yapılmasıdır.

Finansal tablolar analizi bir firmanın malî durumunu, faaliyet sonuçlarını ve finansal yönden gelişmesini değerlendirebilmek, gelişme yönlerini saptayabilmek ve o firma ile ilgili geleceğe yönelik tahminlerde bulunabilmek için, malî tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içerisinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesi olduğuna göre işletmelerin performans ölçümlemesinin temelini oluşturur. İşletmeler de performans ölçümü yönetimin becerisi olarak ta adlandırılır.

Yönetimin becerisi işletmenin içinde bulunduğu ekonomik koşullar içerisinde işletmenin belirlenen hedeflerine ulaşabilme yetisidir. Bu hedefler belirli bir düzeyde büyüme olabileceği gibi belirli bir kârın elde edilmesi veya bunların birlikteliği de olabilir. Eğer işletmenin hedefi kârı maksimum düzeyde tutmak ise yönetimin her düzeyde verimliliği gözetmesi gerekir.

Beşerî ve maddî kaynakların en iyi şekilde kullanılması, işletme yönetiminin temel uğraşı alanıdır. Emek, sermaye, enerji, makine ve teçhizat, hammadde ve diğer tüm üretim faktörleri ile birlikte insan kaynaklarından yararlanma derecesinin yükseltilmesi, sistemin performansının artırılması demektir¹. Performans, genel

¹ AKAT, İlder, Gönül BUDAK, Gülay BUDAK, İşletme Yönetimi, 1. Baskı, Beta Basın Yayınları İstanbul, 1994, s.6.

anlamda amaçlı ve plânlanmış bir etkinlik sonucunda elde edileni nicel ve/veya nitel olarak belirleyen kavramdır². Amaçların gerçekleşmesi için gösterilen tüm çabanın amaca yaklaşma oranı (gerçekleşme derecesi) dir. Bu sonuç mutlak, ya da göreceli olarak açıklanabilir. Her iki şekildeki saptamada, gerçekleştirilen etkinliğin sonuçlarının değerlendirilmesiyle olur. Değer, bir faaliyet sonucunda oluşan varlık, ya da olgunun anlaşılabilir, anlatılabilir ve nesnelliği arttırılmış olarak açıklanmasında kullanılan bir ölçüdür. Değerler, ölçüm işlemi sonucunda saptanır ve bu değerlerin her biri bir performans göstergesidir

Yönetim, bir başka deyişle işletmecilik, üretim/hizmet faaliyetinin gerçekleştirilmesinde, günümüzde oldukça karmaşıklaşan, çeşitlenen faktörlerin bir araya getirilmesini, koordinasyonunu, yönlendirilmesini ve kontrolünü amaçlayan bilimsel bir disiplin haline gelmiştir. İşletme disiplini "işletmenin insan gücü ve makine kaynaklarından yararlanma derecesinin yükseltilmesi" işlevini gerçekleştirmek için yöntemler, kuramlar, modeller ve yaklaşım biçimleri geliştirmiştir.³ Bir üretim sistemindeki işlerin yapılış yöntemlerinin incelenmesi, geliştirilmesi, yeni sistemlerin kurulması; çalışmalardan elde edilen sonuçların tahmin edilmesi ve değerlendirilmesi faaliyetleri hep kaynaklardan yararlanma derecesinin yükseltilmesi ana amacını gerçekleştirmek içindir. İşletmenin, amaçlarına ulaşmak için giriştiği tüm faaliyetlerin başarı yüzdesinin belirlenmesi problemi ortaya çıktığında, bu faaliyetlerin ve sonuçlarının kategorileştirilmesi gerekliliği belirmektedir. Bütünleşik yaklaşımla performans diye nitelendirilen işletme faaliyetlerinin ve sonuçlarının, sistemin tüm bileşenlerinden etkilenmesi kaçınılmazdır.⁴ Dolayısıyla, işletme performansının ölçülmesi dendiğinde; birinci aşamada hangi kategoride ölçülmesi gerektiğinin saptanması, daha sonra da bu kategorinin bileşenlerinin önem derecelerine göre analizde ağırlıklandırılması anlaşılmalıdır. Üretim/hizmet sistemlerinin plânlanması, kurulması ve daha verimli

² <http://www.forumtansiyon.com/muhasebe-den-mali-analiz/2903-mali-analiz-ders-notlary.html> (25.01.2008)

³ DİNÇER, Ömer, FİDAN Yahya, İşletme Yönetimine Giriş, 3. Baskı, Beta Basım Yayıncılık İstanbul,1997, s.11.

⁴ CAN, Hilal, TUNCER Doğan, YAŞAR Ayhan, Genel İşletmecilik Bilgileri, 3. Baskı Siyasal Kitapevi, Ankara,1994,s.54.

çalışması için yöntemler ve teknikler geliştirilmesinin temel koşulu, işletme performans kategorilerinin belirlenmesi ve ölçüm modellerinin oluşturulmasıdır.

Performansın ölçülmesi için finansal analizin ayrı bir kategori olarak ele alınması ve işletmenin yönetim becerisinin ortaya konması gereklidir. Finansal analiz ile,

- İşletmelerin finansal politikalarının değerlendirilmesi ve işletme Kararları için temel oluşturulması
- Potansiyel büyüme ve gelişme olanaklarının tespit edilmesi,
- İşletmenin ihtiyacı olan kaynakların temini,
- Kredi veren kurumlar için işletmelerin finansal yeterliliğinin ölçülmesi.⁵

İşletmelerde yöneticiler, Karar alma, kontrol ve plânlama amaçlarını daha etkin gerçekleştirebilmek amacıyla, ortaklar, işletmenin kârlılığı, faaliyet sonuçları ve geleceğe yönelik kazanma gücü hakkında bilgi edinebilirler.

Tarihsel açıdan finansal analize bakıldığında, işletmelerde mâli tabloların hazırlanarak sunulmasının oldukça eskilere uzandığını görmekteyiz. Fakat, hazırlanan bu mali tabloların analiz edilmeye başlamasının 90-100 yıllık bir geçmişe sahip olduğunu söyleyebiliriz. İlk malî analiz çalışmalarının 1900'lerde Bankerler tarafından yapıldığı sanılmaktadır. 1910'lu yıllarda Lawrence Chamberlain ilk defa bilânçoların yüzde metodu ile analizini kullanmıştır. Daha sonra 1920'li yıllarda Alexander Wall ilk kez oransal analizin geniş bir sunumunu yapmıştır. Dünyada 1900'lerden itibaren kullanılmaya başlandığını sandığımız finansal analizin ülkemizde, ilk defa II. Dünya savaşı öncesinde, Yüksek Denetleme Kurulu'nun İktisadî Devlet Teşekkülleri'ni denetim çalışmalarıyla başladığı ve adı geçen kurulun İsviçre'den gelen danışmanlara hazırlattığı raporların konuyla ilgili ilk verileri oluşturduğu anlaşılmaktadır. Daha sonra bu kurulun 1960 yılında yayınlanan İ.M.R.(İktisadî Murakabe Rehberi), Türkiye Bankalar Birliği'nin (T.B.B.) 1963

⁵ BERK, Niyazi, Finansal Yönetim, 2. Baskı 1995, s.57.

yılında yayınlanan 20 sayılı bildirisi, konuyla ilgili uygulamaya etkide bulunmuşlardır. İktisadî Devlet Teşekkülleri'nde başlayan çalışmaların özel kesime oldukça geç yansıdığı görülmektedir. Bunun nedenleri arasında; Türkiye'deki işletmelerin çoğunlukla küçük ve orta büyüklükte olmaları, hesap işleri düzeninin yetersizliği, enflasyon, malî piyasaların yetersizliği, muhasebenin yalnız vergi açısından tutulmasının yeterli olduğu düşüncesi, zorunlu tekdüzen hesap planının oldukça geç kabul edilmesi, kayıt dışı ekonominin yüksek oluşu sayılabilir.⁶

Finansal analiz neden yapılmalı ;

İşletme sahipleri koydukları sermayenin korunup korunmadığı ile yatırımlarının kârlılığını; yöneticiler de işletmeyi çeşitli yönlerden hangi başarı noktasına getirdiklerini ve bundan sonrası için gelişmelerin nasıl olacağını görmek isterler. Kredi kurumları, satıcı ve müşteriler, potansiyel yatırımcılar, devlet ve kamu gibi işletme dışından olanlar da kendi çıkarlarının gerektirdiği noktalarda işletmeyi tüm ayrıntısıyla tanımak ihtiyacındadır. İşte bu nedenlerle, her bir taraf kendi bakış açısına göre finansal analiz yapmak isterler.

Günümüzde işletmelerde karar alıcıların doğru karara ulaşmada kullanmaları gereken en önemli yöntemlerden birinin de finansal analiz olduğu bir gerçektir. Mesala; bir işletmede üretimden sorumlu yöneticilere; üretim girdileri maliyetinin, üretim girdilerinin stoklanmasından oluşan finansman maliyetinin, ürün stoklarında oluşan maliyetin bilânço ve gelir tablosu üzerine etkisi böylece işletmenin malî performansının finansal analiz ile gösterilmesi sonucunda stok maliyetlerinde optimal noktaya ulaşılabileceğini söyleyebiliriz. Kısaca, işletmelerde alınan her kararın malî tablolar üzerinde olumlu ya da olumsuz etki yarattığını, yaratılan bu etkinin sonuçlarının ne olduğunu işletme yöneticilerine göstermenin en iyi yolu finansal analizdir.

⁶ BEKTÖRE, Sabri, Ferruh ÇÖMLEKÇİ, Mali Tablolar Analizi, Esbav Yayınları, No:71 Eskişehir, 1989, s.16.

İşletmelerde kısa vadeli alacakların, stokların, krediler ve borçların oluşumu orta kademe yöneticilerin alacakları kararlardan direkt etkilenmektedir. Kısaca, bilânçoda kısa vadeli varlık ve yükümlülükler bir anlamda orta kademe yöneticilerin performans göstergesidir. Bilânçoda uzun vadeli varlıklar, yükümlülükler ve sermaye ise, işletmenin üst yönetimi ve ortakları tarafından alınan kararlar ile şekillendiğini söyleyebiliriz.

Finansal analiz, işletme yöneticileri açısından önemli bir araçtır ve aşağıdaki konuların gerçekleştirilmesinde yönetime büyük kolaylıklar sağlamaktadır.⁷

- Geleceğe yönelik plânlar hazırlanmasında,
- Firma faaliyetlerini denetleme ve değerlendirmede,
- Firmanın amaçlarına ulaşip ulaşmadığını belirlemede, şayet istenen amaca ulaşılmamışsa nedenlerini ve niçinlerini araştırmada,
- Firma faaliyetlerinin verimlilik ve başarı derecesini ölçmede,
- Üretilecek mal ve hizmetler ile izlenecek fiyat politikasını kararlaştırmada

Bir finansal analizin denetim, finansal performans ölçümü, karar alma ve plânlama amacıyla kullanılması için sadece bilânço ve gelir tablosunun incelenmesi yeterli değildir. Çünkü, bilânço mâli dönemin son günü itibariyle varlık, yükümlülük ve sermayenin bir resmini verirken, gelir tablosu malî dönem periyodu boyunca gelir - gider akımını göstermektedir. Etkin bir finansal analiz için bir trent analizi çerçevesinde karşılaştırmalı olarak bilânço, gelir tablosu ve nakit akım tablolarının incelenmesi gerekmektedir.

Finansal analiz aşamasında varlık ve yükümlülükleri oluşturan kalemlerin derinlemesine incelenerek dağılımı ve yapısı hakkında da bilgi verilmesi gerekmektedir.

⁷ CAN, Hilal, TUNCER Erdoğan, YAŞAR Ayhan, Genel İşletmecilik Bilgileri, 13. Baskı,2001,s.38.

2- FİNANSAL ANALİZ ve TEKNİKLERİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

İşletmelerde sürekli büyüme eğilimi, sermaye piyasalarının gelişmesi, finans kurumlarının kredi açmada daha sağlam temellere dayanma gereksinimi ve vergi kanunlarının gereken şekilde uygulanabilmesi, özellikle son yüzyılda malî tabloların geniş ölçüde kullanılması sağlamış ve malî analizlerin önemini arttırmıştır. Günümüzde iş hayatında malî tablolar geniş ölçüde kullanılmakta ve iş hayatı içerisinde ilişkili olan bütün kişi ve kurumlar malî tablolar analizi ve yorumu ile yakından ilgilenmektedirler.

İşletmelerde yöneticiler, Karar alma, plânlama, denetim fonksiyonlarını daha etkin bir şekilde yürütebilmek için malî analize başvurularken, ortaklar, ya da birikimciler işletmenin Kârlılığı, faaliyet sonuçları, yatırımın güvenliliği, işletmenin gelecek dönemlere ait kazanma gücü hakkında açık ve sağlam bilgiler alabilmek için malî analizlere başvurmaktadır. Finans kurumları ise, kredi talep eden işletmelerin malî durumları ile borç ödeme kapasitesini saptayabilmek için malî tablolardan ve bunların analiz sonuçlarından yararlanmaktadır. Öte yandan, devlet bazı vergilerin matrahın tespiti, etkili bir vergi denetimi, kamu kurumlarının yönlendirilmesi ve izleyecekleri politikaların saptanması, millî gelir hesaplamaları yönünden mali tablolar ve analizlerine başvurmaktadır. Malî tablolardaki rakamlar işletmenin durumu hakkında yeterli bilgiyi sunamazlar.⁸ Bu bilgiler analiz edilip yorumlandıktan sonra işletmenin durumunu ortaya koymaktadır.

Malî tablolar analizinde kullanılan teknikler, XX'nci yüzyılda geliştirilmiş olup günümüzde yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Ülkemizde de malî tablo analizlerinin önemi kredi veren kurumların işletmelerin risk durumlarını ortaya koyma çalışmaları ile önem kazanmaya başlamıştır. Ne yazık ki bir çok küçük ve orta büyüklükteki işletmelerde (KOBİ) iç denetim ve işletmenin finansal

⁸ CENGİZ, Erol, Nakit Akım Yaklaşımı Yöntemi ile Kredi Değerlendirmesi, Türkiye Bankalar Birliği, Ankara, 1991, s.31.

durumunun ortaya konması için yapılması gereken malî analiz hesaplamaları ve yorumları gereken öneme sahip değildir. Buda birçok işletmenin ya fırsatları kaçırmalarına ya da yok olup gitmelerine neden olmaktadır. Gelişen ekonomik konjektür içerisinde malî analize olan gereksinim ve ilgi gün geçtikçe de ülkemiz ekonomisinde artış göstermektedir. Öte yandan, değişen yasalar ve uygulamalarındaki değişiklikler mali tablolarda yer alan kalemlerin değerlemelerini ve analiz yapılacak olan firmaların Kârlarını etkilemekte bu da analize farklı yorumlamaların katılmasını zorunlu kılmaktadır.

2.1- FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİNİN TANIMI

Malî tablolar analizi, bir firmanın malî durumunu, faaliyet sonuçlarını ve finansal yönden gelişmesini değerlendirebilmek, gelişme yönlerini saptayabilmek ve o firma ile ilgili geleceğe dönük tahminlerde bulunabilmek için, malî tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bunların zaman içerisinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesidir.⁹

Diğer bir ifade ile finansal analiz; finansal tablolardaki çeşitli hesaplar arasındaki ilişkilerin kurulmasını, ölçülmesini ve yorumunu kapsayan bir faaliyettir.¹⁰

Finansal analiz ile işletmenin geçmiş faaliyetleri değerlendirilir ve mevcut durumu saptanarak ve geleceğe ilişkin tahminleri ortaya konur. Finansal analiz ile işletmenin finansal denetimi de sağlanmış olur. Finansal analize işletmenin kredi talebinde bulunduğu finans kurumları ile potansiyel ortakları gereksinim duyarlar. Halka açık olmayan işletmeler devlete, SPK hükümlerine tabi işletmeler ise SPK ya ve devlete bilgi verme zorunlulukları olması nedeniyle Kârlılıkları hakkında temel bilgiler vermek üzere, finansal tablolar düzenler ve açıklar. Bu açıklanan bilgiler finansal bilgilerdir. Finansal bilgi bir şirketin muhasebe ve dış raporlama sistemi

⁹AKGÜÇ, Öztin Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 1995, İstanbul, s.2.

¹⁰UZUN, Emin İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim 1. Baskı ,Muğla, 2007, s.27.

tarafından üretilen ve (halka açık) şirketlerin finansal durum ve performansları ile ilgili, bağımsız denetime tabi tutulmuş ve kamuya açıklanan niceliksel verilerdir.¹¹

Finansal tablolar, işletme dışındaki kişi ve kuruluşlara bilgi sağladığı gibi, yönetimin başarısını değerlendirmek için de kullanılabilir. Finansal analiz, yönetimin değerlendirilmesi açısından, bizzat işletme tarafından yapılabileceği gibi, işletmeye kredi veren kurumlar veya yatırımcılar tarafından da yapılabilir. Finansal analizle ilgili çalışmalar, analizi yapanlara, analizin süresine ve benzeri faktörlere göre farklılıklar gösterir. İşletmenin borçlanma enstrümanlarına yatırım yapacak kişi veya kurumlar açısından da finansal analizde işletmenin uzun dönemli nakit girişleriyle borçlarını Karşılıyıp Karşılıyamayacağı araştırılır. Bu nedenle, özellikle işletmenin sermaye yapısı, fon ve kaynak kullanımı, geçmişteki ve gelecekteki kârlılığı değerlendirilmeye çalışılır. İşletmeyle ilgili finansal analiz yapılırken, bilgiler, bilanço ve gelir tablosundan elde edilir. Finansal analist, bu iki tablodan yararlanarak, birçok sonuç elde edebilir. Gerekli görüyorsa, işletme yöneticilerinden ilave bilgiler isteyebilir. Önemli olan, analistin amacına uygun bilgilerin toplanması ve hesaplamaların yapılmasıdır. Finansal bilgi; herhangi bir faaliyet veya işletme ile ilgili olarak üretilen ve para ile ifade edilen bilgidir.¹¹

Finansal analiz teknikleri, işletmelerin değerlendirilmesinde çok önemli bir rol oynamakla birlikte, değerlendirme sürecinin sadece bir aşamasını oluşturur. Başka bir deyişle, işletmelerle ilgili değerlendirmelerde doğru karar verebilmek için, işletmeyle ilgili başka bilgilere de gereksinim vardır. Bu nedenle, özellikle bankalar veya bankaların istihbarat elemanları, yöneticilerin karakterleri ve yetenekleri, işletmenin geçmişi ve faaliyetleri, işletmenin organizasyon yapısı, ekonomik ve finansal koşulları hakkında bilgi sahibi olmaya çalışırlar. Bundan dolayı, bankalar açısından finansal analiz teknikleri, kredi analizlerinin yalnızca bir aşamasını oluşturmaktadır.

O nedenle, işletmelerin değerlendirilmesi, yalnızca finansal analiz teknikleriyle yapılamaz. Çünkü, finansal tablolar, her zaman kesin, nihai, tarafsız ve

¹¹ CEYLAN, Ali, İşletmelerde Finansal Yönetim, 5. Baskı, Etkin Kitapevi, Bursa, 1998, s.121.

gerçek sonuçları göstermeyebilir. Bunun nedeni, muhasebe uygulamalarından kaynaklanmaktadır. İşletmelerin değerlendirilmesi konusunda, gerçekten doğru Kararlar alabilmek için, işletme hakkında mümkün olduğu kadar çok bilgi toplamaya çalışılmalıdır. Ancak, elde edilen bilgilerin doğru ve amaca uygun ve yöneticiler tarafından anlaşılması ve yorumlanması önem taşımaktadır. Elde edilen bilgiler, doğru, tam, açık, ayrıntılı ve güncelse, yöneticilere önemli yararlar sağlayabilir. Çünkü, yöneticilerin ellerinde yeterli bilginin olması, belirsizliği azaltarak, doğru Karar verme ihtimalini arttırır. Ancak, bu yönde bir gelişme için, gerekli olan bilgilerin, bir sistem dâhilinde sağlanması, analiz edilmesi ve işlenmesi gerekmektedir. Burada belirtilmesi gereken bir diğer önemli nokta, fazla veya gereksiz bilgilerin yaratacağı sakıncalardır. Bilindiği gibi, fazla bilginin en önemli sakıncası, maliyet artışından çok, yönetimin etkinliğini azaltmasıdır. Başka bir deyişle, fazla bilgi, detay yaratarak yöneticinin hayati nitelikteki bilgileri gözden kaçırmaya neden olabilir. Bir başka sakınca ise, fazla bilginin yöneticiyi baskı altında tutmasıdır. İşletme yöneticilerinin doğru yorumlar yapabilmesi için, muhasebeci, denetçi, endüstri mühendisi veya kredi yöneticisi olmasına gerek yoktur. Finans bilgisine sahip, bilanço ve gelir tablosundaki her kalemin anlamını bilen, rasyoları kullanabilen yöneticiler, işletmelerin durumunu ortaya koyabilir ve diğer işletmelerle doğru karşılaştırmalar yapabilir.

Finansal analiz ile işletmenin ;

İşletmenin likidite durumu, kârlılık durumu, sermaye yapısı, aktiflerini kullanım durumu, işletme hakkında önemli trendlerin ortaya konması sağlanır.¹²

Finansal analizde başarılı olmak için, finansal analistin aşağıdaki noktalara dikkat etmesi gerekir.

- Finansal tabloları doğru yorumlayabilmek için muhasebe teori ve uygulamaları bilinmelidir.
- Finansal analiz yapılırken, işletmenin ait olduğu iş kolunun özellikleri göz önünde bulundurulmalıdır.

¹² ÇETİNER, Ertuğrul, İşletmelerde Mali Analiz, Gazi Kitapevi, 3. Baskı, Ankara,2000,s.26.

- Değerlendirmelerde analizin yapıldığı dönem ve o dönemdeki ekonomik koşullar göz önünde tutulmalıdır.
- Finansal analize konu olan işletmenin politikaları ve yöntemleri, analist tarafından bilinmelidir.
- Elde edilen analiz sonuçları mantıki bir şekilde yorumlanmalıdır.¹³

Finansal analistlerin görevi, yalnızca işletmelerin geçmiş faaliyet sonuçlarını değerlendirmek değil, aynı zamanda işletmelerin geleceklerine ait tahminlerde bulunmak ve plânlar hazırlamaktır. Geçmişte finansal tabloların yaygın bir şekilde kullanımını engelleyen faktörlerden birisi, işletmelerin tek tip hesap planının olmaması idi. Bu gün böyle olmamakla birlikte, yüksek oranlı enflasyon, finansal analiz tekniklerinin uygulama alanını sınırlamaktadır. O nedenle, enflasyonun düşürülmesi veya enflasyon muhasebesinin kullanımı, mali tablolara olan güveni arttıracaktır. Yüksek enflasyon, finansal tablolara olan güveni azaltmakta, finansal tabloların analize elverişli hale getirilmesini zorunlu kılmaktadır.

2.2- MALÎ ANALİZ TÜRLERİ

Mali analizleri üç ana başlık altında toplamak mümkündür. Bunlar;

- Yapılma Amacına Göre Analiz Türleri
- İçeriğine ve Yapılış Biçimine Göre Analiz Türleri
- Analizi Yapacak Kişilere Göre Analiz Türleri

2.2.1- YAPILMA AMACINA GÖRE ANALİZ TÜRLERİ

Malî analizler yapılış amacına göre üç ana başlık altında incelenebilir.

¹³ ÇETİNER, Ertuğrul, İşletmelerde Mali Analiz, Gazi Kitapevi, 3. Baskı, Ankara,2000,s.91.

- Yönetim Analizleri
- Kredi Analizleri
- Yatırım Analizleri

Finansal tabloların amacı, işletme hakkında finansal açıdan bilgi vermek olarak özetlendiğine göre, finansal tablo kullanıcılarını belirlemek gerekir. Finansal tabloların hangi bilgi kullanıcılarına yönelik hazırlanacağı belirlenmesi gerekir.

Finansal tablolar özellikle aşağıdaki amaçlar gözetilerek hazırlanır:

- Ekonomik kararların alınmasını sağlayacak bilgiler vermek,
- İşletmenin kazanma gücünü öngörmek, karşılaştırmak ve değerlendirmek için gerekli bilgileri sağlamak,
- İşletmenin hedeflerine ulaşmada ve kaynaklarının etkin kullanılmasında yöneticilerin başarısını ölçmek için gerekli bilgileri sağlamak,
- Ortaklara, işletmenin parasal olanaklarındaki artışına (azalışına) ve yeterli kâr dağıtımını yapıldığına ilişkin bilgi vermek,
- Devlet payı olan vergi tutarının belirlenmesini sağlamak,
- Makro ekonomik kararlara yardımcı olarak istatistiksel bilgi vermek,
- Halka açılımlarda potansiyel yatırımcıları bilgilendirmek,
- İşletmenin denetlenmesine olanak vermek,
- İşletme yöneticilerinin ileriye dönük kararlar almasına olanak vermek.¹⁴

Finansal tablo amaçları üç noktada toplanmıştır:

- Yatırımcılar, kredi verenler ve diğer ilgililer için Karar almada yararlı bilgiler sunmak,
- Gelecekteki nakit akımlarını değerlendirmede yararlı bilgiler sağlamak,

¹⁴ AKDOĞAN Nalân, TENKER Nejat, Finansal Tablolar ve Malî Analiz Teknikleri Lebib Yalkım Yayınları, İstanbul, 1997,s.19.

- Varlıklar, kaynaklar ve bunlardaki değişiklikler ile işletme faaliyet sonuçları hakkında bilgi sağlamak.¹⁵

Kısaca Finansal Tabloların yapılma amacında tabloları kullanacak kişi, ya da kuruluşların kullanım ihtiyaçları göz önünde bulundurulur. Finansal tablolara en çok ihtiyaç duyan ve işletme ile ilgili kararları alabilmek için öteden beri kullananlar yöneticilerdir. Bu tablolar, yöneticilere gelecek için karar almaları yanında, işletme faaliyet sonuçlarından yüklendiği sorumluluğun tespit edilmesine yardımcı olmaktadır.

Yatırımcılar ise, finansal tabloların en önemli kullanıcılarıdır. Yatırımcılar; Tesis kuran, bir iş kolunda kazanç sağlamak için para bağlayan, iktisadî bir girişim için mal ve para tahsis eden, anlamındaki yatırımcılardır.¹⁶

Çok önemli birer malî bilgi kaynağı olan finansal tabloları yatırımcılar, durum değerlendirmesi için kullanırlar. Durum değerlendirmesi sonucunda, yatırım yapma ve yapılan yatırımın elden çıkarılması yönünde Karar verirler.

Kredi veren kurumlar ise, Finansal tabloları kullanan bir diğer kesimdir. Kredi kurumları tarafından, finansal tablolar temelde, sağlanan kredinin geri ödenip ödenmeyeceği konusunda kullanılır. Kredi kurumları işletmelere kredi sağlarken geçmiş yıllardaki performansını göz önünde bulundurlar ki bu noktada temel bilgileri malî tablolardan elde edebilirler.

İşçi, İşçi Kuruluşları da finansal tablolardan yararlanırlar. İşçiler, emeklerini kiraya vererek çalışan ve bu yolla fayda sağlayan kişiler oldukları için emek faktörüyle finansal tablolar arasında yakın bir ilişki kurmak mümkündür. İşçi ve işverenlerin yapmış oldukları akit ile sendikalar veya işçiler finansal tabloları

¹⁵ PEKDEMİR Recep, Muhasebecinin El Kitabı, TÜRMOB Yayınları Ankara, 1995, s.27.

¹⁶ ŞAFAK Ali, Hukuk Terimleri Sözlüğü, Rehber Yayınları No:24/2 1992, s.651.

yorumlayarak, ücret artırmayı isteme haklarını kullanmak isterler. Ayrıca, işletmeyle ilgili gelecekteki güvenceleri hakkında da öngöründe bulunmak isterler.¹⁷

Malî analistler, muhasebe dalında yetkinliğini kanıtlanmış önemli finansal tablo kullanıcılarıdır. Malî analistler, finansal tabloların üst bilgi seviyesindeki kullanıcılarıdır. Yapılan araştırmalar da malî tabloları en yüksek oranda kullanan tarafı, malî analistler olarak açıklamıştır.

Devlet, finansal tablolarla ağırlıklı olarak, vergi ve denetimi açısından ilgilenir. Devlet, denetçileri vasıtasıyla, finansal tabloları inceleyerek işletmelerin tekelleşmelerine ve yatırımcıları yanıltmalara karşı önlemler alır. Sermaye piyasasının gelişmediği ve bir denetim sistemine kavuşturulmadığı ülkelerde, devlet ile finansal tablolar arasındaki inceleme, yorum ve denetim ilişkisi zayıflar.

2.1.2- İÇERİĞİNE VE YAPILIŞ BIÇIMİNE GÖRE ANALİZ TÜRLERİ

İçeriğine ve yapılış biçimine göre analiz türü kapsamına göre analiz türü olarak da adlandırılmaktadır. Kapsamına göre analiz türleri ikiye ayrılır. Bunlar;

- Statik Analiz
- Dinamik Analiz

2.2.2.1- Statik Analiz

Belirli bir tarihte düzenlenmiş veya belirli bir döneme ait malî tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin saptanmasına ve bu ilişkilerin incelenmesine statik analiz denilmektedir. Statik analiz işletmelerin malî durumunu ve faaliyet sonuçlarını belirli tek bir dönem içinde ortaya koyar. Statik analizle, işletmenin

¹⁷ UZUN, Emin, İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim 1. Baskı Muğla, 2007, S.35.

belirli bir dönemdeki likidite durumunu finansal yapısı ile kârlılık ve faaliyet sonuçları hakkında yararlı bilgiler sağlanabilir.¹⁸ Statik analiz yapılırken, genellikle rasyolar veya yüzdeler yöntemi kullanılır.

2.2.2.2- Dinamik Analiz

Birbirini izleyen dönemlere ait malî tablolarda yer alan kalemlerin zaman içerisinde göstermiş oldukları artış veya azalışların incelenmesi ve eğilimlerin saptanmasıdır. İşletmenin belli bir dönemdeki malî durum ve faaliyet sonuçlarının geçmiş yıllarla karşılaştırılması, yapılan analizin değerini arttırmakta ve yöneticilerle malî analistlerin dikkatini önemli ilişkiler ve eğilimler üzerine çekmektedir. Dinamik analiz, işletmenin yöneticilerine gerekli düzeltici önlemlerin hızla alınması konusunda da yardımcı olmaktadır. İşletmenin zaman içerisinde gelişmesini ve gelişmelerin yönünü gösteren dinamik analiz sonuçlarından, gelecek dönemlere ait tahminler yapılırken de büyük ölçüde yararlanılmaktadır.

Gerek statik analiz ve gerekse dinamik analiz, işletmenin mali durumunun kavranması ve faaliyet sonuçlarının değerlendirilmesi yönünden faydalıdır. Her iki tip analiz de, kapsamlı bir analizin vazgeçilmez öğeleridir.

2.2.3- ANALİZİ YAPACAK KİŞİLERE GÖRE ANALİZ TÜRLERİ

2.2.3.1- İç Analiz

İç analiz işletmenin kendi finansal kontrolünü sağlamsı için işleme yönetimince gerçekleştirilen analiz türüdür. Bu analiz ile işletme muhasebe kayıtlarının muhasebe ilkelerine uygun olup olmadığı, dönem sonu finansal tabloların gerçek durumu yansıtıp yansıtmadığı, işletme faaliyetlerinin gerçekleşme durumlarının nasıl olduğu gibi durumları ortaya koymak için yapılır.

¹⁸ AKGÜÇ, Öztin Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. Baskı İstanbul, 1995, s.312.

2.2.3.1- Dış Analiz

Dış analiz ise, genellikle işletmeye kredi veren kurumların ve halka açık şirketlerde potansiyel yatırımcıların gerçekleştirdiği analiz türüdür. Bu analiz ile işletmenin Kârlılık, pay başına getirisi, borçlarını ödeyebilme gücü, varlık yapısı gibi durumları incelenir. Analiz sonucuna göre kredi verilip verilemeyeceği veya yatırım yapılıp yapılamayacağı gibi Kararlar verilir.

2.3- FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ

Çeşitli göstergeler, ölçüler, Karşılaştırmalar, işletmenin malî durumunun Kârlılığının, verimliliğinin değerlendirilmesinde yardımcı olmaktadır. Genellikle, uygulamada, malî tablolar analizinde kullanılan teknikler dört grupta toplanabilir.

2.3.1- Karşılaştırmalı (Mukayeseli) Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı analiz, farklı tarihlerde düzenlenmiş malî tablolarda yer alan kalemlerde görülen değişikliklerin incelenmesi ve bu değişikliklerin değerlendirilmesidir.¹⁹ Karşılaştırmalı analiz, dinamik bir analizdir. Karşılaştırmalı analizde farklı dönemler dönemler içerisinde malî tabloların aynı kalemlerinin artış veya azalışları incelenir. Karşılaştırmalı analizin en büyük üstünlüğü incelen işletmenin gelişme yönü hakkında görüş verecek verilerin sağlanmasıdır. Karşılaştırmalı analiz, işletmenin ve onu malî karakteristiklerinin hangi yönde gelişmekte olduğunu göstermesi bakımından önemlidir. Bu analizle işletmenin gelecekteki gelişmesi hakkında tahminlerde bulunmak yönünden de yararlıdır. Koşullarda büyük değişiklikler olmadığı sürece işletmenin geçmişteki gelişimine uygun düşen bir gelişme gösterebileceği beklenebilir.

Karşılaştırmalı tablolar analizinde işletmenin birden fazla hesap dönemine ait bilanço ve gelir tablolarında yer alan kalemlerin Karşılaştırması yapılır. Bu nedenle,

¹⁹ DURMUŞ, Ahmet Hayri, Mali Tablolar Tahlili, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, N.Sayar Yayınevi Yardım Vakfı Yayını İstanbul,1986,s.71.

hazırlanan tablolara da Karşılaştırmalı Tablolar da denir.²⁰ Bu tablolarda iki yılın veya ikiden fazla yılın Karşılaştırması yapılır. Bu Karşılaştırma ise, hesap dönemine ait bilanço ve gelir tablolarında yer alan kalemlerin artış ve azalışların mutlak rakamlarla ve yüzde rakamları ile gösterilmesi ile olur. Mutlak rakamlarla ve yüzde rakamlarla gösterilen bu artış veya azalışlar bu şekli ile geniş bir anlam ifade etmezler. Bunların incelenerek ve analizlerinin yapılması ve yorumlanmalarıyla artış ve azalış nedenleri araştırmasının yapılması gerekir. Ayrıca, bu Karşılaştırmalarda fiyatlarda meydana gelen değişikliklerde dikkate alınmalıdır. Karşılaştırmalı malî tablolar analizinde Karşılaştırılan dönemlerin uzunlukları aynı olmalıdır. Ayrıca Karşılaştırılan bu tablolar aynı muhasebe ilkelerine göre düzenlenmiş olmalıdır.

Karşılaştırmalı analiz yapılırken analistin işlemlerin daima gerçekleştiği tarihlerde muhasebeleştirildiğini, bu nedenle malî tablolarda yer alan kalemlerin çok farklı fiyat düzeylerini yansıtabileceği göz önünde tutması gerekir. Malî tablolarda yer alan bazı kalemler para değerindeki değişiklikleri çok yakından izleyebildikleri halde, bazı kalemler ancak işletme tarafından elde edildikleri tarihlerdeki maliyet bedelleri ile tablolarda gösterilirler. Ayrıca bazı kalemlerdeki artış veya azalışlar reel olmaktan ziyade fiyat düzeyinin değişmesi nedeniyle tamamen görünüşte fiktif olabilir. Bu nedenle, fiyat dalgalanmalarının hızlı ve aşırı olduğu dönemlerde, malî tablolarda yer alan kalemlerdeki artış ve azalışlar incelenirken, değişiklikler yorumlanırken ihtiyatlı davranmak gerekir.²¹

2.3.2- Dikey Yüzdeler Yöntemi İle Analiz

Bir işletmenin bir hesap dönemine ait bilanço ve gelir tablosu yüzde değerleri ile ifade edilir. Bilançoda, toplam 100 olarak kabul edilir ve her bir kalemin toplam içindeki yüzdesi hesaplanır. Gelir tablosunda ise, net satış geliri 100

²⁰ Prof Dr. Ertuğrul ÇETİNER İşletmelerde Mali Analiz Ankara, 1996, s.103.

²¹ AKDOĞAN, Nalân, SEVİLENGÜL Orhan, Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulaması, 9. Baskı, Gazi Büro Kitapevi Ankara, 1999, s.67

olarak kabul edilir ve diğer kalemlerin buna oranlaması yapılır. Böylece malî tablolar dikey olarak analiz edilmiş olur.

Bu yöntemde elde edilen yüzdeler, aynı faaliyet kolundaki diğer işletmelerle karşılaştırılır. Böylece aynı faaliyet kolundaki işletmeler içindeki malî durum ve faaliyet sonuçları karşılaştırılarak değerlendirme yapılmış olur. Bir işletmenin bir hesap dönemine ilişkin malî tabloları 100 üzerinden ifade edilmesi şeklindeki analiz statik, birbirini izleyen iki yıla veya farklı yıllara ait malî tablolarının 100 üzerinden ifade edilerek farklı yılların karşılaştırmasının yapılması şeklinde ise dinamik analizdir.

2.3.3- Eğilim (Trend) Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz

Malî tablolarda yer alan kalemlerin uzun bir süre içinde incelenmesi birbirini izleyen yıllara göre gösterdikleri eğilimlerin belirlenmesi, trend (eğilim) yüzdeleri yöntemi ile yapılmaktadır.

Bu yöntemde, önce herhangi bir yılın malî tablosundaki tutarlar temel olarak alınır ve bu yıldaki her kaleme ait değerler 100 olarak kabul edilir. Diğer yıllardaki aynı kaleme ait değerlerdeki değişiklikler de buna göre temel yılın bir yüzdesi olarak ifade edilir. Burada temel olarak alınan yıl her yönden normal bir yıl olmalıdır. Bu nedenle, bu yılın seçiminde dikkatli hareket edilmelidir. Ne çok başarılı bir yıl nede çok başarısız bir yıl temel yıl olarak alınmamalıdır.

Trend yüzdeleri yönteminde belli dönemler arasındaki malî tablolarda yer alan bütün kalemlerdeki değişiklikler temel yıla oranla incelendiğinden dinamik bir analiz yapılmaktadır. Yalnız, bu yöntemin uygulanmasında oldukça uzun bir inceleme dönemi alınmalıdır.

Trend yüzdeleri malî tablolarda yer alan bütün kalemler için hesaplanmamalıdır. Aralarında anlamlı ilişkiler kurulabilecek kalemler için trend

yüzdelerinin hesaplanması daha uygun olacaktır. Ayrıca trend yüzdeleri ile birlikte malî tablolarda yer alan mutlak rakamlarında incelenmesi gerekir. Aksi halde malî analist yanlış yorumlar yapabilir. Trend yüzdelerinin incelenmesinde fiyatlar genel seviyesindeki değişikliklerde dikkatle izlenmelidir. Ayrıca işletmelerin muhasebe uygulamalarındaki değişikliklerde dikkate alınmalıdır. Bu yöntem ile incelenecek olan bilânço ve gelir tablosu Karşılaştırılabilir olmalıdır. Muhasebe ilke ve uygulamaları her dönemde aynı olmalıdır. Ayrıca enflasyonun etkisi dikkate alınarak fiyat hareketlerinin tablodaki etkisi azaltılmalıdır.

Malî tablolarda yer alan kalemlerin trend yüzdelerinin hesaplanması, herhangi bir yıla ait bu kalem tutarlarının temel yıla bölünmesi ile yapılır.

2.3.4- Oran Yöntemi İle Analiz

İşletmenin malî durumu, Kârlılığı değerlendirilirken, malî tablolarda yer alan mutlak rakamlardan ziyade kalemler arasındaki ilişkiler daha anlamlı olmakta, bu nedenle malî tabloların analizinde oranlardan geniş ölçüde yararlanılmaktadır.

Araştırmamızın temel konusunu oluşturan rasyo yöntemi ile analiz ile ilgili detaylar aşağıda verilmiştir.

2.4- ORAN YÖNTEMİ İLE ANALİZ

A- Niteliği

Oran malî tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematiksel ifadesi olarak tanımlanmaktadır. Malî tablolarda yer alan çeşitli kalemler arasındaki sayısız denilebilecek kadar çok oran hesaplamak bütün kalemleri birbirleriyle Karşılaştırmak mümkündür. Fakat gerek malî analistler, gerekse işletme yöneticileri yönünden önemli olan işletmenin borç ödeme gücü, finansal yapı, Kârlılık, sermayenin, iktisadi yapının verimli olarak kullanılıp

kullanılmadığı, büyüme hızı nakit yaratma gücü gibi konularındaki sorulara cevap olabilecek oranların hesaplanmasıdır. İşletme ile ilgili önemli soruları anlamlı bir şekilde yanıtlamak amacını gütmeyen oranların hesaplanmasının bir yararı ve mantığı yoktur.

Bilânço ve gelir tablosunda bulunan kalemlerin birbirleri ile olan ilişkilerinin incelenmesi ve bu ilişkilerin geçmiş yıllarla ve o iş türündeki diğer işletmeler ile Karşılaştırılması da malî analiz tekniklerinden biridir. Bu analiz tekniğinde, malî tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişki, bir oran şeklinde veya bir yüzde şeklinde belirlenir. Bu oran veya yüzde geçmiş yıllarla ve benzer diğer işletmelerle bulunan oran veya yüzdeler ile Karşılaştırılır.

Bulunan oran ve yüzdeler, analiste geleceğe yönelik tahminlerde bulunmada ipuçları verir, kredi veren kuruluşlara işletmenin vadesi gelmiş malî yükümlülüklerini Karşılabilirliği konusunda bilgi verir. Ve ortaklara yaptıkları yatırımlarda bir artış olup olmadığını gösterir. Kısacası işletmenin malî yapısını açıklar. Rasyolar veya oranlar işletmelerin finansal verilerini özetleyen ve performanslarını Karşılaştırmak için en uygun araçlardır. Oranlar, İşletme ile ilgili doğru soruların sorulmasına ve cevapların verilmesine yardımcı olur. İşletmelerin değerlendirilmelerinde kullanılan finansal analiz tekniklerinin en eskilerinden biri, rasyolar veya oranlardır. Oranlar yolu ile analiz, uygulamada en çok kullanılan ve en önemli finansal analiz tekniklerinden bir tanesidir. Çeşitli kaynaklarda, oran yerine rasyo, reşyo veya nispet deyimleri de kullanılmaktadır. Oran, finansal tablolarda yer alan çeşitli kalemler arasındaki basit matematiksel bir ilişkiyi gösterir.²² Bu ilişki, bayağı kesir, ondalık kesir, yüzde ya da mutlak rakam olarak ifade edilebilir. Bilânço ve gelir tablosundaki çeşitli hesapları birbirine bölerek çok sayıda oran elde edilebilir. Ancak, gerek yöneticiler ve gerekse analistler açısından önemli olan anlamlı ve gerekli olan oranları hesaplamaktır. Gereğinden fazla oran hesaplanması, bazı Kârişikliklere neden olabilir. Bu nedenle, amaca uygun oranların

²² AKDOĞAN, Nalân, TENKER Nejat, Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, 5. Baskı Yakın Yayınları, İstanbul, 1997, s.43.

hesaplanmasında yarar vardır. Oranlar yolu ile analizde hangi oranların kullanılacağından önceden bilinmesi yararlıdır.

Finansal analiz tekniklerine göre, oran analizinin önem kazanmasının nedenleri şunlardır:

- Banka yöneticilerinin hızlı Karar vermelerinde oran analizi önemli rol oynamaktadır.
- İşletme dışındaki kişiler açısından oranların ifade ettiği anlam, mutlak rakamlara göre daha yararlı ve Karar vermeye daha elverişlidir.
- Oranlar, işletmelerin büyüklük ve benzeri özelliklerini belli ölçüde ortadan kaldırdıklarından, işletmeler arası Karşılaştırmalara olanak sağlar.²³

Çeşitli oranların hesaplanması tek başına bir amaç olmadığı gibi, analiz için de yeterli değildir. Önemli olan hesaplanan oranların değerlendirilmesi ve doğru şekilde yorumlanmasıdır. Oranlara dayanarak Karar verebilmek için, işletmenin geçmiş rasyolarından veya benzer işletmelerin rasyolarından yararlanılabilir. Böyle bir Karşılaştırma, işletmenin durumu ve başarısı konusunda ilgililere daha çok yardımcı olur. Ancak, kullanımında dikkatli olmak gerekir. Bunun yanında, oranlar için bazı sınırlamalar da söz konusudur. Örneğin; benzer işletmelerin verileriyle Karşılaştırmalar yapılırken, farklı amortisman ve stok değerlendirme yöntemlerinin uygulanabileceğini göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Böyle bir durumda, işletmeler arası Karşılaştırmaların önemi azalacak demektir. Bu nedenle, benzer işletmeler için Karşılaştırmalar yapılırken çok dikkatli olmak gerekmektedir. Diğer taraftan, statik analizlerin, işletmenin şimdiki veya gelecekteki durumu hakkında fazla bilgi vermediklerini ifade etmek gerekir. Ancak, söz konusu bilgiler anlamlı bir hale dönüştürülebilir.

Oranlar yardımıyla işletmelerin değerlendirilmesi yapılırken şu noktalara dikkat etmek önemlidir.

- Çok sayıda oran hesaplamak yerine, az sayıda, amaca uygun oranlar hesaplanmalıdır.

²³ AKINCI, Nejat, ÜNLEN Müjdat, Mali Tablolar Analizi, Barış Yayınları, İzmir,1998,s.84.

- Oranların yorumu doğru yapılmalıdır.
- Mevsimsel ve devresel değişikliklerin oranlara yansımaları üzerinde durulmalıdır.
- Bir oranın değerinde meydana gelen farklılığının, nereden kaynaklandığı tespit edilmelidir.
- Oranlar yorumlanırken, çeşitli kaynaklardan sağlanan bilgilerden yararlanılmalıdır.
- Yorumlarda, enflasyonun oranlar üzerinde neden olabileceği etkilere dikkat edilmelidir.
- Oranlar yorumlanırken, aynı endüstri kolundaki benzer işletmelerle karşılaştırmalar yapılmalıdır. Ancak, karşılaştırma yapılırken izlenen politikaların ve muhasebe uygulamalarının farklı olabileceği gözden uzak tutulmamalıdır.²⁴

İncelenen işletme ile ilgili olarak hesaplanan oranların değerlendirilmesinde, yorumunda genellikle şu dört ölçüden yararlanılmaktadır.

A.1- Tek Başına Anlamlı Olan Oranlar

Bazı oranlar tek başına anlamlı olabilir ve bazı soruları yanıtlayabilir. Örneğin bir işletmenin cari oranının %100 den küçük olması büyük bir olasılıkla o işletmenin kısa süreli borçlarını ödeme gücünün zayıflığını gösterir. Tek başına anlamlı olan oranlarla ilgili olarak son derece genel kurallar ileri sürülmüştür. Cari oranın 2 veya daha yüksek olmasının likidite oranının 1 veya daha yüksek olmasının işletmenin kısa süreli borç ödeme yönünden yeterli olduğu sanayi işletmelerinde öz sermayenin borçlara oranının 1 veya 1 den büyük olmasının emniyetli olduğu vs. Oranların kullanılması ile ilgili olarak konulmuş genel kurallar, ölçüler, ancak konuya ilk yaklaşım için faydalı yol gösterici olabilir. Mesela cari oranın bazı işletmeler için 1,5 olması yeterli iken 2'nin üzerinde olan bir işletme iflasın eşiğinde olabilir.

²⁴ UZUN, Emin, İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim Muğla, 2007, s.63.

A.2- Birbirleri İle İlgili Birkaç Oranın Birlikte Değerlendirilmesi

Oranların başka bir değerlendirme ve yorum yolu anlamı tek başına pek açık olmayan bir oranın diğer oranlar yardımı ile daha anlamlı bir hale getirilmesidir. Mesela carî oranın tek başına 2,4 olması mali analist için tek başına fazla bir anlamı olmayabilir. Bunun yanında incelen işletmenin likidite oranı, stok devir hızı, alacak devir hızı alacakların ortalama tahsilât süresi, ve her bir dönen varlık kaleminin dönen varlıklar toplamı içindeki payı hesaplanarak carî oran daha anlamlı bir hale getirilebilir. Bir işletmenin carî oranının 2 (iki) den büyük olmasına Karşılık likidite oranının 1 (bir) den küçük olması, stok ve alacakların devir hızlarının yavaş veya yavaşlama eğilimi göstermesi halinde carî oranın genel kurallara göre yeterli olmasına Karşılık, işletmenin kısa süreli borç ödeme gücü konusunda olumsuz sonuca varmak gerekebilir.

A.3- Oranların Zaman İçinde Göstermiş Oldukları Eğilimlerin İncelemesi Suretiyle Değerlendirilmesi

Bu değerlendirme şeklinde, belli bir oran veya bir grup oran belirli bir süre içerisinde incelenir ve bu yolla söz konusu oranlarda yükseliş düşüş ve kârlılığı gösteren anlamlı eğilimlerin saptanması mümkün olabilir. Başka bir deyişle, bir veya bir grup oran geçmişteki değerleri ile Karşılaştırmak suretiyle değerlendirilir. Mesela bir işletmenin carî oranının halen yeterli görülmesine Karşılık, son yıllarda devamlı bir düşüş göstermesi malî analizi yapan kişinin üzerinde önemle durması gereken bir noktadır. Net Kârın sermayeye; öz sermayenin borçlara oranının devamlı yükselme eğilimi göstermesi de incelen işletme için olumlu gelişmedir.

Bir oranın geçmiş yıllar ortalaması da incelenen işletme için carî faaliyetlerin değerlendirilmesinde bir ölçü olarak kullanılabilir. Örneğin incelenen işletmede son on yıl içerisinde net Kârın satışlara oranı, ortalama %10 ise incelenen bu yılda %5'lere kadar düşmesi gelişmenin olumlu yönde olmadığı konusunda analiste kanı verebilir. Kısacası bu yorum tarzında incelenen oran veya oranların geçmiş yıllarda göstermiş olduğu eğilim saptanmakta, geçmiş bir ölçü, bir standart olarak kabul edilerek,

oranların geçmişteki değerleri göz önünde tutularak, incelenen dönem hakkında sonuçlara varılmaktadır.

A.4- Aynı Endüstri Kolundaki Diğer İşletmelerin Oranları İle Karşılaştırma Yapmak Suretiyle İncelen İşletmenin Oranlarının Değerlendirilmesi

Aynı endüstri kolundaki işletmeler, genellikle benzer mali sorunlarla karşılaşmış olduklarından oranların karşılaştırılması anlamlı olabilir. Örneğin incelenen işletmenin kâr / öz sermaye oranı %25 ise oranın yeterli olup olmadığını saptamak için aynı iş kolundaki benzer işletmelerin Kâr / öz sermaye oranlarını inceleme ve aralarında karşılaştırmalar yapmak suretiyle bir sonuca varmak bu yorum şeklinin temelini oluşturur.²⁵

Sağlıklı bir araştırma için bu değindiğimiz dört yorum ve değerlendirme yöntemlerinin tümünden birden yararlanılabilir. İncelenen bir işletmenin bir oranı değerlendirilirken, yalnız belirli bir dönem için söz konusu oranın hesaplanması ile yetinilmemeli, bu oranı tamamlayacak daha anlamlı hale getirecek ilgili diğer oranlarda hesaplanmalı ve varsa aynı endüstri kolundaki benzer işletmelerin oranları ile karşılaştırmalar yapılmalıdır.

Malî tablolar analizinde oranlar yönteminden yararlanılırken, bu analiz tekniğinin bazı sınırları da göz önünde bulundurulmalıdır.

Bunlar;

Hiçbir işletme tam anlamıyla diğer işletmelerle mukayese edilemez. Firmalar arasında muhasebe uygulamaları, değerlendirme ölçüleri, izledikleri politikalar yönünden büyük farklılıklar vardır.

Malî tablolar, bu tablolarda mevcut bilgilere dayanılarak hesaplanan oranlar, işletmelerin geçmiş yıllardaki başarımını (performansını) ortaya koyar. Önemli olan, işletmenin geçmiş yıllar faaliyet oranlarını değerlendirmekten çok, gelecekte

²⁵ BOLGÜN, K. Evren, AKÇAY M. Barış, Risk Yönetimi 2. Baskı, Scala Yayıncılık, İstanbul,2005,s.73.

göstereceği gelişmeleri tahmin etmektir. Hesaplanan oranlar, gelecek hakkında tahminlere yardımcı olduğu, ipuçları verdiği sürece yararlı olur.

Oranlar analizi, bazı sınırlar içinde, geçmişteki olumlu veya olumsuz gelişmeleri belirleyerek, kabul edilen bazı değerlendirme ölçülerinden ayrılışları ortaya koyarak, geleceğe ait tahminler konusunda da yol gösterici olabilir. Analist söz konusu yöntemden yararlanırken, dayanılan rakamların sağlıklı olmadığı, ve bu rakamların yılın çeşitli ay veya mevsimlerinde büyük farklılıklar gösterebileceği olasılıklarını da göz önünde tutmalıdır.²⁶

B- Oranların Sınıflandırılması

Finansal analizde kullanılan oranları çeşitli amaçlara göre sınıflandırmak mümkündür. Öte yandan, bilanço ve gelir tablosundaki verilerden hareketle çok sayıda oran hesaplanabilir. Buna rağmen, bilanço ve gelir tablosu verilerinin analizinde kullanılan oranlar, dört grupta toplanmaktadır.

- Likidite oranları,
- Finansal yapı veya kaldıraç oranları,
- Faaliyet oranları,
- Kârlılık oranları.²⁷

2.4.1- ORANLARIN İÇERİK YÖNÜNDE SINIFLANDIRILMASI

2.4.1.1- LİKİDİTE ORANLARI

Likidite oranları, bir işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmeye, işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptamaya yardım eder. Diğer bir ifade

²⁶ BOLGÜN, K. Evren, AKÇAY M. Barış, Risk Yönetimi, Gelişmekte Olan Türk Piyasasında Entegre Risk Ölçüm ve Yönetim Uygulamaları, Scala Yayıncılık, İstanbul,2005,s.29.

²⁷ UZUN, Emin İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim Muğla, 2007, s.63.

ile işletmenin ödeme gücünün saptanmasında, dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki ilişkiler analiz edilir.²⁸

İşletmenin bugünkü durumunun analizinde, dönen varlıkların ne derece güvence teşkil ettiği, varlıkların kalitesi ve likiditesi açısından incelenmesi gerekir. Bu nedenle, işletmeye borç verenlerin güvencede olup olmadığı belirlenirken, net çalışma sermayesi miktarı yanında, varlıkların kalitesi ve likidite derecesine de bakmak gerekir.

Bir varlığın kalitesi demekle, o varlığın satışa çıkarıldığı zaman gerçek değerini bulma olasılığı ifade edilmektedir. Örneğin devlet tahvillerinin kalitesi yüksektir. Çünkü vadesi geldiğinde, kayıtlı değeri üzerinden ödenecektir. Varlığın likiditesinden belirtilmek istenen ise; bir varlığın paraya çevrilmesindeki çabukluk ve kolaylık özelliğidir.

İşletmenin carî durumunun, diğer bir deyişle, likidite durumunun analizinde likidite oranlarından yararlanılmaktadır. Likidite oranları, işletmenin parasal durumunu göstererek, vadesi gelen borçların, ödenme olanaklarını saptanmaya yardım eder. Başka bir anlatımla, bu oranlar, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme yeteneğinin ölçülmesinde ve çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığının belirlenmesinde kullanılır. Ödeme gücünün saptanmasında, işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları (kısa vadeli yabancı kaynakları) arasındaki ilişkiler analiz edilir.

İşletme ilgilileri, özellikle işletmeden alacakları olanlarla, yöneticiler, firmalara kısa vadeli kredi verecek olan bankalar, likidite oranları ile işletmenin kısa vadeli borçlarını, vadesi geldiği zaman, dönen varlıkları ile derhal ödeyebilecek midir? Sorusuna yanıt bulmaya çalışmaktadır. Bilindiği gibi, dönen varlık grubu işletmenin normal faaliyeti sonucu kısa vadede paraya çevrilebilen değerleridir. Bu nedenle, kısa vadeli borçların ödenmesinde kullanılacak fon miktarı bu unsurlardan

²⁸ AKINCI, Nejat - ERDOĞAN, Necmettin Finansal Tablolar ve Analizi. 4.Baskı, 1995, İzmir, s.258.

sağlanacaktır. Dolayısıyla, kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçümünde, brüt işletme sermayesi gurubu ile carî borçlar arasındaki oransal bağıntıların incelenmesi gerekir.

İşletme sermayesi unsurları ile kısa vadeli borçlar arasındaki ilişki kurulurken, dönen varlık grubundan dikkate alınacak kalemlerin özelliklerine göre, likidite oranları kendi içinde üçe bölümlenebilir.²⁹

Dönen varlık unsurları ile yabancı kaynaklar arasındaki ilişkileri ölçme de kullanılan likidite oranları aşağıdakilerdir.

2.4.1.1.1- Carî Oran (Banker Oranı, İşletme Sermayesi Oranı)

Dönen varlıklar ile yabancı kaynaklar arasındaki ilişkiyi gösterir. Bunun içinde dönen varlıklar toplamının kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamına oranlanması gerekir.

$$\text{Carî Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Carî oran ile işletmenin genel likidite durumu belirlendiği için işletmenin net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığının ortaya konmasını sağlar. Bu nedenle orana çalışma sermayesi oranı da denilir. Oranın payında yer alan dönen varlıklar toplamı, şüpheli alacaklar Karşılığı, stok değer düşüş Karşılığı gibi aktif düzenleyici hesapların toplamından düşüldükten sonraki tutarını yansıtmaktadır.

Analistlerce, carî oranın payını oluşturan dönen varlıkların, paydada yer alan kısa vadeli yabancı kaynaklardan fazla olması istenir. Yani işletmenin net çalışma sermayesinin yeterli olması arzulanır. Bu nedenle oranın mutlaka birden büyük olması istenir. Carî oranın birden büyük olması, işletmenin ödeme gücünün emniyet

²⁹ UZUN, Emin, İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim Muğla, 2007 s.64.

marjı olarak görülmektedir. Genel bir kural olarak carî oranın 2 veya kaynak yaratma sıkıntısı bulunan ülkelerde veya sektörde 1.5 olması yeterli görülmektedir. Ancak kısa vadeli borçların veya beklenmedik yükümlülüklerin zamanında Karşılabilmesi için, dönen varlıklarda ortaya çıkabilecek değer kayıpları veya paraya çevrilmede Karşılaşılacak güçlüklerle önlem olarak, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakların iki katı olması uygun görülür.

Ancak, carî oranın yorumunda birtakım başka etmenlerin de göz önünde bulundurulması gerektiği konusu unutulmamalıdır. Bazen carî oran 2'den büyük olmasına rağmen, yetersiz olarak yorumlanabilmektedir. Yani carî oranın 2'den büyük olması, her zaman işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğinin iyi olduğunun göstergesi değildir.

Örneğin,

	<u>A işletmesi</u>	<u>B işletmesi</u>
Dönen varlıklar Toplamı	1.000.000	100.000
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	<u>800.000</u>	<u>50.000</u>
Net İşletme Sermayesi	200.000	50.000
Carî Oran	1.25	2

A işletmesinin net işletme sermayesi tutarı, B işletmesinden deha fazla olmakla beraber, diğer koşullar aynı olmakla üzere, B işletmesinin kısa vadeli borçlarını ödeme gücü daha yüksektir.

Bir işletmede net işletme sermayesi arttığı halde, carî oran düşebilir. Eğer söz konusu işletmede kısa vadeli borçlar dönen varlıklardan daha hızlı artırsa carî oran, net işletme sermayesinde artış olsa dahi düşer.³⁰

³⁰ CEYLAN, Ali, İşletmelerde Finansal Yönetim, 5. Baskı, Etkin Kitapevi, Bursa, 1998, s.78.

Dönen varlıklarla kısa vadeli borçlar arasındaki ilişki özellikle işletmeye kısa süreli borç verenler için önemli olduğundan bu orana banker oranı da denilmektedir.

Gayet genel bir kural olarak, carî oranın 2/1 yeterli olarak kabul edilmektedir. Fakat bazı durumlarda bunun çok üstünde bir nispet yetersiz yorumlandığı halde bazı durumlarda 2/1 düzeyinin altında bir oran da yeterli olabilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde likidite çok yüksek olmadığından, bu ülkelerde sanayi ve ticarî işletmelerde carî oranın 1.5 veya %150 olmasının yeterli olabileceği ileri sürülmektedir.

Gerçekte gelişmekte olan ülkelerde, ticaret bankalarının kısa vadeli borç verme eğiliminde olmaları, sermaye piyasasının gelişmemiş olması gerçek anlamda sermaye (Anonim Şirketlerin) sayısının sınırlı oluşu gibi kurumsal nedenler ve varlık yapıları, işletmelerin daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullanmalarına neden olmakta ve bu durum gelişmekte olan ülkelerdeki firmaların carî oranlarının gelişmiş ülkelere oranla daha düşük olmasına yol açmaktadır. Ayrıca sürekli enflasyonist süreç içerisinde yaşayan ekonomilerde artan işletme sermayesi (dönen varlıklar) esas itibarıyla kısa süreli borçlara finansa edildiğinden, bu olguda carî oranda düşüşe neden olmaktadır.³¹

Bir işletmenin carî oranının yeterli olup olmadığı çeşitli etmenlere bağlıdır. Bu nedenle, analizde carî oranın yeterli olup olmadığı konusunda bir sonuca varmak için aşağıdaki etmenlerin göz önünde tutulması yararlı olacaktır.

³¹ ERDOĞAN, Necmettin, AKINCI Nejat, Finansal Tablolar ve Analizi, 4. Baskı, Barış Yayınları İzmir,1995,s.85.

2.4.1.1.1.1- Dönen Varlıkların Yapısı, Dağılımı

Dönen varlıklar başlığı altında toplanan değerlerin hepsi aynı nitelikte değildir. Para ve para benzerleri dönen varlıklara dahil olduğu gibi paraya çevrilmesi zaman alabilecek stoklarda bu varlıklara dahildir. Bu nedenle para, stok ve alacakların, dönen varlıklar içindeki görece önemlerindeki değişiklikler, işletmenin kısa süreli borçlarını Karşılama gücünü etkiler. Para mevcudu ve alacaklardaki görece düşüş buna Karşılık stoklardaki artış, işletmenin likiditesini dolayısıyla borç ödeme gücünü azaltır. Diğer taraftan, döner varlıklar içinde para ve para olarak temsil edilebilecek alacakların görece payının artması işletme sermayesinin daha likit bir hale geldiğini gösterir.

Bu durumu bir örnekle ortaya koymaya çalışalım.

	A İşletmesi		B İşletmesi	
	<u>%</u>		<u>%</u>	
Kasa ve Bankalar	10.000	%10	50.000	%25
S. Menkul Değerler	5.000	%5	20.000	%10
Alacaklar	15.000	%15	80.000	%40
Stoklar	65.000	%65	40.000	%20
D.Dönen Varlıklar	<u>5.000</u>	<u>%5</u>	<u>10.000</u>	<u>%5</u>
D. Varlıklar Toplamı	100.000	%100	200.000	%100
K.Vadeli Borçlar	50.000		100.000	
Carî Oran	2		2	

Her iki işletmesinde carî oranı iki olduğu halde, B işletmesinin Borç Ödeme gücü A işletmesine göre daha fazladır. Örnekte görüldüğü gibi B işletmesinin Dönen varlıklarının likiditesi A işletmesinden daha yüksektir. Bir işletme dönen varlıklarının likiditesi yükseldikçe, daha düşük bir carî oran ile borç ödeme kapasitesi azalmadan faaliyetlerini sürdürebilir.

2.4.1.1.1.2- İşletmenin Tedarik (Satınalma) ve Satış Koşulları

Mal ve hizmetleri peşin olarak satan bir işletme, kredili olarak satış yapan diğer bir işletmeye göre daha düşük bir carî oran ile faaliyette bulunabilir. Yine kredili olarak mal tedarik eden bir işletme, alışları için peşin ödemede bulunmak zorunda olan bir firmaya göre daha düşük bir carî orana sahip olabilir.

2.4.1.1.1.3- İncelenen Firmanın Dönen Varlık ve Kısa Süreli Kalemlerinin Son Yıllarda Göstermiş Olduğu Eğilim

İncelenen işletmenin son bilânçosunda yer alan dönen varlık ve kısa vadeli yabancı kaynaklarına göre hesaplanan carî oran kadar, işletmenin carî oranının son yıllarda eğilimin saptanması da önemlidir. Carî oranı devamlı artış gösteren firmanın durumu son bilânçolarına göre carî oranları eşit olsa dahi, carî oranı düşüş gösteren firmaya kıyasla, diğer koşullar aynı kalmak üzere daha olumlu olarak yorumlanabilir.

2.4.1.1.1.4- Dönen Varlıkların Gerçek Değeri

Carî oran dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı olduğuna göre, dönen varlıkların bilânçoda olduğundan daha yüksek veya daha düşük değerlerle gösterilmesi, carî oranı etkiler. Bu nedenle mali analistin, incelediği işletmede dönen varlıkların gerçeğe uygun bir şekilde değerlendirilip değerlendirilmediğini, bilânçonun bu bölümünde duran varlık niteliğindeki varlıkların dahil edilip edilmediğini öncelikle dikkate alması gerekir.³² Firmalar, şüpheli alacakları için Karşılık ayırmayarak, değersiz alacaklarını zarar yazmayarak, senetlerini bilânço gününe indirgemeyerek, en

³² DURMUŞ, Ahmet Hayri, Mali Tablolar Tahlili, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, N.Sayar Yayınevi Yardım Vakfı Yayını İstanbul,1986,s.89.

yüksek stok değeri veren değerlendirme ölçüleri kullanarak, uzun süreli alacakları ile derhal satış kabiliyeti olmayan finansal varlıklarını (menkul değerlerini) dönene varlıklar içinde göstererek, söz konusu varlıklarını bilançolarında olduğundan daha yüksek gösterebilirler.

2.4.1.1.1.5- Dönen Varlıklarda Olası Değer Kayıpları

Dönen varlıkların değerlerinde azalma, özellikle stok ve menkul kıymetlerin değerlerinde düşme, alacaklarda tahsil edilmeme olasılığı varsa böyle bir işletme daha yüksek bir carî oranla çalışmalıdır.

2.4.1.1.1.6- Mevsimlik Hareketlerin Etkisi

Bir işletmenin carî oranı mevsimden mevsime büyük farklılık gösterebilir. İşletme faaliyetlerinin en yüksek düzeye ulaştığı mevsimde, carî oran düşük, buna Kârlılık işletmenin, stoklarını satıp alacaklarını tahsil edip, borçlarını ödediği, başka deyişle faaliyetlerinin en düşük düzeye indiği dönemlerde de carî oranı yüksek görülebilir. Gerçekten işletmenin carî oranı 1/1 den veya % 100 den büyük olduğu sürece, oranın pay ve paydasından eşit tutarların çıkartılması oranın değerini yükseltir. Buna Karşılık %100 büyük olan carî oranın pay ve paydasına eşit tutarların eklenmesi oranı düşürür.³³ Bu nedenle mali analist bir işletmenin carî oranını değerlendirirken, mevsimlik hareketlerin bu oran üzerine olabilecek etkilerini de göz önünde bulundurmalıdır.

2.4.1.1.1.7- İşletmenin Faaliyette Bulunduğu İş Kolu

Carî oran çeşitli endüstri kolları arasında farklılık gösterir. Bu nedenle işletmenin carî oranının yeterli olup olmadığını belirlemek için, aynı endüstri kolundaki benzer işletmelerin oranları ile Karşılaştırma yerinde olur. Eğer bir

³³ ERDOĞAN, Necmettin, AKINCI Nejat, Finansal Tablolar ve Analizi, 4. Baskı, Barış Yayınları İzmir, 1995, s.95.

endüstri kolunda carî oran normal olarak 3/1 ise incelen işletmenin carî oranı 2/1 olsa dahi bu durumu yeterli olarak yorumlamamak gerekir.³⁴

2.4.1.1.1.8- Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Vade İtibari İle Dağılımı

Mali Analist, incelediği işletmenin kısa süreli borçlarının tutarı kadar, söz konusu borçların yıl içinde dağılımı üzerinde de durmalıdır. Diğer koşullar aynı olmak üzere, kısa süreli borçların ödenmesi belirli aylarda toplanmış olan işletmeler, borçların ödenmesi belirli hesap dönemine dengeli bir şekilde yayılmış firmalara kıyasla, daha yüksek carî oranla çalışmak zorundadır.

2.4.1.1.1.9- İncelenen İşletmenin Bankalar İle Olan İlişkisi

İşletmenin bankalardan sağlanmış her an kullanılabilir kredi limiti bulunduğu takdirde söz konusu işletme daha düşük bir carî oranla faaliyetlerini yürütebilir. Böyle bir olanağın varlığı da mali analist tarafından carî oran değerlendirilirken göz önünde tutulmalıdır.

İşletmenin Borçlarını Konsolide Etme, Erteleme ve Refinansman Olanağı

İncelen İşletmenin kısa süreli borçlarını konsolide etmek, daha açık bir deyişle kısa süreli borçlarını uzun süreli borç haline dönüştürebilme veya süresi gelen borçlarının süresini ertelemek veya yeni borçlar sağlayarak eski borçlarını ödemek olanağına sahipse, söz konusu işletmenin yüksek bir carî oranla çalışmasına gerek olmayabilir. Gerektiğinde bir işletme borçlarını uzun süreli borç haline dönüştürebiliyorsa, likiditesinin düşük olması borç ödeme açısından sorun yaratmayabilir. Genellikle kamu iktisadi işletmeleri özel sınai işletmelerine oranla borçlarını borçlarını konsolide etmek veya ertelemek olanağına sahip olduklarından, özel sınai işletmelerine oranla daha düşük bir carî oranla faaliyette bulunabilirler.

³⁴ HATIPOĞLU, Zeyyat, Ayrıntılı İşletme Finansı, Sedok Yayınları, İstanbul,1997,s.102.

Gerektiğinde işletmenin borçlarını konsolide edebilmesi toplamda borç tutarını değiştirmedeği halde net işletme sermayesi durumunu kuvvetlendirir.³⁵

2.4.1.1.1.10- Stokların Devir Hızı

Bir işletmenin stoklarının devir hızı yavaşsa, normal olarak böyle bir işletmenin carî oranının daha yüksek olması gerekir. Stoklarının devir hızı fazla olan bir işletme ise daha düşük bir carî oran ile çalışılabilir.Öte yandan bir işletmenin stoklarının devir hızı artıyorsa, carî oranının düşüş göstermesi tehlikeli bir durum olarak ifade edilmeyebilir.

2.4.1.1.1.11- Alacakların Devir Hızı

Bir işletmenin carî oranı değerlendirilirken, stokların devir hızı hakkında söylenen hususlar alacakların devir hızı hususunda da geçerlidir. Peşin satışlarla birlikte alacaklardan yapılan tahsilât bir işletmenin en önemli para girişini oluşturduğundan alacak devir hızı yüksek yani tahsilât süresi kısa olan bir işletme borç ödeme açısından zor durumlara düşmeden düşük bir carî oranla çalışabilir. Buna Karşılık alacakların paraya dönüşümü yavaş olan bir işletme görece olarak yüksek bir carî oranla çalışmak zorundadır.

Ticarî Alacakların Senetli ve Senetsiz Olarak Dağılımı

Ticarî alacakların senetli ve senetsiz olarak dağılımı da bir yerde carî oran değerlendirilirken göz önünde tutulması gereken faktörlerden biridir. Ticarî alacaklarının önemli bir bölümünü senede bağlamış olan işletmeler sürelerinden önce bu senetlerini iskonto ettirmek suretiyle paraya çevirerek veya alacaklılara ciro ederek borç ödeme yoluna gidebilir. Alacak senetlerini yukarıda belirtilen şekilde kullanma olanağı olan işletmeler alacaklarının önemli bir bölümü senetsiz olan işletmeler göre daha düşük bir carî oranla çalışmaları normaldir.

³⁵ HATIPOĞLU, Zeyyat, Ayrıntılı İşletme Finansı, Sedok Yayınları, İstanbul,1997,s.108.

2.4.1.1.1.12- İşletmenin Yakın Bir Gelecekte Büyük Ödemeler Yapa Olasılığı

Bilânço düzenlendiği tarihte yeterli olmakla beraber, işletme, yakın bir gelecekte büyük ödemelerde bulunmak zorunda olabilir. Bu durumda carî oran yeterli görülmeyle birlikte bu ödemelerden sonra işletmenin söz konusu oranı düşer ve işletme ödeme güçlükleri ile Karşılaşabilir. Bu nedenle mali analist carî oranı incelerken carî oranı incelerken bilânçonun düzenlenme tarihinden sonra yakın bir gelecekte işletmenin büyük ödemelerini gerçekleştirecek işlemlerini de göz önünde tutmak zorundadır.

2.4.1.1.1.13- İşletmenin Satış Yaptığı Piyasanın Durumu

Eğer işletme satışlarını çeşitli önlemlerle korunmuş piyasaya yapıyorsa söz konusu işletme, düşük carî oran ile faaliyette bulunabilir. Ayrıca bir işletmenin satışları, uzun süreli satış sözleşmeleri ile garanti altına alınmış ise, böyle bir işletme de düşük bir carî oran ile faaliyette bulunabilir. Satışları düzenli olmayan veya rekabetin yoğun olduğu piyasalarda faaliyette bulunan firmaların carî oranları da yüksek olmalıdır.

2.4.1.1.1.14- Satışların Düzenliliği, Kârlılığı

Satışları düzenli, Kararlı olan, büyük dalgalanmalar ve plan hedeflerinden aşırı sapmalar göstermeyen; başka bir ifade ile iş riski az olan işletmeler düşük carî oran ile çalışabilirler. Bu durum yükümlülükleri yerine getirmede genelde sorun doğurmaz. Teknik bir deyişle iş riski az olan bir işletmenin likidite riski az olabilir buna Karşılık iş riski yüksek olan bir işletmelerin likidite riski az olmalıdır.³⁶

İncelenen işletmenin carî oranının yüksek olması;

İşletmenin carî faaliyetleri için ihtiyaç duyduğundan daha fazla dönen varlığa sahip olduğunu diğer bir deyişle elinde atıl kaynak mevcut olduğunu,

³⁶ HATIPOĞLU, Zeyyat, Ayrıntılı İşletme Finansı, Sedok Yayınları, İstanbul,1997,s.98.

Dönen varlıklar içinde likiditesi düşük carlıkların, özellikle stokların büyük yer tuttuğunu gösterebilir.

İncelenen işletmenin carî oranının düşük veya yüksek olmasının hangi sebeplerden kaynaklandığını analist tarafından daha derinlemesine araştırma yapılarak açıklanması gerekir.

“Carî oran ne kadar yüksek ise o kadar iyidir.” görüşü işletmenin yönetimi bakımından doğru olmayabilir. Carî oranın yüksekliği, işletmenin elinde atıl varlıklar bulunmasından veya kaynakların likiditesi düşük dönen varlıklara bağlanmasından ileri geliyorsa, bu durum işletmenin Kârlılığı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir. Aşırı derecede likit değer tutmanın bir maliyeti vardır. Bu maliyet, yoksun kalınan daha yüksek oranda bir gelirdir.³⁷

2.4.1.1.2- Asit Test Oranı (Likidite Oranı)

Likidite durumunun ölçülmesinde kullanılan oranlardan bir diğeri de, asit-test oranıdır. Bu oran, carî oranı tamamlayarak onu daha anlamlı bir hale getirmektedir. Asit-test oranı; paraya çevrilmesi daha uzun bir süreyi gerektirecek dönen varlık kalemlerinin, dönen varlık toplamından çıkarılması suretiyle bulunacak büyüklük ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki ilişkiyi ölçmektedir. Başka bir deyişle, hazır değerler ile süratle paraya çevrilebilecek değerler toplamının kısa vadeli yabancı kaynaklara olan oranıdır. Asit-test oranı, işletmenin her 1 TL. için ne kadar süratle paraya çevrilebilen likit dönen varlığı olduğunu gösterir.

Dönen varlıklar arasında yer alan stoklar kaleminin paraya çevrilmesi stok devir hızına bağlı olmakla birlikte, genelde diğer dönen varlık unsurlarına göre paraya çevrilmesi daha uzun bir süreyi gerektirdiğinden, likidite durumunun

³⁷ AKGÜÇ, Öztin Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. Baskı İstanbul,1995, s.353.

analizinde stokların dönen varlık toplamından çıkartılması uygun görülmektedir.³⁸ Asit-test (likidite)oranı aşağıdaki biçimde formüle edilmiştir.

$$\text{Asit-Test Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar- Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Veya,

$$\text{Likidite(Asit-Test) Oranı} = \frac{\text{Para Mevc. + Ser.Menkul Değ. + K. V. Alacaklar}}{\text{Kısa Vadeli Alacaklar}}$$

İkinci formül ile birinci formül her zaman aynı sonucu vermeyebilir. Çünkü ikinci formülde, yalnızca hazır değerler (kasa, banka ve diğer nakit benzeri değerler) ile serbest menkul değerler (menkul kıymetler+ çok kısa vadeli alacaklar) yer almaktadır. Yani dönen varlıkların toplamından yalnızca stoklar kalemi değil, gelecek dönem giderleri de çıkartılmaktadır.

Gelecek dönem giderleri hesabının ortaya çıkışı gelecek döneme ait giderin peşin ödenmesinden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle, bu hesapta oluşacak azalışlar işletmeye herhangi bir fon girişi sağlamayacaktır.

Söz konusu hesabın paraya çevrilmesi, dönem sonuçlarına itfa payının yazılarak dönem giderlerini artırmak suretiyle dolaylı olarak olacaktır. Bu bakımdan bu kalemin de stoklarla birlikte dönen varlık toplamından çıkartılması, asit-test oranının daha doğru bir sonuç vermesini sağlayabilir.

$$\text{Asit-Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar-(Stoklar+Gelecek Dönem Giderleri)}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

³⁸ ÖZDEMİR, Muharrem, Finansal Yönetim, Ankara,1997,s.118.

Yalnız burada, bir konuyu daha vurgulamakta yarar vardır. İşletmede gelecek dönem giderleri olduğu gibi, gelecek dönem gelirleri de olabilir. Yani işletme gelecek dönemde yapacağı bir hizmetin tutarını, peşin olarak tahsil etmiş olabilir. Bu tutar da kısa vadeli yabancı kaynaklar arasında gözükecektir. Bu kalemden kalanının sıfıra eşitlenmesinin sağlanmasında, işletmeden herhangi bir fon çıkış söz konusu olmayacaktır. Dolayısıyla asit-test oranının saptanmasında, gelecek dönem giderleri dönen varlık toplamından çıkarılırken, gelecek dönem gelirlerinin de kısa vadeli yabancı kaynaklardan çıkarılması gerekmeyecek midir? Kanaatimce, muhasebedeki ihtiyatlılık ilkesi gereğince, söz konusu tutarın dikkate alınmaması uygun olur.³⁹

Kaldı ki, gelecek dönem giderlerinin de önemli tutarlarda olmadığı durumlarda, bu kalemin ihmal edilmesi ve dikkate alınmaması mümkündür. Nitekim, birçok analist tarafından asit-test oranı saptanırken, bu kalem dikkate alınmamakta ve dönen varlıklar ile stok farkının yabancı kaynaklara olan oranı analiz edilmektedir.⁴⁰

Asit-test oranının genelde 1/1 olması yeterli sayılmaktadır. Oranın 1 olması, işletmenin kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve suretle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanabileceğini gösterir. Ancak oranın 1'den küçük olması veya 1'e eşit olması her zaman işletmenin likidite durumunun kötü veya iyi olduğunun bir göstergesi değildir.⁴¹

Likidite oranı birden büyük olmasına rağmen, işletme alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaşılıyor ise, bu durumun göz önünde bulundurulması ve hemen olumlu bir sonuca ulaşılmaması gerekir. Aynı biçimde asit-test oranı

³⁹ ÖZER, Mevlüt, Vergi Kanunları ve Tek Düzen Muhasebe Sistemi Kapsamı Mali Tablolar ve Finansal Analiz, Ankara,1997,s.95.

⁴⁰ UZUN, Emin, İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim, Muğla, 2007,s.64.

⁴¹ ÖZER, Mevlüt, Vergi Kanunları ve Tek Düzen Muhasebe Sistemi Kapsamı Mali Tablolar ve Finansal Analiz, Ankara,1997,s.118.

birden küçük olan bir işletmede, eğer stokların devir hızı yüksek ise, oranın birden küçük oluşunu olumsuz olarak değerlendirmemek gerekir.

Özetle, likidite oranlarının değerlendirilmesinde, stok devir hızı, alacakların tahsilât süreleri, stoklara olan bağımlılığın ve diğer faktörlerin de göz önünde bulundurulması uygun olur

Asit-test oranının bir şekli de "çabuk oran"dır. Çabuk oran; Ticarî Alacaklar/Ticarî Borçlar olarak formüle edilebilir ve diğer dönen varlık unsurları dışında ticarî alacakların ticarî borçları Karşılama oranını ifade eder. Oranın birden küçük olmaması gerekir.

2.4.1.1.3- Nakit Oranı

Para pozisyonu oranları olarak da ifade edilen bu oranlar firmanın nakit durumu ile ilgili oranlardır.

$$A- = \frac{\text{Hazır Değerler + Serbest Menkul Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Nakit oranı olarak da nitelendirilen söz konusu oran, para mevcudu ile para benzerlerinin kısa süreli borçlara bölünmesi suretiyle, hesaplanmaktadır.

Para ve benzerlerine kasa mevcudu, bankalardaki vadesiz mevduat, para ve sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde her an pazarlanabilir serbest menkul değerler (finansal varlıklar) dahil bulunmaktadır.⁴²

Likidite oranı hesaplanırken, oranın payına stoklar, akreditifler, satıcılara verilen avanslar ve diğer dönen varlıklar örneğin peşin ödenmiş giderler dahil edilmediği halde nakit oranında alacaklar da payda yer almamaktadır. Bu nedenle

⁴² PARASIZ,M., İlker, Para Banka ve Finansal Piyasalar, 6. Baskı, Ezgi Kitapevi, Bursa,1997,s.88.

nakit oranı likidite oranına kıyasla, daha duyarlı ve kesin bir ölçü olarak kabul edilmektedir. Gerçekten bu oran, işletmenin satışlarının durması ve alacaklarını tahsil edememesi halinde kasa vadeli borçlarını ödeme gücünü göstermektedir.

Nakit oranının 1/1 olması, işletmenin kısa vadeli borçlarının tamamını, para ve benzerleri ile Karşılatabildiğini gösterir. Bu kadar yüksek likidite işletmeler için gerekli olmadığı gibi alternatif maliyeti de çok yüksek olabilir. Ancak gelişmiş ülkelerde bu oranın hiçbir şekilde % 20 nin altına düşmemesi gerektiği genel bir kural olarak kabul edilmektedir. Ancak ülkemizde bu oran kısa süreli borçların yüksekliği nedeniyle genellikle %20 nin altında bulunmaktadır.

Firmanın para durumu incelenirken, hazır değerleri ile serbest menkul değerleri toplamının varlık toplamına ve net satışlara oranı da hesaplanabilir.

$$B- = \frac{\text{Hazır Değerler + Serbest Menkul Değerler}}{\text{Varlık Toplamı}}$$

Bu oran toplam varlıkların yüzde kaçını para ve para benzerleri değerlerinin oluşturduğunu gösterir.

$$C- = \frac{\text{Hazır Değerler + Serbest Menkul Değerler}}{\text{Satışlar}}$$

Bu oran ile net satış hasılatının yüzde kaçının para ve para benzeri değerler olarak firmaca tutulduğunu gösterir.

Para durumu ile ilgili oranların yüksekliği firmanın likidite riski açısından olumlu göstergelerdir. Ancak likit olmanın alternatif bir maliyeti olduğu, finansal yönetimde risk ile Kârlılığın bağdaştırılması gerektiği göz önünde tutulmalıdır.

2.4.1.2- MALİ YAPI ANALİZİNDE KULLANILAN ORANLAR

Mali yapı analizinde kullanılan oranlar işletmenin normal faaliyet sonucu zarar etmesi, varlıklarının değerinin düşmesi, veya gelecek yıllar için tahmin edilen nakit akımının gerçekleşmemesi halinde söz konusu işletmenin yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceği konusunda önemli ipuçları verir. Bir işletmenin öz sermayesi iktisadi varlıklarının elde edilmesi için kaynak olduğu gibi işletmeye borç verenler içinde bir emniyet yastığı oluşturur. Bir işletmenin toplam kaynakları içinde öz sermayenin oranı düşük ise kredi verenler açısından risk artar. Buna Karşılık işletme büyük ölçüde öz sermaye ile finanse edilmiş ise kredi verenler açısından emniyet marjı yüksek demektir. İşletmenin büyük ölçüde öz sermaye ile finanse edilmesi öz sermaye Kârlılık oranını düşürebilir. Finans yöneticisi öz sermayeye kıyasla düşük maliyetli yabancı kaynak kullanmak yoluyla finansal kaldıraç etkisi ile öz sermaye Kârlılığını yükseltebilir. Bir işletmenin faaliyetlerinden sağladığı Kâr oranı yabancı kaynak maliyetinden daha yüksek ise işleme finansmanda daha fazla yabancı kaynak kullanmak suretiyle öz sermaye Kârlılık oranını arttırabilir.

Bu durumu bir örnek ile somutlaştırırsak,

	<u>I. Durum</u>	<u>II. Durum</u>
Kaynak Toplamı	1.000	1.000
Öz Sermaye	800	500
Yabancı kaynak	200	500
Faiz ve Vergi Öncesi Kâr	600	600
Faizler (YKF oranı %50)(-)	100	250
Vergi Öncesi Kâr	500	350
Vergi (oranı %40) (-)	200	140
Net Kâr	300	210
Net Kâr / Öz Sermaye	$300/800 = \%37,5$	$210/500 = \%42$

Örnekte de ortaya konulduğu gibi işletme, finansmanda öz sermaye yabancı kaynak oranını değiştirmek suretiyle, öz sermaye oranını %80 den %50 ye düşürmek suretiyle, öz sermaye üzerinden Kârlılık oranını yükseltebilmektedir. I. Durumda finansmanda %80 oranında öz sermaye kullanılırken, Net Kâr / Öz Sermaye oranı %37,5 II. Durumda ise kaynak toplamı içinde öz sermayenin payı %50 ye düştüğü zaman aynı oranı %42 ye yükselmektedir. Görülüyor ki işletmenin finansmanı daha riski bir hal aldıkça finansal kaldıraçın etkisiyle öz sermaye Kârlılık oranı artmaktadır. Ancak hiçbir işletme sınırsız olarak yabancı kaynak bulmak ve kullanmak olanağına sahip değildir. Gerek kredi verenlerden gerek işletmenin sahip ve sahiplerinden gelen tepkiler yabancı kaynak kullanımını sınırlar. İşletmenin varlığını tehlikeye atmak istemeyen işletme sahipleri yabancı kaynak kullanımını sınırlayacakları gibi, işletmenin borç yükü arttıkça kredi verenlerde kredi şartlarını ağırlaştırırlar ve kredi fiyatını kredi riskini Karşılacak şekilde yükseltirler.⁴³

Finansal kaldıraçtan yararlanmak isteyen bir işletme yöneticisi, bunun iki yanlı bir araç olduğunu gözden uzak tutmamalıdır. Finansal kaldıraç bazı koşullar altında, Kârı yükseltebileceği gibi faiz ve vergiden önceki Kâr FÖVK / Varlık Toplamı oranının yabancı kaynak maliyetinden daha düşük olması halinde, öz sermaye Kârlılığını azaltabilir. Hatta faaliyet Kârını zarara dönüştürebilir.

Bir firmanın sermaye yapısının kaynak maliyetini etkileyip etkilemeyeceği, finans kuramının tartışmalı konularından birisidir. Finansal yapının kaynak maliyetini etkileyeceği görüşüne Karşı finansal yapının kaynak maliyetini etkilemeyeceği görüşü de kamusal olarak savunulmaktadır.

Bir firmada finans yöneticisinin, finansman kaynakları arasında seçim yaparken göz önünde bulunduracağı ilkelerden birisi de kaynak maliyetinin en düşük düzeyde tutulmasıdır. Firma açısından yabancı kaynak maliyeti, öz kaynak

⁴³ AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 İstanbul,1995,s.115.

maliyetine kıyasla daha düşük olduğu sürece işletmenin borçlanması ortalama kaynak maliyetini azaltır.

İşletmelerin finansal yapı analizinde kullanılan başlıca oranlar;

2.4.1.2.1- Toplam Yabancı Kaynak / Aktif Toplamı Oranı

Bu oran varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini ortaya koyar. Oranın yüksek olması, işletmenin spekülâtif biçimde finanse edildiğini, kredi verenler açısından emniyet bandını dar olduğunu, işletmenin faiz ve borçlarını ödeyememe nedeniyle mali yönden zor duruma düşme olasılığının yüksek olduğunu gösterir. Diğer yandan bu oran yüksek olduğu takdirde işletmenin sahip ve sahipleri, az bir sermaye ile geniş bir kaynağa egemen olabildikleri gibi, faaliyetlerinden elde ettikleri Kâr oranının yabancı kaynak maliyetinden yüksek olması halinde de, öz sermaye Kârlılık oranını yükseltmek, başka bir ifade ile finansal kaldıraç olumlu etkisinden yararlanmak olanağını elde edebilirler.

Bir işletmenin Borç / Varlık Toplamı oranını sürekli olarak yükselterek sınırsız bir şekilde kaldıraç etkisinden yararlanmak olanağı yoktur. Gerek kredi verenlerden gerek işletme sahiplerinden gelen tepkiler ve işletmenin varlığını devam ettirme ilkesi, Borç / Varlık Toplamı oranının belirli bir düzeyin üzerine yükselmesini engeller.

Finansmanda göz önünde tutulacak ilkelerden biriside emniyet ile yüksek Kâr sağlama veya zarar riski arasında bir denge kurmaktır. Emniyete önem vererek işletmenin finansmanında büyük ölçüde öz sermaye kullanılması, Kârlılık oranını düşürebilir. Buna Karşılık Kârlılığa önem vererek kaldıraç oranını yükseltmek riski arttırmaktadır. bu nedenle finans yöneticisi, işletmenin finansmanında emniyet ve Kâr elde etmek amaçlarını bağdaştırmak durumundadır. Emniyet ile Kâr arasında bir değişim söz konusudur.

İncelenen işletmenin Borç / Varlık Toplamı oranı değerlendirilirken, firmanın yeniden değerlendirme yapıp yapmadığı da dikkate alınmalıdır. Gerçekte borç oranı yüksek olan firmalar, yeniden değerlendirme sonucu borç oranı düşük görünümü verebilmektedir.

Özellikle enflasyon dönemlerinde firmalar daha hızlı borçlanma eğilimi içine girdiklerinden Borç / Varlık Toplamı oranının ekonomik genişleme dönemlerinde yükselmesi beklenir. Kuşkusuz firmaların böyle bir eğilim içerisine girmelerinin makro ekonomi açısından önemli sonuçlar doğuracağı aşıkârdır.⁴⁴

2.4.1.2.2- Öz Sermaye / Toplam Varlık Oranı

Bu oran varlıkların yüzde kaçının işletme sahip ve sahipleri tarafından finanse edildiğini gösterir. Bu rasyo özellikle orta ve uzun vadeli kredi verenlere bir işletmenin mali gücü hakkında bilgi verir. Öz sermaye oranının göstermiş olduğu eğilim bir işletmenin uzun vadeli borç ödeme gücünü ortaya koyan iyi bir ölçüdür. Bu oranın yüksek olması işletmenin faiz yükünün görece olarak düşük olduğunu ve uzun vadeli borçlarını ödeyememe nedeniyle mali açıdan sıkıntılı bir duruma düşme olasılığının düşük olduğunu gösterir.

Bu oran öz sermayenin aktif toplamına bölünmesi ile elde edilir.

Oranı;

$$\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}} \quad \text{veya} \quad \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Yabancı Kaynaklar} + \text{Öz Kaynaklar}}$$

⁴⁴ DURMUŞ, Ahmet Hayri, Mali Tablolar Tahlili, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, N.Sayar Yayınevi Yardım Vakfı Yayını İstanbul, 1986, s.85.

Öz kaynakların aktif toplamına oranı, toplam varlıkların yüzde kaçının işletme sahip ve ortakları tarafından finanse edildiğini ortaya koyar. Başka bir anlatımla, öz kaynakların, toplam kaynaklar içinde yüzdesini gösterir.

Bu oran işletmenin uzun vadeli borç ödeme gücünü ortaya koyar. Oranın yüksek olması işletmenin uzun vadeli borçlarını ve bunların faizlerini ödemede herhangi bir güçlükle Karşılaşmayacağını belirtir. Başka bir anlatımla, işletmeye kredi verenlerin emniyet marjının yeterli olduğunu gösterir.

Bu oranın zaman içerisinde yükselme eğilimi göstermesi, genelde yönetimin başarısı olarak değerlendirilir.

Öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payının yüksek olması, alacaklıların güvencesini artırır ise de işletmenin, öz kaynağa göre nispeten düşük maliyetli uzun vadeli kredilerden yeterince yararlanmadığını veya asgari ölçüde yararlandığını da gösterebilir. Oysa,, işletme düşük maliyetli uzun vadeli kredilerden yararlanmak suretiyle, öz sermayenin kârlılık oranını artırabilir. Ancak, Yabancı Kaynak/Aktif Toplamı oranı açıklanırken de belirtildiği gibi, bunun bir optimal noktası vardır. Bu ise ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin minimum olduğu noktadır. Önemli olan, işletmenin varlık finansmanında, ödeme gücü ile kâr amaçlarını bağdaştırabilmesidir.

Bilindiği gibi yatırımın öz kaynaklarla finanse edilmesi finansal yapının güçlü olması nedeniyle güveni artırırken, öz sermaye kârlılık oranını da azaltmaktadır. Diğer taraftan yatırımın yabancı kaynaklarla finanse edilmesi durumunda, emniyet payı azalırken, öz sermayenin kârlılık oranı artabilmektedir. Aslında, satışların istikrarlı gittiği bir ortamda satışlardan sağlanan kâr marjının yüksek olması durumunda daha az öz kaynak kullanmak suretiyle, kâr /öz sermaye oranını artırmak olanaklı olabilir. Ancak ekonomideki durgunluk dönemlerinde, fiyatların düşmesi durumunda, işletmenin faiz ve anapara taksitlerini ödemede güçlüklerle Karşılaşarak iflasa dahi gitmeleri söz konusu olabilir.

Bu nedenle, varlıkların finanse ediliş biçiminde öz kaynaklar ile yabancı kaynaklar arasında uygun bir dengenin kurulması zorunludur. Normal koşullarda öz kaynak, aktif toplamı oranının %50'nin altına düşmemesi arzulanmaktadır. Yani öz sermaye / borç oranı 1 olmalıdır.⁴⁵

Bir işletmenin öz sermaye oranının düşük olması spekülâtif olarak nitelendirilebilecek bir finansman şeklidir. Böyle bir durumda işletme büyük Kârlar sağlayabileceği gibi fiyatların düşmesi halinde ekonomik durgunluk devrelerinde faiz ve ana para taksitlerini ödemede zorluklarla Karşılaşarak ağır zararlara uğrayabilir. Hatta varlığını devam ettiremeyerek tasfiye dahi olabilir.

Birçok küçük ve orta ölçekli işletmelerin yabancı kaynaklarının tamamı veya büyük bir bölümü kısa süreli borç niteliğindedir. bu işletmelerde öz sermaye oranının düşük olması işletmenin aşırı derecede kısa süreli borç kullandığını gösterir ki fiyatlarda beklenmeyen düşüşler veya alacakların tahsilinde uğranılan güçlükler ekonomik hayattaki durgunluk mali bakımdan işletmeyi zor durumda bırakabilir.

2.4.1.2.3- Öz kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar Oranı

Bu oran, öz kaynakların, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamına bölünmesi ile elde edilir. İşletmenin mali bağımsızlık derecesini gösteren oran, ödeme gücü katsayısı, borçlanma katsayısı veya finansman oranı adları ile de ifade edilmektedir. İşletmenin mali yeterliliğinin araştırılmasına olanak veren oran aşağıdaki biçimde gösterilebilir.

$$\text{Finansman Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Sermaye}}$$

⁴⁵ TEKOK, Osman, Finansal Yönetim, Ankara, 1995, s.75.

Bu oran işletmenin öz kaynakları ile yabancı kaynakları arasında uygun bir oranın olup olmadığını analize olanak verir. Oranın en az %50 olması istenir.

Finansman oranının yüksek olması, işletmeyi alacaklı durumunda bulunan üçüncü kişilerin baskısından kurtarır. Oranın 1'den küçük olması ise, işletmeye kredi verenlerin, işletme sahip ve ortaklarından daha fazla işletmeye yatırımda bulduklarını gösterir. Bu ise alacakların güvencesini azaltmakta ayrıca ekonomik durgunluk dönemlerinde, ağır faiz yükü, işletmenin mali olanaklarının tüketerek, finansal riskin artması sonucunda işletmeyi borçlarını ödeyememe durumunda bırakabilmektedir.

Daha önceki açıklamalarımızda belirttiğimiz gibi, varlıkların finansmanında öz kaynaklar ile yabancı kaynaklar arasında uygun bir dengenin kurulması işletmeler için büyük önem taşımaktadır.

Bu durum işletmenin öz kaynakları arasında ödenmemiş sermayenin ödenmesi durumunda kaynak ihtiyacının tamamen Karşılanıp Karşılanmayacağını ölçmek bakımından da büyük önem taşımaktadır.

İşletmenin öz kaynakları arasında ödenmemiş sermaye olması durumunda kaynak ihtiyacının tamamen Karşılanıp Karşılanmayacağını ölçmek için, diğer bir deyişle esas sermayenin yeterlilik konusunu araştırmak üzere aşağıdaki oranlardan yararlanılır.

$$\text{Oran} = \frac{\text{Öz kaynaklar+ Ödenmiş Sermaye}}{\text{Yabancı Kaynaklar+ Ödenmemiş Sermaye}}$$

Bu oranın sonucuna bakılarak, sermayenin ödenmemiş kısmı ödendiğinde, kaynak ihtiyacının tamamen Karşılanıp Karşılanamayacağı görülebilmektedir.

2.4.1.2.4- Maddi Duran Varlıklar / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı

Maddi Duran Varlıklar (net)

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

Özellikle duran varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak kullanan sanayi işletmelerinde oranın 1/1 den büyük olması işletmenin bir liralık borcuna Karşılık bir liradan fazla maddi duran varlığı olduğunu gösterir. Bu nedenle oranın yüksek olması işletmeye uzun vadeli kredi verenler için emniyet payının yeterli olduğunu anlamı taşır.

Bu oranı değerlendirirken;

- Bilânçoda gösterilen değerın duran varlıkların gerçek değerinden farklı olabileceği,
- Duran varlıkların değerinin gelecekte teknolojik gelişmeler nedeniyle düşebileceği ,
- Duran varlıkları olmasına Karşın işletmenin borçlarını ödeyebilecek likiditesinin olmaması,

Gibi olasılıklar göz önünde tutulmalıdır⁴⁶.

Bu nedenle söz konusu oran en iyi şekilde işletmeden uzun vadeli alacaklılar için görelı olarak emniyeti gösteren bir ölçü olarak düşünölmelidir. Bu oran yeni alınacak uzun vadeli krediler için firmanın taşınmaz ipoteği kurma olasılığını veya bu konudaki marjını da gösterebilir.

⁴⁶ YILMAZ, Sabahattin, Bilânço Analizleri, Anadolu Üniversitesi İşletme Faköltesi Yayını,Eskişehir.s.96.

2.4.1.2.5- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Kaynaklar Oranı

Bilânçonun pasifi bir işletmenin iktisadi varlıklar elde etmede kullanmış olduğu kaynakları gösterir. Kısa vadeli borçların toplam kaynaklara oranı işletmenin iktisadi varlıklarının yüzde kaçının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini ortaya koyar. Bu oranın yüksek olması iktisadi varlıkların büyük bir bölümünün kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Sınai bir işletmede söz konusu oranın genel bir kural olarak 1/3 ü aşmaması gerektiği söylenebilir. Ancak ülkemizde firmalar daha çok kısa vadeli kaynak kullanmak zorunda olduklarından ve varlıkların çok önemli bir bölümünü dönen varlıklar oluşturduğundan ve yaşanan enflasyonist sürecin de etkisiyle oranın birçok işletmede 1/3 düzeyini aşmakta %50 dolayına ulaştığı görülmektedir.

Her işletme kullanmış olduğu kaynakların vadesi ile elde etmiş olduğu iktisadi varlıkların işletmede kullanılabileceği süre arasında bir uyum sağlamak durumundadır. Bu finansman ilkesine uymayan işletmeler borç ödemede zor durumda kalabilir hatta tasfiye olma durumuyla Karşılaşabilirler. Bu nedenle bir işletme gelecekte ödeme güçlükleri ile Karşılaşmak istemiyorsa kısa vadeli borçlarla duran varlıklarını sürekli olarak finanse etmekten kaçınmalıdır.

2.4.1.2.6- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar Oranı

Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı bir firmanın borçlarının süre yapısı hakkında bir görüş verir. Varlık toplamı içinde dönen varlıkları görece olarak daha yüksek pay taşıyan firmalarda, emek yoğun teknoloji kullanan endüstri kollarında kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklar içindeki payının yüksek olması olağandır. Buna Karşılık duran

varlıkları ağırlık taşıyan firmalarda sermaye yoğun teknoloji kullanılan endüstri kollarında uzun vadeli borçların göreceli payının daha yüksek olması beklenir.⁴⁷

Ülkemizde uzun vadeli borç sağlamadaki güçlükler nedeniyle firmalarda kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam yabancı kaynaklar oranı genellikle % 70 in üzerindedir.

2.4.1.2.7- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Kaynaklar Oranı

İşletmeler genellikle uzun süreli yabancı kaynaklardan daha az ölçüde yaralandıklarından oran özellikle sanayi işletmeleri için anlamlıdır. Oranın yüksekliği işletmenin kullandığı kaynaklar arasında uzun vadeli kaynakların öneminin fazlalığını ortaya koyar. Aşırı derecede uzun vadeli kredi kullanılması işletmenin her yıl ödemek zorunda kalacağı faiz yükünü arttırarak ortaklarına Kâr payı olarak dağıtabileceği miktarı azaltabilir. Uzun vadeli yabancı kaynaklarla varlıklarını finanse eden işletmeler özellikle durgunluk dönemlerinde borç taksitlerini ödemede güçlüklerle karşılaşabilirler. Eğer bir işletmenin uzun vadeli yabancı kaynak yükü ağırsa, bu işletmeye uzun vadeli kredi verenler için emniyet payı az demektir.

Genellikle aşağıdaki özelliklere sahip işletmelerin gelirlerinin büyük dalgalanmalar göstermeyeceği kabul edilir.

- Talep esnekliği düşük zorunlu mal ve hizmetleri üreten işletmeler,
- Birim maliyeti ve satış fiyatı nispeten düşük olan işletmeler,
- Uzun süredir aynı iş kolunda faaliyet gösteren iyi tanınmış pazar payı yüksek firmalar,
- Kamu hizmet işletmeleri,

⁴⁷AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı , İstanbul, 1995,s.366.

Yukarıda sıraladığımız işletmeler ile sermaye yoğun teknoloji kullanan işletmelerde ve büyük boyutlu yeni yatırımlara girişen firmalarda uzun vadeli yabancı kaynak / toplam kaynak oranı görece olarak yüksek olabilir.

Bu oranı uzun vadeli yabancı kaynakların devamlı sermayeye oranı tamamlar.

Bu oran;

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Öz Sermaye

Uzun vadeli yabancı kaynakların devamlı sermayeye oranı sınai işletmelerinde genel olarak 1/3 ü aşmaması gerektiği söylenebilir.

2.4.1.2.8- Maddi Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı

Öz kaynaklar ile maddi duran varlıklar arasında bir ilişki kurularak yabancı kaynaktan yararlanma derecesi ölçülebilir. Çünkü öz kaynakların maddi duran varlıkların finansmanına yetmemesi durumunda yabancı kaynağa başvurmak şart olur. Bu bakımdan maddi duran varlıkların öz kaynaklara oranı birikmiş amortismanların maliyetlerinden düşüldüğünü ifade eden net maddi duran varlıkların öz kaynaklara bölünmesi ile bulunur.

Oran,

Maddi Duran Varlıklar (net)

Öz kaynaklar

Maddi duran varlıkların öz kaynaklara oranı yüzde şeklinde ifade edilir. Böylelikle maddi duran varlıkların yüzde kaçının öz kaynaklarla finanse edildiğini ifade eder. Oran öz kaynakların maddi duran varlıkların finansmanında yeterli olup olmadığını gösterir ki oranın % 100 ün altında olması halinde işletmenin diğer varlıklarının finansmanında da öz kaynak kullanıldığını gösterir. Oranın % 100 ün üstünde olması ise öz kaynakların maddi duran varlıkların finansmanına yetmediğini ifade eder. Maddi duran varlık finansmanında öncelikle öz kaynak yetiştirilmezse uzun vadeli yabancı kaynak kullanılması uygundur.⁴⁸

2.4.1.3- ÇALIŞMA DURUMUNUN ANALİZİNDE KULLANILAN ORANLAR

İşletmenin çalışma durumunun analizinde, işletme faaliyetlerinde kullanılan varlıkların etkili bir biçimde kullanılıp kullanılmadığı ölçülmektedir. Varlıkların kullanılmalari sırasındaki etkinlik derecesini gösteren bu oranlara, faaliyet oranları, verimlilik oranları, veya devir hızı oranları denilmektedir.

Belli başlı faaliyet oranlarını şöyle sıralanabilir:

- Stok Devir Hızı
- Alacak Devir Hızı Oranı
- Alacakların Ortalama Tahsilât Süresi
- Hazır Değerler Devir Hızı
- Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı
- Dönen Varlıklar Devir Hızı
- Duran Varlıklar Devir Hızı
- Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı
- Toplam Aktifler Devir Hızı
- Öz Sermaye Devir Hızı
- Ticarî Borçlar Devir Hızı

⁴⁸ UZUN, Emin, İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim, Birleşik Matbaacılık, Muğla, 2007, s. 125.

Bu oranlar ile işletmenin kendi içerisinde analiz yapılabildiği gibi aynı sektör içerisindeki diğer işletmelerle de Karşılaştırmalar yapılabilir.

2.4.1.3.1- Stok Devir Hızı

Stok dönüşüm çabukluğu da denilir. Bu oranı incelerken sanayi işletmeleri ve ticarî işletmelerin stok yapılarına göre incelemek yerinde olacaktır.

2.4.1.3.1.1- Sanayi İşletmelerinde Stok Devir Hızı

Sanayi işletmelerinde; hammadde, yarı mamul, ve mamul stokları olmak üzere üç tür stok mevcuttur. Bu üç ayrı stok için ayrı ayrı devir hızı hesaplanabilir.

$$\text{Hammadde Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Hesap Dön. İmalata Ver. Hmdd. Maliyeti}}{\text{Ortalama Hammadde Stoku}}$$

$$\text{Yarı Malul Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Üretilen Mallar Maliyeti}}{\text{Ortalama Yarı Malul Stoku}}$$

$$\text{Mamul Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Mamul Maliyeti}}{\text{Ortalama Mamul Stoku}}$$

Stok devir hızı çeşitli endüstri kolları arasında büyük farklılıklar gösterir. Bu nedenle bu konuda belirli normların verilebilmesi olanaksızdır. Bu nedenle bir işletmenin stok devir hızı değerlendirilirken geçmiş yıllar bir ölçü olarak

kullanılabileceği gibi, aynı endüstri kolunda benzer işletmelerin stok devir hızları ile Karşılaştırmalar yapılabilir.⁴⁹

Bir işletme birden çok mamul mal üretiyorsa, her bir mal için stok devir hızı farklı olabilir. Bu nedenle çeşitli mallar ve mal grupları için ayrı ayrı stok devir hızı hesaplanması yararlı olacaktır. Stok devir hızlarının farklı olması üretim planlaması için hangi ürün gruplarına ağırlık verilmesi konusunda yöneticilere ışık tutabilir.

Sanayi işletmelerinde hammadde, yarı mamul, ve mamul stok düzeylerini etkileyen çeşitli faktörler vardır. Bu stokları etkileyen faktörler aşağıda sıralanmıştır. İncelen işletmenin stok devir hızları değerlendirilirken bu etmenler göz önünde tutulmalıdır.

A- Hammadde Stokunu Etkileyen Faktörler

Hammaddenin belirli bir fiyat düzeyinden gereksinim duyulduğu anda sağlanabilme olanağı. Eğer işletme üretim için gereksinim duyduğu hammaddeyi ihtiyaç anında belirli ve Kararlı bir fiyat düzeyinden kolaylıkla sağlayabiliyorsa bu işletmenin büyük ölçüde hammadde stoku bulundurmasına gerek yoktur.

Satışların göstermiş olduğu gelişme ve gelecek döneme ilişkin satış hacmi hakkında tahminler;⁵⁰

- Gelecek dönemlerde hammadde yokluğu nedeniyle üretimin kesintiye uğrama olasılığının bulunması,
- Büyük parti hammadde alımlarında sağlanacak fiyat indirimi ve nakliye giderlerinde tasarruf,
- Hammadde fiyatları konusunda bekleyişler,
- Tedarik ve stok kontrolü işlevlerinde etkinlik,
- Stok tutma maliyeti,

⁴⁹ TURGAY, Tayfun, Verimlilik Açısından Yönetim Bileşimleri, İstanbul, 1995,s.75.

⁵⁰ SAYILGAN, Güven, İşletme Finansmanı, Turhan Kitapevi, 1. Baskı, Ankara,2003,s.45.

- Mali olanakların varlığı ve maliyeti,
- Hammaddenin dayanma süresi,
- İşletmenin depolama olanakları,

B- Yarı Mamul Stokunu Etkileyen Faktörler

İmalat sürecinin uzunluğu,

İmalat sürecinin uzunluğu büyük ölçüde teknolojik faktörlere bağlı olmakla beraber, yöneticilerin izleyecekleri politikalar da sürecin uzunluğunu dolayısıyla yarı mamul stokunu etkiler. İmalat işlemlerinin hızlandırılması, iki veya üç vardiya çalışılması, imalat akışının iyi organize edilmesi, üretimin kesintiye uğramadan sürekliliğinin sağlanması yarı mamul stoklarından daha hızlı olarak üretim artışına olanak verir.

İmalat sürecinde yaratılan katma değer,

Süreçte yaratılan katma değer yüksekse buna bağlı olarak işletmenin yarı mamul stokları yükselir.

Satış ve üretim tahminleri, kuşkusuz yarı mamul stoklarının miktarını etkileyen faktörlerin başında mamul üretim miktarı gelir. Üretim arttıkça yarı mamul stok miktarı da artış gösterir. Buna bağlı olarak üretimin kısılması yarı mamul stoklarını düşürecektir. Üretim hacmini belirleyen başlıca etmen ise gelecek dönem satışlarının tahminidir. Bu nedenle gelecek dönem satış tahminleri ile yarı mamul stoklarının düzeyi arasında yakın bir ilişki söz konusudur.⁵¹

⁵¹ MÜFTÜOĞLU, Tamer, İşletme İktisadı, 3. Baskı, Turhan Kitabevi, İstanbul, 2000,s.111.

Üretilen malın birim maliyeti, Üretilen malın birim maliyetinin düşük veya yüksek olması işletmenin elinde bulunduracağı yarı mamullerin miktarını aynı oranda etkiler.⁵²

C- Mamul Stokunu Etkileyen Faktörler

Satış hacmi, uzun sürede satış hacmiyle mamul stoku aynı yönde gelişme gösterir. Bununla beraber kısa sürede ters bir ilişki söz konusudur. Satış hacmindeki ani daralmalarda firma üretim faaliyetlerinin anında kısmadıkları için satış miktarı azaldığı halde mamul stokları artmakta, bununla birlikte satış hacminin genişlediği dönemlerde işletmeler üretimlerinin derhal arttıramadıklarından mamul stoklarını azaltmak suretiyle talebi Karşılıamaktadırlar.⁵³

- Mamul mallara olan talebin mevsimlik oluşu,
- Hammadde sağlanmasının mevsimlik oluşu,
- Arz talep ilişkisi. Üretilen mala Karşı talebin arzı aşması durumunda işletmelerin mamul stoku bulundurmalarına hatta olanak kalmayacaktır. Bu durumda üretilen her mal derhal satılacak, hatta işletmenin önündeki kuyruklar uzayacak, işletmece Karşılanamamış sipariş adedi yükselecektir.
- Üretimin sipariş üzerine veya piyasa için yapılması, sipariş üzerine üretimde bulunan işletmeler üretimlerinin siparişlerine göre ayarladıklarından stok düzeyini en aza indirebilirler. Ancak, piyasa için üretimde bulunan işletmeler önlerine çıkacak fırsatları kaçırmamak için mamul stoku bulundurmak zorundadırlar.
- Grev olasılığı,
- Mamul mallarının bozulmadan korunma süresi,
- Depolama olanakları,

⁵² DİNÇER, Ömer, FİDAN Yahya, İşletme Yönetimine Giriş, 3. Baskı, Beta Basım Yayıncılık İstanbul,1997,s.125

⁵³ AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no. 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no. 64 İstanbul,1995,s.65.

- kaynak maliyeti ve finansman olanakları, işletmelerin kaynak maliyeti ile stok tutma arasında ters bir ilişki vardır. Kaynak maliyeti arttıkça stok tutma eğilimi azalır.
- Satış fiyatlarına ilişkin beklentiler,
- Üretimde aksama olasılığına Karşı korunma,
- Satış bölgelerinin sayısı ve dağılımı,
- Dağıtım kanallarının işleyişi, dağıtım kanalları iyi işleyen bir işletme diğer koşullar aynı kalmak şartı ile dağıtım kanalları yetersiz olan işletmelere oranla daha az mamul soku ile faaliyetlerini sürdürürler.
- Üretimin çeşitliliği. Modeli, şekli, fiziki nitelikleri, farklı çok sayıda mamul üreten firmaların stok tutarı, genellikle satış hacmi aynı olmakla birlikte, bir veya daha az çeşit üreten firmalara göre daha fazladır. Üretim çeşitlendikçe firmaların stok tutma gereksinimleri artmaktadır.

2.4.1.3.1.2- Ticarî İşletmelerde Stok Devir Hızı

Bir işletmede stoklar ne kadar hızla satışa çevrilmektedir. Stok devir hızı bu çevrilme çabukluğunun bir ölçüsüdür. Stok devir hızı satılan mal maliyetinin ortalama stok miktarına bölünmesi suretiyle hesaplanır. Bütün bir faaliyet dönemine ait ortalama stok rakamı her zaman için mevcut olmayabilir. Bu durumda ortalama stok basit olarak dönem başı stok ve dönem sonu stok toplanarak ikiye bölünür.

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

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{D.Başlı Stok} + \text{D.Sonu Stok}) / 2}$$

Ancak stok hareketlerinin yıl içinde büyük dalgalanmalar göstermesi durumunda, yukarıdaki esaslara göre saptanan ortalama stok yanıtıcı olabilmektedir. Bu gibi durumlarda, ortalama stok, her ay sonundaki stok rakamlarının basit aritmetik ortalamasının alınması suretiyle saptanabilir. Stok devir hızının saptanmasında, bazen satılan malların maliyeti yerine, net satışların alındığı ve net satışların ortalama stoka bölündüğünü görürüz.

Ancak, stoklar, maliyetle ifade edildiğinden, satışlar yerine satılan malın maliyeti kaleminin alınması daha uygun olmaktadır. Yalnızca satılan malın maliyeti kaleminin doğru bir biçimde saptanamaması durumlarında, net satışlar alınabilir.

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Stok}}$$

Stokların devir hızı oranının işletmenin çalışma alanına göre normal sayılan ölçülerden farklı olması, işletmenin iyi çalışmadığının veya talepleri karşılayamayacak duruma düştüğünün göstergesidir. Stok devir hızı oranı, işletme özelliklerine ve uygulanan satış politikasına göre farklı olabiliyorsa da; işletmenin çalışma alanına göre normalin altında olması, işletmede fazla stokların bulunduğu ve işletmenin iyi çalışmadığının bir göstergesidir.

İşletmenin satış hacmine oranla fazla miktarda stok bulundurması, hem stokların depolama giderlerini artırmakta, hem de stokların fiziki vasıflarının bozulmasına ve tüketici tercihlerinin değişmesi nedeni ile stokların demode olmasına yol açmaktadır. Diğer taraftan stok devir hızının çok yüksek olması da; tüketici taleplerinin zamanında karşılanamamasında neden olabilmektedir.

Ayrıca sürekli olarak kısa dönemlerde sipariş verilmesi, işletmenin sipariş giderlerini artırabilir. Bu nedenle, stok bulundurma politikası belirlenirken, tüm

faktörlerin göz önünde bulundurulması, depolama giderleri ile stok tedarik giderleri toplamının minimum olacağı bir stok düzeyinin belirlenmesi gerekir.

Stok devir hızı yüksek olan işletmeler, diğer işletmelere göre rekabet olanağına sahiptirler. Daha düşük bir fiyatla mal satarak, satış hacmini genişletebilirler. Stok devir hızının yüksek olması işletmenin daha fazla Kâr elde etmesine olanak sağladığı gibi daha az sermayenin stoklara aktarılmış olduğunu gösterir.

Stok devir hızının düşük veya yüksek olması hali bazı sakıncalar doğurur.

Stok devir hızının düşük olması halinde,

- Stok depolama muhafaza giderleri artar.
- Stokların sigorta giderleri yükselir.
- Stoktaki malların fiyatlarının düşmesi nedeniyle, işletme büyük zararlara uğrayabilir.
- Finansman giderleri artar.
- Tüketici tercihlerinin değişmesi, yeni rakip malların ortaya çıkması gibi nedenlerle malar demode olabilir ve satış kabiliyetini kaybedebilir.⁵⁴

Stok devir hızının yüksek olması halinde ise,

- İşletme, büyük alımların sağlayacağı çeşitli iskontolardan yoksun kalabilir.
- Satış fırsatlarını kaçırabilir.
- Müşterilerinin isteklerini yerine getiremeyerek onların güvenini yitirebilir.
- İlave taşıma ve satın alma giderlerine neden olabilir.⁵⁵

İşletme açısından önemli olan stoksuz çalışmak değil stok ile ilgili iki tür maliyeti yani stok tutma ve tutmama maliyetini asgari düzeye indirmektedir.

⁵⁴ AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 İstanbul,1995,s.78.

⁵⁵ AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no.64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no. 64 İstanbul,1995s.115.

Bir yıldaki gün sayısı stok devir hızına bölünmek suretiyle stokların kaç günde devrettiği veya yılın ay sayısına bölünerek kaç ayda bir devrettiği hesaplanabilir.

2.4.1.3.2- Alacak Devir Hızı Oranı

Alacakların devir hızı oranı; belirli bir dönemdeki kredili satışlar tutarının, hesap dönemi sonundaki ticarî alacaklar tutarına veya aylık ortalama ticarî alacak miktarına bölünmesi ile elde edilir. Alacakların devir hızı, alacakların tahsil ve tedavül yeteneğini gösteren önemli bir orandır. Ticarî alacakların kalitesi ve likiditesi hakkında bir yargıya ulaşmak istenildiğinde başvurulacak bir orandır.

$$\text{Alacakların Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Kredili Net Satış Tutarı}}{\text{Ortalama Alacaklar}}$$

Oran'ın paydasında yer alan ticarî alacaklar, işletmenin esas faaliyetinden doğan senetli ve senetsiz alacaklarını içermektedir. Ticarî alacaklar, kredili satışlar sonucunda doğduğundan, devir hızının saptanmasında, kredili satışların esas alınması daha doğru sonuçlar verir. Ancak, kredili satışlar tutarının bilinmemesi durumunda, net satışlar tutarı da esas alınabilir.

Alacakların devir hızı oranı, işletmenin likidite durumunun ölçülmesinde yararlanılan tamamlayıcı oranlardan birisidir.

Alacakların devir hızının artışı, işletmenin lehine yorumlanan bir durum olup, işletme sermayesinin alacaklara nispeten az miktarda bağlandığını gösterir. Diğer taraftan alacakların devir hızının azalması, işletme sermayesinin büyük bir bölümünün alacaklara tahsis edildiğini belirtir. Bankaların istihbarat servisleri bu oranı aşağıdaki formülle de hesaplamaktadır.

$$\text{Ticarî Alacakların Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Ticarî Alacaklar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Bu oranla, toplam satışların yüzde kaçının alacaklara bağlandığı ölçülmektedir.

Ticarî alacakların devir hızının hesabında, ticarî alacak toplamı içerisinde hangi hesapların alınması gerektiğine dikkat etmek gerekir. Net ticarî alacakların toplamından hareket edilirse sonuç yanıltıcı olabilir. Bu nedenle toplama şüpheli alacaklar Karşılığı, alacak senetleri reeskont hesabı ve verilen depozito ve teminatlar hesabı dahil edilmemelidir.

Ticarî alacaklar içerisinde satışlarla ilgili olan hesapların brüt tutarları alınmalıdır. (Alıcılar, alacak senetleri ve diğer ticarî alacaklar hesabı dikkate alınır.)

2.4.1.3.3- Alacakların Ortalama Tahsilât Süresi

Bir işletmenin alacaklarının ortalama tahsilât süresini çeşitli şekillerde hesaplamak olanaklıdır. Alacakların ortalama tahsilât süresi gün olarak aşağıdaki şekillerde hesaplanabilir.

Ticarî Alacaklar X 360

Yıllık Net Kredili Satışlar Tutarı

Ticarî Alacaklar

Yıllık Net Kredili Satışlar / 360

Yılın Gün Sayısı (360)

Alacak Devir Hızı

Alacakların ortalama tahsilât süresi kısa bir süreyi gösteriyor ise, işletmenin kredili satışlarından olan alacaklarının daha düzenli ve daha kısa süreler içerisinde tahsil edilebileceği anlaşılır. Ortalama tahsilât süresinin fazla olmasından, kredili satışların tahsilinde gecikmelerle Karşılaşabileceği ortaya çıkar.

Genelde, ortalama tahsilât süresi, alıcılara tanınan satış vadesini 1/3 den fazla aşmamalıdır. Bu 1/3 ek süre; satışların, alacaklara olan oranın hesaplanmasında, yıl sonu alacaklarının kullanılması gibi nedenlerle, ortaya çıkacak hataları için marj olarak düşünülmektedir.⁵⁶

Örneğin, bir işletmede alacakların devir hızı 6 ise, ortalama tahsilât süresi de 60 gün olacaktır. Ancak, tahsilât süresinde kabul edilebilecek en üst sınır, satışlar eğer 48 gün vade ile yapılıyor ise $(48 \times 1/3 = 16 \text{ gün})$ $48 + 16 = 64$ gün olacaktır. Alacakların ortalama tahsilât süresinin, 64 günün üzerinde olması firmanın alacaklarını şüpheli duruma düşürdüğüünün bir göstergesi olabilir. İşletmenin bu gibi durumlarda, tamamen vadeleri kısaltması veya kredili satışlarını sınırlı tutması uygun olur.

Aslında kredili satışların uygun bir biçimde yürütülüp yürütülmediğinin belirlenmesinde, kredili alışların ödenme sürelerine de bakmak gerekir. Alacakların ortalama tahsilât süreleri değerlendirilirken, ticarî borçların ödenme süreleri de göz önünde bulundurulmalıdır.

Örneğin eğer işletme alacaklarını 60 günde bir tahsil ediyor fakat borçlarını 30 günde bir ödüyor ise, kendisinin müşterilerine açmış olduğu kredinin vadesinin,

⁵⁶ HATIPOĞLU, Zeyyat, Ayrıntılı İşletme Finansı, Sedok Yayınları, İstanbul,1997.s.142.

kendisine satıcılarının açmış olduğu kredinin vadesinden daha uzun olduğunu gösterir. İşletmenin kendi satıcılarından yararlandığı vade ile, alıcılarına tanıdığı vade arasında uygun bir dengenin kurulması işletmenin lehinedir. Kuşkusuz değerlemeyi yaparken, kredili alış ve kredili satış düzeylerinin de göz önünde tutulması gerekir.

2.4.1.3.4- Etkinlik Oranı

$$\text{Etkinlik Oranı} = \left(\frac{1}{\text{Alacak Devir Hızı}} + \frac{1}{\text{Stok Devir Hızı}} \right) \times 365$$

Alacakların ortalama tahsilât süresi + stok tutma süresi olarak hesaplanan etkinlik oranı alacak devir hızı ile stok devir hızını birlikte dikkate almaktadır. Gerçekte bu oran bir malın sanayi işletmelerinde hammaddenin alımından paraya dönüşmesine değin geçen süreyi göstermektedir.⁵⁷ Oran üretim satış dağıtım ve tahsilât sürelerinin birleşimidir. Oran ne kadar düşük olursa başka bir deyişle süre ne kadar kısalsın etkinlik açısından olumlu olarak yorumlanır.

Kuşkusuz alacak devir hızı ile stok devir hızının birlikte artması kaynak kullanımını açısından olumlu gelişmedir. Ancak, ticarî yaşamda her zaman alacak ve stok devir hızları birlikte artmamakta çoğu zaman bu iki devir hızı ters yönde gelişme göstermektedir. İşletmelerin satışlarını arttırabilmek için kredili satışlarda vadeyi arttırarak peşinat oranını düşürmeleri kampanya satışları başlatmaları genelde stok devir hızını arttırdığı halde alacak devir hızını yavaşlatmaktadır. Bazen de firmalar para maliyetinin çok yüksek, geleceğin belirsizliğinin fazla olduğu dönemlerde, alacakların kısa sürede tahsiline öncelik vermekte böyle bir tutumda satışları olumsuz yönde etkilemekte ve stok devir hızının yükselmesine neden olurken tahsilât süresinin kısalmasını sağlamaktadır.

⁵⁷ ÖZDEMİR, Muharrem, Finansal Yönetim, Ankara,1997,s.48

2.4.1.3.5- Hazır Değerler Devir Hızı

Oran, satışların, hazır değerler toplamına bölünmesi ile elde edilir.

$$\text{Hazır Değerler Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{NetSatışlar}}{\text{Ortalama Hazır Değerler}}$$

Hazır değerlerin; yani kasa, banka, pullar, çekler, kuponlar gibi kalemlerin belirli bir dönemde satış hasılatı ile kaç ayda Karşılandığını gösteren bir orandır. İşlem nedeni ile işletmede tutulacak hazır değerlerin saptanmasında, yardımcı bir orandır. Oran için genel bir kıstas mevcut değildir. Her işletme kendi özelliğine göre, geçmiş dönemlerle Karşılaştırmalar yapmak suretiyle bazı normlar geliştirebilir.

2.4.1.3.6- Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

$$\text{İşletme Sermayesi Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satış Tutarı}}{\text{Ortalama İşletme Sermayesi}}$$

Oran, net çalışma sermayesinin yerinde kullanılıp-kullanılmadığını, yetersiz olduğunu, stok ve alacakların devir hızının yüksek olduğu veya stok ve alacakların nispeten az çalışma sermayesine gereksinim gösterdiğini, işletmede kısa vadeli borçlanma yüksekliğini ve carî oranın düşük olduğunu gösterebilir.

Diğer taraftan, net çalışma sermayesi devir hızının düşük olması ise, işletmenin aşırı net çalışma sermayesine sahip olduğunu, stok ve alacakların devir hızının yavaş olduğunu, İşletmenin gereksiniminden fazla nakdi değerlere sahip olduğunu gösterebilir. Bu nedenlerden hangisinin geçerli olduğunun analistlerce araştırılıp saptanması gerekir.

Genel olarak devir hızının yüksek olması, net çalışma sermayesinin verimliliğinin yüksek olduğunu ortaya koyar.⁵⁸ Ancak verimlilik ve kârlılık bir arada oldukları sürece anlam taşır. Bu nedenle bir liralık net çalışma sermayesine düşen hem satış hem kâr tutarının da yüksek olması gerekir.

Net çalışma sermayesi devir hızı ile ilgili belli bir ölçü yoktur. Endüstri kollarına göre, farklılık gösterir.

2.4.1.3.7- Dönen Varlıklar Devir Hızı

Oran, net satışların, döner varlıklara bölünmesi ile elde edilir.

$$\text{Döner Varlıklar Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Dönen Varlıklar}}$$

Oranın yüksek olması, döner varlıkların verimliliğinin de yüksek olduğunu gösterir. Ancak kârlılık oranı da aynı doğrultuda ise, verimlilikteki yükseklik anlamı taşır. Diğer taraftan dönen varlıklar devir hızının çok yüksek olması, işletmenin duran varlıklarının, toplam varlıklar içindeki payının yüksek olduğunu gösterir.

Dönen varlık devir hızı oranının düşük olması ise, işletmede dönen varlıklarda bir aşırılık olduğunu, stok ve alacakların devir hızının yavaş olduğunu veya malî kaynakların geçici yatırımlar için kullanıldığını gösterebilir. Bu nedenlerden hangisinin geçerli olduğu yapılacak analizlerle, mali analistlerce ortaya konulmaktadır.

Genel olarak dönen varlık devir hızı için standart bir ölçü söylemeye olanak yoktur. Her işletmenin özelliğine göre değişebilir.

⁵⁸ TEKOK, Osman, ve Diğerleri, Finansal Yönetim ve Politikaları, Ankara, 1979, s.95.

2.4.1.3.8- Duran Varlıklar Devir Hızı

İşletmedeki duran varlıkların verimliliğini ölçmede, kullanılan bir orandır. Net satışların duran varlıkların bölünmesi ile elde edilir.

$$\text{Duran Varlık Devir Hızı Oranları} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Duran Varlıklar}}$$

Duran varlık devir hızı oranı, işletmede duran varlıklara aşırı bir yatırım yapıp yapılmadığının saptanmasında kullanılan bir ölçüdür. Oranın düşük olması veya zaman içinde düşme eğilimi göstermesi, işletmenin tam kapasite ile çalışmadığını veya duran varlıklardan yeterince gelir sağlanamadığını gösterebilir. Diğer taraftan, oranın çok yüksek olması, işletmenin duran varlıklarının, kapasitelerinin üzerinde kullanıldığını gösterir. Bu orana ilişkin belli bir norm olmamakla beraber, büyük sanayi kuruluşlarında oranın 2 olması uygun görülmektedir.⁵⁹

Duran varlık grubu içinde, maddi duran varlıklar yanında iştirakler, bağlı ortaklıklar, bağlı menkul kıymetler gibi uzun vadeli yatırımlar ve diğer duran varlık kalemleri de yer almaktadır. Bu nedenle, duran varlıkların toplam olarak devir hızlarının belirlenmesinde, yalnızca net satışlardan hareket edilmesi doğru olmayabilir. Söz konusu duran varlıkların elde bulundurulması ile sağlanan tüm hasılatın dikkate alınması daha uygun olabilir. Örneğin, iştiraklerden sağlanan iştirak kazançlarının, bağlı menkul kıymetlerden sağlanan faiz gelirlerinin, işletme duran varlıklarının kiraya verilmesinden sağlanan kira gelirlerinin de dikkate alınması uygun olur.

Yapılan yatırımdan sağlanan ve süreklilik gösterebilen tüm gelir unsurlarının dikkate alınması durumunda, duran varlıkların devir hızı oranı aşağıdaki biçimde gösterilebilir:

⁵⁹ UZUN, Emin, İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim, Birleşik Matbaacılık, Muğla, 2007, s.42

$$\text{D.V.Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar} + \text{İştirak Kazançları} + \text{Duran Varlık Faiz Gelirleri} + \text{Kira Gelirler}}{\text{Ortalama Duran Varlıklar (Net)}}$$

Böylece, duran varlıkların verimli kullanılıp kullanılmadığının saptanmasında daha hassas bir ölçü elde edilmiş olur.

2.4.1.3.9- Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı

Oran, maddi duran varlıkların, verimli kullanılıp kullanılmadığının saptanmasında kullanılır. Net satışlara, maddi duran varlıkların bölünmesi ile elde edilir.

$$\text{Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Maddi Duran Varlıklar (net)}}$$

Maddi duran varlık devir hızı oranı, işletmenin maddi duran varlıklara aşırı bir yatırım yapıp yapmadığını, işletmede atıl kapasite olup olmadığını araştırmak için kullanılan bir ölçüdür.⁶⁰ Oran, maddi duran varlıkların kullanılmalarındaki etkinliği ölçer. Oranın normalin çok üzerinde olması, maddi duran varlıkların kapasitelerinin üstünde kullanıldığını gösterir. Diğer taraftan oranın, normalin çok altında olması ise, atıl kapasitenin olduğunu gösterir. Bu orana ilişkin belli bir norm olmamakla beraber, büyük sanayi kuruluşlarında oranın 5 olmasının uygun olacağı ileri sürülmektedir.

2.4.1.3.10- Toplam Aktifler Devir Hızı

İşletmenin sahip olduğu tüm varlıkların verimliliğinin ölçümünde kullanılan bir orandır. Oran genelde net satışların toplam aktife bölünmesi ile elde edilir.

⁶⁰ BEKTÖRE, Sabri, Ferruh ÇÖMLEKÇİ, Mali Tablolar Analizi, Esbav Yayınları, No:71 Eskişehir, 1989, s.63.

$$\text{Aktiflerin Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Toplam Aktif}}$$

Oranın düşük olması, işletmenin tam kapasite ile çalışmadığını gösterir. Aktiflerin devir hızı oranı da aynen duran varlıkların devir oranında olduğu gibi net satışlar ile süreklilik gösteren diğer gelir unsurları toplamı dikkate alınmak suretiyle de hesaplanabilir. Böylece tüm varlıkların sağladıkları hasılat unsurları dikkate alınmış olur.

2.4.1.3.11- Öz Sermaye Devir Hızı

Öz sermaye devir hızı oranı, öz sermayenin (Öz kaynağın) ne ölçüde verimli kullanıldığını belirten bir göstergedir. Öz sermayenin verimliliğini gösteren söz konusu oran, net satışların öz sermayeye bölünmesi ile elde edilir.

$$\text{Öz sermaye Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Öz sermaye (Öz kaynaklar)}}$$

Oranın paydasında yer alan Öz sermaye kalemi, işletmenin dönem sonundaki Öz sermaye tutarı olabileceği gibi, inceleme döneminin ortalama Öz sermaye tutarı da olabilir.

Oranın, yüksek olması, işletme öz sermayesinin çok ekonomik ve verimli bir biçimde kullanıldığını belirtir. Ancak oranın normalin çok üstünde olması, işletmenin öz kaynaklarının yetersiz olduğunu ve işletmenin geniş ölçüde yabancı kaynaklardan yararlandığını gösterir. Oranın düşük olması ise öz sermayenin iş hacmine göre fazla olduğunu ve verimli bir biçimde kullanıldığını gösterir.

Öz sermaye devir hızı oranı için, kabul edilmiş standart bir ölçü bulunmamaktadır. İşletmenin Öz sermaye devir hızının yeterli olup olmadığının saptanmasında; aynı iş kolundaki diğer işletmelerle ve aynı işletmelerin geçmiş yıllar sonuçlarıyla Karşılaştırmalar yapılması gereklidir.

2.4.1.3.12- Ticarî Borçlar Devir Hızı

Ticarî borçlar devir hızı kuramsal açıdan;

$$\frac{\text{Kredili Alımlar}}{\text{Ticarî Borçlar}}$$

Şeklinde hesaplanmalıdır. Ancak, uygulamada bu oran kredili alımlar saptanamadığı veya firmalar tarafından açıklanmadığı durumlarda,

$$\frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ticarî Borçlar}}$$

Şeklinde hesaplanmaktadır.

Oranın tüm borçlar değil, yalnız ticarî borçlar yer almalıdır. Ticarî borçlar yalnızca kısa süreli değil, uzun süreli borçları da kapsar. Bilânçoda alınan depozito ve teminatlar ticarî borçlar arasında yer alıyorsa oranın sağlıklı hesaplanabilmesi için alınan depozito ve teminatlar ticarî borçlardan indirilmelidir.

Ticarî borçlar senetli ve senetsiz borçları içerdiğinden oran hesaplanırken senetli borçlar kayıtlı değerleri ile hesaplanmalıdır. Kredili alım rakamları vade farklarını da içerdiğinden senetli borçların tasarruf değeri ile değil muhasebe kayıtlarındaki değeri ile hesaba katılması daha tutarlı olacaktır.

Ticarî borçların ortalama ödeme süresi;

Ticarî Borçlar X 360

Kredili Alımlar (veya Satışların Maliyeti)

Şeklinde hesaplanır.

Firmalarda ticarî borçların ortalama ödeme süresinin uzaması borç devir hızının yavaşlaması finansman olanağı yaratır. Bu nedenle finansman gereksinimi azaltması yönünden borç devir hızının yavaşlaması olumludur. İşletme piyasa koşullarından yararlanarak bu süreyi uzatabilir. Borç ödeme süresinin uzaması firmanın ödeme güçlüğü içinde bulunmasından vadesi gelen borçların yenilenmesinden de kaynaklanabilir. Analistin bu borç ödeme süresinin uzamasının hangi nedenden kaynaklandığını araştırması gerekir.

2.4.1.3- KÂRLILIK ORANLARI

Firmanın faaliyet sonuçları doğrumudur? Firma, inceleme döneminde yeterli Kâr elde etmiş midir?. Mali tablolar tek başlarına bu soruların cevaplarını veremezler. Söz konu tablolar işletmenin inceleme döneminde ne tutarda Kâr elde ettiğini ortaya koyarlar.

Bir firmanın elde ettiği Kârın ölçülü ve yeterli olup olmadığını belirleyebilmek için aşağıdaki faktörlerin göz önünde bulundurulması gerekir.

- Sermayenin alternatif kullanım alanlarında sağlayabileceği gelir
- Genel ekonomik koşullar,
- Aynı endüstri kolundaki benzer işletmelerin Kâr oranları,
- Geçmiş yıllarda Kârın göstermiş olduğu eğilim,
- İşletmenin planladığı Kâr hedefleri, ⁶¹

⁶¹ AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 İstanbul,1995,s.128.

2.4.1.4.1- KÂR İLE SATIŞLAR ARASINDAKİ İLİŞKİLERİ GÖSTEREN ORANLAR

Bilindiği gibi bir işletmenin gelir tablosu faaliyet sonuçlarını miktar olarak verir. Bu faaliyet sonuçları brüt satış Kârı, faaliyet Kârı, olağan Kâr, dönem Kârı ve dönem net Kârı olarak ortaya çıkar. Bir dönemin bütün satışları bütün bu Kârları sağlayacak büyüklükte olması arzulanan bir durumdur. Bu açıdan bu Kârlar ile satışlar arasındaki ilişkiler kurularak satışların Kârlılık oranları bulunur. Adını bu ilişkilerden alan ve gelir tablosu yüzdeleri olarak da adlandırılan satışların Kârlılık oranlarını incelemeye çalışalım.

2.4.1.4.1.1- Brüt Satış Kârı / Net Satışlar

Bu oran; satılan malların satış fiyatı ile maliyeti arasındaki marjı yansıtan brüt satış kârının, net satış hasılatındaki yerinin önemlilik derecesini gösterir. Başka bir ifade ile, net satışların yüzde kaçının brüt satış kârı (gayrî safi kâr) olduğunu belirtir. Oranı aşağıdaki biçimde gösterebiliriz.

$$\text{Oran} = \frac{\text{Brüt Satış Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

İşletmenin gayrî safi rantabilitesi hakkında bilgi veren oranın yeterli olup olmadığı, benzer işletmeler ile Karşılaştırmalar yapılmak suretiyle saptanabilir. Oranın yüksek olması veya yükselme eğilimi göstermesi işletmenin lehine yorumlanır.

2.4.1.4.1.2- Faaliyet Kârı / Net Satışlar

Oran, faaliyet kârının, net satışlara bölünmesi ile elde edilir.

$$\text{Oran} = \frac{\text{Faaliyet Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

İşletmenin, iş hacmi rantabilitesi hakkında bilgi veren oran, bir işletmenin esas faaliyetinden ne ölçüde kârlı olduğunun saptanmasında kullanılır. Oranın yüksek olması işletmenin lehine yorumlanır. Faaliyet kârı/net satışlar oranının yeterli olup olmadığının saptanmasında işletmenin geçmiş yıllardaki durumuna ve aynı endüstri kolundaki işletmelerin oranlarına bakmak gerekir. Yıllar itibariyle bu oranın göstermiş olduğu değişiklikler ve bunların nedenleri incelenmelidir. Oranın yıllar itibariyle değişiklik göstermesinin nedenleri kısaca şunlar olabilir.

- Satış fiyatlarındaki değişiklik ,
- Satılan malın maliyetindeki değişiklik,
- satış ve yönetim giderlerindeki değişiklik,
- Satışların bileşimindeki değişiklik⁶²

Faaliyet Kârı normal hallerde (firmanın diğer gelir ve giderlerinin önemsiz olması halinde) vergi ve faizler ödendikten sonra firma ve sahiplerine ölçülü bir Kâr sağlayacak düzeyde olmalıdır. Fazla sermayeye ihtiyaç duyulan sanayi işletmelerinde ve özellikle kamu hizmet işletmelerinde bu oran ölçülü ve yeterli bir Kâr sağlamak için yüksek olmalıdır. Oran, bir firmanın esas faaliyetlerinin Kârlılığı konusunda oldukça iyi bir ölçü olmakla beraber oran değerlendirilirken işletmenin yöneticileri tarafından kontrol edilemeyen dış etmenler göz önünde tutulmalıdır. Oran kontrol edilemeyen dış etmenler nedeniyle düşük olabilir. Bu durumda işletmenin faaliyetlerinin verimli bir şekilde yürütülmediği konusunda kesin bir yargıya varılmamalıdır.

2.4.1.4.1.3- Olağan Kâr / Net Satışlar

İşletmenin süreklilik gösteren olağan faaliyetleri sonucunda elde edilen kârın yeterli olup olmadığı konusunda bilgi verir.

⁶² AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 İstanbul,1995,s.213

$$\text{Oran} = \frac{\text{Olağan Kâr}}{\text{Net Satışlar}}$$

Oran, doğan kârın, net satışlar içindeki yüzde payını göstermektedir.

2.4.1.4.1.4- Dönem Net Kârı / Net Satışlar

$$\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satış Tutarı}}$$

Bu oran payında yer alan net Kâr,geçici ve olağan dışı nedenlerden doğan gelir ve zararları da kapsadığından, aynı işletmenin geçmiş yıllar oranları ile veya diğer işletmelerin aynı nitelikteki oranları ile yapılacak Karşılaştırmaları saptırabilir, bozabilir.

Bir firmanın net Kârı, faaliyet Kârından özellikle şu iki noktada farklılık gösterir.

- Net Kâr hesaplanırken, firmanın finansman giderleri ile esas faaliyet dışı gelir ve giderleri de dikkate alınır.
- Net Kâr hesaplanırken ödenen veya ödenecek gelir veya kurumlar vergileri indirilir.⁶³

Faaliyet Kârı için yapmış olduğumuz saptamalar bu oran içinde geçerlidir.

⁶³ AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 İstanbul,1995,s.135.

2.4.1.4.2- KÂR İLE SERMAYE ARASINDAKİ İLİŞKİLERİ GÖSTEREN ORANLAR

İşletme emrine verilmiş öz ve yabancı kaynakların verimli kullanılıp kullanılmadığının saptanmasında, kâr ile sermaye unsurları arasındaki ilişkiler analiz edilmektedir. Başka bir deyişle, öz kaynak ve yabancı kaynakların kullanıldığı yatırımlar alanları ile, bu yatırımlardan sağlanan gelir unsurları arasındaki ilişkiler analiz edilmektedir. Bu bölümde yer alan oranlar, yatırım temeline dayandığından söz konusu oranlara, varlıkların kârlılık oranları da denilmektedir.

2.4.1.4.2.1- Net Kâr / Öz Kaynaklar

Bir firmaya yatırım yapmaktaki amaç Kâr elde etmek olduğuna göre elde edilen Kârın o firmaya ayrılan sermaye oranı firmanın başarı ölçüsü olarak kabul edilebilir. Kâr ile sermaye arasındaki ilişkileri ifade etmek üzere mali rantabilite terimi kullanılmaktadır. Mali rantabilitesi firmanın nominal sermayesine, öz sermayesine, ödenmiş sermayesine, efektif sermayesine oran edilebilir.

Firmanın Kârlılık durumu değerlendirilirken, net Kârın öz sermayeye oranı anlamlı bir ölçüdür. söz konusu rasyo, firma sahipleri tarafından sağlanan sermayenin bir birimine düşen Kâr oranını ortaya koyar. Bu oran hesaplanırken, paydada öz sermaye ortalaması yer almalıdır. Öz sermaye ortalaması dönem başı ve dönem sonu öz sermayenin ortalamasıdır. Eğer işletmenin dönem başı dönem sonu sermayesi değişiklik göstermiyorsa ortalama rakamın kullanılması neticeyi değiştirmez. Ancak devamlı büyüme gelişme gösteren firmalarda bu oranın paydasında ortalama öz sermaye tutarının yer alması daha doğru bir uygulama olacaktır.

Burada önemli olan nokta oranın hesaplanmasında öz sermayenin işletmenin öz sermayesinin gösterip göstermemesidir. Öz sermaye firmanın varlıkları toplamı ile borçları arasındaki farktır. Bu nedenle varlıkların değerlemesinde yanlışlıklar yapıldığı veya net varlık toplamlarının yanlış alınması gibi hataların söz konusu

olması durumunda işletmenin öz sermayesi olduğundan fazla veya eksik gösterilmiş olur ki bu da oranın yanlış hesaplanmasına neden olur.

Net Kâr / Ö sermaye oranının yeterli olup olmadığının ölçütü büyük ölçüde alternatif kullanım olanaklarına bağlıdır. Eğer firma sermayesini daha farklı kullanma olanağına sahipse anılan oran ilk bakışta yüksek görülse dahi bunu yeterli bir netice olarak kabul etmemek gerekir.

$$\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz Sermaye}} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Öz sermaye}}$$

Görüleceği üzere oran, Net Kâr / Net Satışlar oranı ile öz sermayenin devir hızının sonucudur. İfade ettiği anlam ise firmanın Net Kâr / Net Satışlar oranı yükseldikçe ve veya öz sermayenin devir hızı arttıkça Net Kâr / Öz Sermaye oranı da yükselir.

2.4.1.4.2.2- Vergi ve Faiz Giderlerinden Önceki Kâr / Toplam Kaynaklar

İşletmelerin kaynak yapıları ve işletme dışı kaynakların maliyeti farklı olduğundan hatta zaman içerisinde bir firmanın kaynak yapısı değişebileceğinden, bu durum analizde dikkate alınmalıdır.

(Net Kâr + Faizler + Gelir veya Kurumlar Vergisi) (FÖVK)

Kaynaklar Toplamı (Borçlar + Öz Sermaye)

Ekonomik rantabilite olarak da adlandırılan bu oran, bir işletmenin kaynaklarını ne ölçüde Kârlı kullandığını gösterir. Eğer bir firma ucuz kredi sağlamışsa, diğer koşullar aynı kalmak üzere, daha pahalı kredi kullanan işletmeye

göre Kârlı görünecektir. Gerçekte daha az Kârlı görünen firma kaynaklarını daha verimli kullanmış olabilir. Özellikle ulusal ekonomi yönünden bir işletmenin Kârlılığı değerlendirilirken bu oranın Net Kâr / Öz Sermaye oranı yerine kullanılması daha doğru olur.

Örneklesek;

	<u>A Firması</u>	<u>B Firması</u>
Öz Sermaye	100.000.-	100.000.-
Yabancı Kaynaklar	100.000.-	100.000.-
Faiz Oranı	%50	%30
Faz ve Vergi Öncesi Kâr	80.000.-	68.000.-
Faizler	50.000.-	30.000.-
Vergi Öncesi Kâr	30.000.-	38.000.-
Vergi Sonrası Kâr	18.000.-	22.800.-
Net Kâr / Öz Sermaye	%18,0	%22,8
<u>Net Kâr + Faizler+ Vergiler</u>	%40,0	%34,0
Kaynak Toplamı		

Yukarıdaki iki firmada B firması daha Kârlı görünmekle birlikte A firması Kaynaklarını Daha verimli olarak kullanmıştır.

2.4.1.4.2.3- Net Kâr / Toplam Varlıklar

Bu oran, varlıkların işletmede ne ölçüde Kârlı kullanıldığını gösterirler. Oran vergi öncesi Kâr varlık toplamına bölünmesi ile bulunur.

Net Kâr

Net Varlık Toplamı

Oran gayet ihtiyatlı olarak değerlendirilmelidir. Kâr faizler indirildikten sonra kalan tutarı ifade ettiğinden bir firmanın finansman şekline göre bu oran yüksek veya düşük görülebilir. Geniş ölçüde yabancı kaynak kullanan bu nedenle ağır faiz yükü altında bulunan firmanın net Kâr / net varlık toplamı oranının varlıklarını öz kaynaklar ile finanse eden firmalara göre daha düşük olması olağandır. Firmanın finansman şekline göre farklı sonuçlar veren bu oranın işletmenin Kârlılık durumunun değerlendirilmesinde bir ölçü olarak kullanılması fazla anlamlı görülmemektedir.

Finansman yapıları farklı firmalar arasında Karşılaştırma hatta zaman içerisinde ilgili firmanın finansman yapısı değişmiş olabileceğinden geçmiş yıllarla Karşılaştırma yapılırken FÖVK / Toplam Varlıklar oranı Net Kâr / Varlık Toplamı oranına kıyasla daha anlamlıdır.

Ödenen faizler, firma açısından gider olmakla beraber, ulusal ekonomi açısından bir gider değil firmanın yaptığı katma değerlerin bir bölümüdür. bu nedenle ulusal ekonomi açısından bir firmanın Kârlılığını ölçmede FÖVK / Varlık Toplamı daha anlamlı ve daha iyi bir göstergedir.

Karşılaştırmalar ya öz sermaye ile Kâr veya toplam kaynaklarla bu kaynakların kullanılması sonucu elde edilen net Kâr, faizler, ödenen gelir veya kurumlar vergisi arasında yapılmalıdır.

2.4.1.4.2.4- Pay Başına Düşen Kâr Oranı

Yatırımların işletme sahiplerine veya ortaklarına yeterli gelir sağlayıp sağlayamadığı bu oran ile anlaşılır. Oran işletmeye yatırım yapacaklar için önemlidir.

$$\text{Hisse Başına Gelir} = \frac{\text{Dönem Kârı}}{\text{Hisse Sendi Sayısı}}$$

Bu oranlar adi ve imtiyazlı hisse senetleri için de düzenlenebilir. Bu durumda önce imtiyazlı hisse senetlerinin Kâr payları verilir. Kalanları adi hisse senetleri sahiplerine ödenir.

$$\text{İmtiyazlı Hisse Sendi Başına Gelir} = \frac{\text{Net Kârdan İm. Hisse Snt. Öd.Tem.}}{\text{İmtiyazlı Hisse Senedi Sayısı}}$$

$$\text{Snt. Başına Gelir} = \frac{\text{Net Kâr} - \text{İm. Hisse Snt.Sahip.Ödn.Tem. Adi Hisse}}{\text{Adi Hisse Senedi Sayısı}}$$

Hisse başına gelir ve temettü oranları şirketin temettü ödeyip ödeyemeyeceğini açıklar. Ayrıca hisse başına gelir adi hisse senetlerine yapılacak yatırımlardan kazanılabilecek gelir yüzdesini belirlemek için hisse senetlerinin piyasa değerleri ile Karşılaştırılmasını sağlar. Mesela, 100.000.- lira yazılı değerli bir adi hisse senedinin piyasa değeri 150.000 lira olsun. Bir adi hisse senedi başına 15.000 lira yıllık gelir veriyorsa;

Hisse sendi başına gelir / hisse senedinin piyasa değeri = 15.000 / 150.000 = % 10
Bu yatırım ile % 10 Kâr sağlanmaktadır.

2.4.1.5- MALİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN KARŞILANMASINDA YETERLİ GELİRİN ELDE EDİLİP EDİLMEDİĞİNİN SAPTANMASINDA KULLANILAN ORANLAR

2.4.1.5.1- Faizleri Karşılama Oranı

Bir firma, önemli bir bölümü sabit gider niteliğinde olan borç faizlerini kolaylıkla ödeme olanağına sahip midir.? Sorusunun yanıtının arandığı orandır. Bunun için firmanın faiz ödemeye elverişli geliri ile, ödenecek faiz tutarını Karşılaştırmak gerekir.bir işletme ödemek zorunda kaldığı faizin kaç katını kazanmaktadır.?

Söz konusu oranı iki şekilde hesaplayabiliriz.

Kâr (vergiden önce) + Ödenen Faizler

Ödenen Faizler

İşletmenin ödediği faizler vergi matrahından indirilebileceğinden faiz Karşılama oranının bu şekilde hesaplanması daha tutarlı olacaktır. Ancak günümüzde gelir veya kurumlar vergilerinin ağırlaşması nedeniyle faizleri Karşılama oranı aşağıdaki şekilde hesaplanması daha doğru bir yaklaşım olacaktır.

Kâr (vergiden sonra) + Ödenen Faizler

Ödenen Faizler

Bu durumda faizleri Karşılama oranının genel olarak 4 e 1 veya 3 e 1 olmasının yeterli olduğu düşünülebilir. Ülkemizde firmalar genellikle yabancı kaynaklarla finanse edildiğinden ve faiz hadlerinin yüksek olması nedeniyle FÖVK / Ödenen Faizler oranı genellikle 3 e1 in altındadır.

2.4.1.5.2- Sabit Giderleri Karşılama Oranı

Firmaya sabit bir ödeme yükü getiren kiralar önemli bir tutara ulaştığı takdirde işletme için sabit giderleri Karşılama oranının hesaplanması yararlı olabilir. Oran aşağıdaki gibi hesaplanır.

$$\text{Sabit Giderleri Karşılama Oranı} = \frac{\text{Sabit Giderler İçin Kull. Kaynaklar}}{\text{Sabit Ödemeler}}$$

$$\text{Sabit Giderleri Karşılama Oranı} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kâr} + \text{Nakit Çıkışı}}{\text{Gerektirmeyen Giderler} + \text{Faizler} + \text{Kiralar}} \cdot \text{Sabit Ödemeler}$$

Finansal kiralama yoluyla makine, araç ve gereç sağlayan firmalarda sabit ödemeleri Karşılama oranının hesaplanması daha anlamlıdır.

2.4.1.5.3- Borçları Karşılama Oranı

Borç servisi oranı olarak da bilinmektedir. Bir borcun anapara taksiti ve faizi toplamına borç servisi denilmektedir. Oran aşağıdaki şekilde hesaplanır.

$$\text{Borç Servisi Oranı} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kâr} + \text{Nakit Çıkışı}}{\text{Faizler} + \text{Anapara Taksitleri (Vergi Öncesi)}}$$

Bir işletmenin nakit çıkışı gerektirmeyen giderleri içerisinde en önemli yeri hesap döneminde ayrılmış amortisman Karşılıkları oluşturduğundan oranın payında nakit çıkışı gerektirmeyen giderler yerine amortisman giderleri de yazılabilir.

Oran, işletmenin borç ödemeye ayırabileceği olanaklar ile ödeyeceği yıllık borç tutarını karşılamaktadır. Bir firmanın nakit ödemeyi gerektirmeyen giderleri kârın hesabında dikkate alınmadığı halde firmanın kaynaklarında o dönemde bir azalma meydana getirmez. Bu nedenle nakit çıkışı gerektirmeyen giderler, özellikle ilgili dönemde ayrılan amortismanlar borç ödemede bir fon olarak kullanılabilir.⁶⁴

2.4.1.6- İŞLETMENİN HANGİ SATIŞ DÜZEYİNDE KÂRA GEÇTİĞİNİN ÖLÇÜMÜNDE KULLANILAN ORANLAR

2.4.1.6.1- Başa baş Noktasının Saptanması

“Kâra geçiş noktası” veya “Sıfır Kâr” olarak da adlandırılan başa baş noktası işletmenin ne Kâr nede zarar ettiği satış seviyesi olarak adlandırılır. Başa baş noktasında toplam gelir toplam maliyetle eşittir. İşletme bu noktanın altında zarar eder, satışlarını bu noktanın üzerinde tuttuğu sürece ise Kâr elde eder.

Baş baş noktası satış miktarı ve satış tutarı olarak ayrı ayrı hesaplanabilir.

$$\text{Başa Baş Noktası Satış Miktarı} = \frac{\text{Toplam Sabit Maliyetler}}{\text{Katkı Payı}}$$

⁶⁴ AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 İstanbul.1995.s.158.

$$\text{Başa Baş Noktası Satış Tutarı} = \frac{\text{Toplam Sabit Maliyetler}}{\text{Katkı Oranı}}$$

Başa baş noktasında toplam katkı payı toplam sabit maliyetleri tümüyle Karşulamakta ancak Kâra herhangi bir katkı sağlamamaktadır. Başabaş noktasının üzerinde veya altında satılan her bir birimlik satış katkı payı kadar Kâr veya zarar getirir. Bu nedenle katkı payına marjinal kâr denilmektedir.

Yukarıdaki formüllerde yer alan katkı oranı ve katkı payı tutarlarının nasıl hesaplandığına bakacak olursak;

$$\text{Birim Katkı Payı} = \text{Birim Satış Fiyatı} - \text{Birim Değişken Maliyet}$$

$$\text{Toplam Katkı Payı} = \text{Toplam Net Satışlar} - \text{Toplam Değişken Maliyetler}$$

$$\text{Katkı Oranı} = \frac{\text{Toplam Net Satışlar} - \text{Toplam Değişken Maliyet}}{\text{Toplam Net Satışlar}}$$

$$= \frac{\text{Toplam Katkı Payı}}{\text{Toplam Net Satışlar}}$$

Katkı payı her bir liralık satışın değişken maliyetleri Karşılması ve bu tutarın sabit maliyetlerin üzerinde kalması halinde Kâr aksi halde zarar meydana gelir.

Katkı oranını ise satılan her bir birimin sabit maliyetleri ve Kâra katkısı şeklinde yorumlayabileceğimiz gibi toplam net satışların yüzde kaçının sabit

maliyeti Karşılama ve Kâr sağlamak amacına hizmet ettiğini gösteren bir oran olarak düşünebiliriz.⁶⁵

2.4.1.6.2- Güvenlik Payı ve Oranın Saptanması

Güvenlik payı fiili veya planlanmış satış hacmi ile başabaş satış hacmi arasındaki fark güvenlik payı adıyla anılır. Genellikle tutar olarak belirtilir ve işletmenin zararlardan ne kadar uzakta olduğunu ortaya koyar.

$$\text{Güvenlik Payı} = \text{Fiili (Planlanmış) Satışlar} - \text{B.B.N. Satışları}$$

Güvenlik oranı ise güvenlik payının fiili veya planlanmış satışların yüzdesi olarak ifadesidir.⁶⁶

$$\text{Güvenlik Oranı} = \frac{\text{Güvenlik Payı}}{\text{Fiili (Planlanmış) Satışlar}}$$

Formülün sonucuna göre çıkan oran satışların bu orandan fazla azalması zararın ortaya çıkmasına neden olacağı sonucunu verir.

Güvenlik payının katkı oranı ile çarpımı işletmenin sağladığı veya sağlayacağı Kârı verir. Bu durumda Kâr;

$$\text{Kâr} = \text{Güvenlik Payı} \times \text{Katkı Oranı}$$

Şeklinde de bulunabileceğinden güvenlik payı ve güvenlik oranının göz önünde bulundurulması gerekliliğinin önemi daha da iyi kavranabilir.

⁶⁵ BÜYÜKMİRZA, Kamil Maliyet ve Yönetim Muhasebesi 9. Baskı Ankara, s.413

⁶⁶ BÜYÜKMİRZA, Kamil, Maliyet ve Yönetim Muhasebesi, Gazi Kitapevi Yayınları 9. Baskı, Ankara,2003,s.117.

2.4.1.7- BÜYÜME İLE İLGİLİ ORANLAR

Satışlarda büyüme oranı % olarak bulunur. Net satışlar için hesaplanan bu oran carî dönemde carî fiyatlarla net satış tutarından bir önceki dönemin carî fiyatları ile net satış tutarı çıkarılarak bir önceki dönemin carî fiyatlarından satış tutarına bölünmesi ile bulunur.

Dönem Kârında büyüme carî fiyatlarla dönem Kârından carî fiyatlarla bir önceki dönem Kârının çıkarılarak sonucun bir önceki dönemin carî fiyatlarıyla hesaplanan dönem Kârına bölünmesiyle bulunur.

Öz kaynaklarda büyüme carî dönem öz kaynak tutarından bir önceki dönem öz kaynak tutarı çıkarılarak sonucun bir önceki dönem öz kaynak tutarına bölünmesi ile artış yüzdesi bulunur. Reel olarak öz kaynak artışının hesaplanabilmesi için bütün bilânço kalemlerinin fiyat değişmelerine göre düzeltilmesi gerekir.⁶⁷

Varlıklarda büyüme ise carî dönemin varlık tutarından bir önceki dönemin varlık tutarı çıkarılarak sonucun bir önceki varlı tutarına bölünmesi ile değişim yüzdesi bulunur.

Varlık toplamı belirli bir tarih itibariyle bir stoku birikmeli bir tutar gösterdiğinden varlıklarda reel artışı hesaplayabilmek için her bir varlık kaleminin hangi tarihte varlıklara girdiğinin bilinmesi ve o tarih itibariyle fiyat artışına göre düzeltme yapılması gerekir. Bir yıllık ortalama fiyat artışına göre düzeltme yaparak varlıklarda reel artışı hesaplamak hatalı olur.

Bütün bu analizlerin açıklanmasındaki temel amacımız, Türkiye’de madencilik sektöründe küçümsenmeyecek derecede önemli bir yere sahip olan Kaltum Madencilik AŞ.nin sektördeki değerlemesi ve performansının ölçümünde bu teknikten (Rasyo Analiz Tekniği) yararlanacağımızdandır.

⁶⁷ ŞENER, Recep, Maliyet Muhasebesi, Gazi Yayınları, Ankara,1994,s.119.

Öyle ise, Dünyada genel olarak madencilik ve Türkiye’de madencilik konularına değinerek çalışmamızın bundan sonraki bölümünü uygulama yapacağımız işletmenin tanıtılması ile değerlendireceğimizi burada ifade etmek durumundayız.

İKİNCİ BÖLÜM

1- MADENCİLİK SEKTÖRÜ

İnsan ve toplum hayatında vazgeçilmez bir yer tutan madencilik, gelişmiş ülkelerin bugünkü teknoloji ve refah düzeyine ulaşmalarında en etkin rolü oynayan faktördür. Gelişmiş ülkelerin var olan ekonomik güçlerine sahip olmalarında, doğal kaynaklarını en etkin şekilde kullanmaları büyük rol oynamaktadır. Madencilik sektörü sanayileşmenin temel girdilerini üreten bir sektördür. Üretimin ve ihracatın zamanla tarımdan sanayiye kayması, sanayi için gerekli olan hammaddelerin nitelikli ve ekonomik olarak elde edilmesini gerekli kılmıştır. Madencilik sektörü, gelişmiş sanayi ülkelerinin hemen hepsinde ekonomik kalkınmayı başlatan öncü sektör görevini üstlenmiştir. Bu nedenle ülkemizde de madencilik sektörünün önemi günden güne artmaktadır. Ülkelerin kalkınma ve ekonomik gelişiminde önemli yeri olan madencilik ve entegre üretim sanayi, en büyük katma değeri yaratmaktadır.

Günümüzde gelişmişliğin göstergeleri olarak nitelendirilen Demir Çelik, enerji ve tarım ürünleri üretimindeki devamlılık, büyük ölçüde madencilik ürünleri ile sağlanmaktadır. Ayrıca, tüm sanayi dallarının ürünlerinde veya kullandıkları araç ve gereçte, doğrudan veya dolaylı olarak maden ürünlerine gereksinim duyulmaktadır. Seramik, metalurji, cam, refrakter sanayileri ve inşaat sektörü başta olmak üzere; dolgu maddeleri doğal boyalar, aşındırıcılar, değerli taşlar, sondaj çamurları, gübre, elektronik ve kimya endüstrilerinin en önemli girdisi madenlerdir.

Dünya maden rezervlerinde önemli payları olduğu gibi dünya maden üretiminde de rol oynayan ülkelerin başında ABD, Çin, G.Afrika, Kanada, Avustralya, Rusya ve Şili gelmektedir. Söz konusu ülkelerin madencilik ürünleri üretim ve dış ticaretinde de dünyada önde geldikleri gözlenmektedir. Bunun yanı sıra maden grubuna girmeyen petrol üretiminde ise Suudi Arabistan, Kuveyt, İran, Rusya ve CIS (Bağımsız Devlet Topluluğu) ülkeleri önemli rezervlere sahiptir.

Batı Avrupa ülkeleri, dünyada mineral madde işleyen ve tüketen önemli bir bölge olması nedeniyle, bu ürünlerde dünya talebini belirleyici konumdadır. Batı Avrupa ülkeleri, bakır, demir, kurşun ve çinko metalllerinde önemli üretici olmaya devam etmektedir.

Eski Doğu Bloku ülkelerinin 1990 yılı başından itibaren dünya ekonomisi ile entegre olma yolundaki politikalar çerçevesinde, bazı maden üretim tesisleri kapatılmış, bazıları da rehabilite edilmeye çalışılmıştır. Bu ülkelerde yer alan önemli yeraltı zenginlikleri, doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından cazip bir konuma gelmiştir.

Latin Amerika ülkeleri ile Kanada'da gerek iç ekonomideki gelişmeler ve gerekse dünya maden fiyatlarındaki düşüş neticesinde, bazı tesisler işletmeye ara vermiş, genel olarak da üretim ve tüketimde daralma meydana gelmiştir.

Jeolojik yapının bir sonucu olarak ülkemiz önemli sayıda maden çeşitliliğine sahip ve maden kaynakları yönünden zengin bir ülkedir. Türkiye'nin dünya maden sektöründe rekabet gücünün yüksek olduğu en önemli madenleri bor, toryum, linyit, mermer, manyezit, nadir toprak elementleri, zeolit, trona, barit, feldispat ve sodyum sülfattır. Türkiye'de petrol ve kömür dışında, 4,400 maden yatağı bulunmaktadır. Bu kaynaklardan elde edilen madenler sanayi sektöründe ham madde olarak kullanılmakta, üretim fazlası ihraç edilmektedir.⁶⁸

Bugün, Türk madencilik sektöründe 53 farklı maden ve mineralin üretimi yapılmaktadır. Madenlerimiz; Endüstriyel ham maddeler, Metalik Madenler ve Endüstriyel ham maddeler olarak gruplandırılır. Madencilik sektörünün ülkemiz gayrî safî millî hasıla içerisindeki payı, 2,6 milyar ABD \$ düzeyindedir. Bu da gayrî safî millî hasılanın yaklaşık %2'sine tekabül etmektedir. Bu oran, gelişmiş ülkelerde %3-5 arasında değişmektedir. Diğer taraftan, madencilik sektörünün, 2010 yılında, gayrî safî millî hasıladan 8-10 milyar ABD\$ civarında pay alması amaçlanmaktadır.

⁶⁸ <http://www.mta.gov.tr> (25.03.2008)

Madencilik sektörünün ülke kalkınmasındaki kritik önemi, fazla miktarlarda üretim yaparak yurtdışına hammadde olarak ihraç etmek değil, yerli sanayiye düşük maliyeti ve kaliteli girdi sağlamaktır. Bu durumda, madencilik sektörünün, gayrî safi millî hasıla içerisindeki payı düşük kalmaktadır.

Çeşitlilik ve rezerv açısından oldukça zengin maden yataklarına sahip olan ülkemizde önemli miktarda maden hammadde kaynağı bulunmaktadır. Endüstriyel minerallerde dünya rezervlerinin %2.5'i ülkemizedir. Ülkemiz, dünya bor mineralleri rezervlerinin %62'sine, bentonit rezervlerinin %20'sine ve perlit rezervlerinin de yarısından çoğuna sahiptir.⁶⁹

Madencilik sektörünün ülkemiz gayrî safi millî hasıla içerisindeki payı, 2,6 milyar ABD \$ düzeyindedir. Bu da gayrî safi millî hasılanın yaklaşık %2'sine tekabül etmektedir. Bu oran, gelişmiş ülkelerde %3-5 arasında değişmektedir. 2005 yılında 1.5 milyar dolar olarak gerçekleşen madencilik sektörü ihracatımız, genel ihracatımız içinde %2.1'lik bir pay almıştır. 2005 yılı itibariyle en fazla ihraç edilen maden ürün grupları arasında doğal taş sektörüne ait ürün grubu 803 milyon dolar ve %52.3'lük pay ile ilk sırada yer almıştır.

2005 yılı itibariyle madencilik sektörü ihracatımızda, %23'lük pay ve bir önceki yıla göre değerinde %38'lik artış ve 349 milyon dolar ihracat ile ilk sırayı ABD almaktadır. Anılan ülkeyi 194 milyon dolar ihracat ve %13'lük pay ile Çin halk Cumhuriyeti izlemektedir. 2005 yılında 2.4 milyar dolar olarak gerçekleşen madencilik sektörü ithalatımız (ham petrol, petrol gazı ve diğer gazlar hariç) genel ithalatımız içinde %2.1'lik bir pay almıştır. 2005 yılı itibariyle en fazla ithal edilen maden ürünleri arasında taş kömürü yer almaktadır. Söz konusu ürünün 2005 yılı ithalatı bir önceki yıla göre %28'lik artışla 1.6 milyar \$ olarak gerçekleşmiş olup toplam maden ithalatındaki payı %64.1 olmuştur.

İthal ettiğimiz diğer ürünler; kok kömürü, kimyasal gübrelerin üretiminde kullanılan tabii fosfatlar ve diğer sanayi sektöründe kullanılan demir cevheri ve

⁶⁹ <http://www.mta.gov.tr> (15.02.2008)

konsantreleri, kükürt, granit , bakır cevherleri ve konsantreleri, krom cevherleri ve konsantreleri ve tabii kumdur.

2005 yılı itibariyle madencilik sektörü ithalatımızda, %27'lik pay ve bir önceki yıla göre değerinde %12'lik artış ve 657 milyon dolar ithalat ile ilk sırayı Rusya Federasyonu almaktadır. Anılan ülkeyi 245 milyon dolar ithalat ve %10'luk pay ile A.B.D izlemektedir.

Ham petrol, petrol gazı ve diğer gazlara ilişkin ithalatımız ise 2005 yılında bir önceki yıla göre %42'lik artışla 10.3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Geniş kullanım alanına sahip ve ithal girdiye dayanmayan nadir sektörlerimizden birisi olan doğal taşı rezervleri ve çeşitleri yönünden ülkemiz, bugün dünya üretiminin %70'ini gerçekleştiren ilk 7 ülke arasında yer almaktadır. Dünyadaki 15 milyar m³ tüm mermer rezervlerinin %33'ünün Türkiye'de olduğu tahmin edilmektedir.

2005 yılı doğaltaş ihracatı bir önceki yıla göre değerinde %28 oranında artarak 803 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğal taş ihracatımızda %75.3 ile en büyük payı alan işlenmiş mermer ihracatımız 2005 yılında bir önceki yıla göre değerinde % 31 oranında artarak 603.7 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. İşlenmiş mamül ürün ihracatında ABD ilk sırada yer almaktadır. 2005 yılında, AB ülkelerine işlenmiş mermer ihracatımız ise bir önceki yıla göre %31.1'lik artışla 128.7 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğaltaş ihracatımızda %18.1'lik pay ile ham/blok ve yarı işlenmiş mermer ihracatımız bir önceki yıla göre değerinde % 22 oranında artarak 146.3 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Ham/blok ihracatında Çin Halk Cumhuriyeti (75.8 milyon dolar) ile ilk sırayı almıştır.

Ülkemiz madenciliğinin ekonomimize katkısının artırılması, istikrarlı bir büyümenin sağlanması ve istihdamın artırılması gibi sosyal yararların elde edilmesi için, madenciliğimizin, önemi üzerinde durulması hususu önem arz etmektedir.

Maden aramacılığının, madencilğin geliştirilmesi açısından taşıdığı vazgeçilmez öncelik ve bu faaliyet türünün taşıdığı yüksek risk dikkate alınarak, özel sektörün, maden aramacılığına daha aktif olarak katılımının sağlanabilmesi için arama yatırımları teşvik edilmesi gerekmektedir. Ancak, günümüzde zaman zaman ülke gündemine taşınan bu konudaki hükümet politikaları çevre faktörü açısından da hayli eleştiri almaktadır. Bu nedenle vazgeçemeyeceğimiz her iki kaynağın da tasarrufunda hükümetlerin politik Kararlardan kaçınarak, toplum ve ülkenin coğrafik yapısının geleceğine yönelik tutum ve politikalarının burada ciddi bir biçimde öneme haiz olmakta olduğunu da belirtmekte yarar görmekteyiz.⁷⁰

Madencilik sektörünün iç ve dış pazarlarda rekabet gücünün artırılması açısından; ana girdi maliyetlerinin ve nakliye ücretlerinin düşürülmesi, yeni teknolojilerin kullanımı ve AR-GE çalışmalarına önem verilmesi gerekmektedir. Sektörde verimlilik artışının yakalanması açısından teknik eleman istihdamının artırılması, ileri teknolojilere uyum sağlayacak ve bunları kullanabilecek iyi eğitilmiş işgücünün sağlanması ve bu çerçevede, üniversite-sektör işbirliğinin, sektörün gereksinimleri doğrultusunda geliştirmesi önem arz etmektedir.

Gerek var olan ve gerekse gelişen pazarların yakından izlenerek değişikliklere uygun stratejilerin belirlenmesi açısından sektörde pazar araştırmasının yapılması büyük önem taşımaktadır. Buna ek olarak, işlenmiş ürün kapasitesinin ve ürün çeşitliliği ile ürün kalitesinin artırılmasına yönelik yatırımların yapılması, pazarlama stratejilerinin oluşturulması ve etkin dağıtım ağlarının kurulması gerekmektedir.

Rekabet gücü yüksek olan doğal kaynağımızdan en iyi şekilde yararlanılması, gerek arama, işletme ve gerekse işleme aşamalarında en modern yöntemlerin uygulanması, eğitim, altyapı ve pazarlama sorunlarına gereken önem ve desteğin sağlanması ile sektörün dış pazar payının artırılması sağlanacaktır.

⁷⁰ <http://www.immib.org.tr/maden/INDEX.ASP> (25.03.2008)

1.1- MADENCİLİK SEKTÖRÜN TANIMI

Doğal kaynakların insan ve toplum yaşamındaki önemi bilinmektedir. Yaşamı fonksiyonel hale getiren araç ve gereçlerin tamamına yakını doğal kaynaklardan, özellikle de madenlerden sağlanmaktadır. Bu nedenle toplumların refah ve gelişmişlik düzeyleri ile madencilik faaliyetleri arasında çok yakın bir ilişki bulunmaktadır.

İnsanlar ilk çağlardan itibaren başladıkları madencilik faaliyetleriyle, medeniyetin doğuşunu sağlamışlardır. Günümüzde ise gelişmişliğin göstergeleri olarak nitelendirilen Demir Çelik, enerji ve tarım ürünleri üretimindeki devamlılık, büyük ölçüde madencilik ürünleri ile sağlanmaktadır. Bilindiği gibi Demir Çelik sektörünün hammaddeleri, demir cevheri ve kömür, enerji hammaddelerinin %75-80'i maden ürünleri olan, kömür, petrol, doğalgaz gibi fosil yakıtlar ve uranyumdur. Tarımın ana girdisi olan gübre üretiminde kullanılan hammaddelerin %90'nı madencilik faaliyetleri sonucunda elde edilmektedir. Ayrıca, tüm sanayi dallarının ürünlerinde veya kullandıkları araç ve gereçte, doğrudan veya dolaylı olarak maden ürünlerine gereksinim duyulmaktadır. Seramik, metalurji, cam, refrakter sanayileri ve inşaat sektörü başta olmak üzere; dolgu maddeleri doğal boyalar, aşındırıcılar, değerli taşlar, sondaj çamurları, gübre, elektronik ve kimya endüstrilerinin en önemli girdisi madenlerdir.

İnsan ve toplum hayatında bu denli vazgeçilmez bir yer tutan madencilik, gelişmiş ülkelerin bugünkü teknoloji ve refah düzeyine ulaşmalarında en etkin rolü oynayan faktördür. Nitekim, doğal kaynaklarından yeterince yararlanmayan toplumlar bugün “geri kalmış” veya “gelişmekte olan ülkeler” gibi sıfatlarla tanımlanmaktadır. Öte yandan, uluslararası pazarlarda yaşanan zorlu rekabet koşullarında, kalkınma modellerini özellikle öz kaynaklarına dayandıran ülkelerin daha başarılı oldukları bilinmektedir. Ülkelerin kalkınma ve ekonomik

gelişiminde önemli yeri olan madencilik ve entegre üretim sanayi, en büyük katma değeri yaratmaktadır.⁷¹

Özetle, maden varlıkları, ülkelerin en önemli ekonomik güçleri olup, kalkınmanın dayandırılacağı gerçek kaynaklardır.

1.2- MADENCİLİK SEKTÖRÜNÜN DURUMU

Dünya maden rezervlerinde önemli payları olduğu gibi dünya maden üretiminde de rol oynayan ülkelerin başında ABD, Çin, G.Afrika, Kanada, Avustralya, Rusya ve Şili gelmektedir. Söz konusu ülkelerin madencilik ürünleri üretim ve dış ticaretinde de dünyada önde geldikleri gözlenmektedir. Bunun yanı sıra maden grubuna girmeyen petrol üretiminde ise Suudi Arabistan, Kuveyt, İran, Rusya ve CIS ülkeleri önemli rezervlere sahiptir.

Batı Avrupa ülkeleri, dünyada mineral madde işleyen ve tüketen önemli bir bölge olması nedeniyle, bu ürünlerde dünya talebini belirleyici konumdadır. Batı Avrupa ülkeleri, bakır, demir, kurşun ve çinko metalllerinde önemli üretici olmaya devam etmektedir.

Eski Doğu Bloku ülkelerinin 1990 yılı başından itibaren dünya ekonomisi ile entegre olma yolundaki politikalar çerçevesinde, bazı maden üretim tesisleri kapatılmış, bazıları da rehabilite edilmeye çalışılmıştır. Bu ülkelerde yer alan önemli yeraltı zenginlikleri, doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından cazip bir konuma gelmiştir.

Latin Amerika ülkeleri ile Kanada'da gerek iç ekonomideki gelişmeler ve gerekse dünya maden fiyatlarındaki düşüş neticesinde, bazı tesisler işletmeye ara vermiş, genel olarak da üretim ve tüketimde daralma meydana gelmiştir.

⁷¹ <http://www.mta.gov.tr> (18.03.2008)

1.3- DIŞ ÜRETİMDEKİ GELİŞMELER

Dünya ticaret rakamları incelendiğinde çelik, bakır, kurşun ve kalay gibi geleneksel metallerin kullanımı düşerken, ileri seramik malzemeler, plastik ve polimer kökenli malzemeler gibi yüksek teknoloji malzemelerinin kullanımının giderek arttığı görülmektedir.

Bununla birlikte çevre sorunları ve enerji fiyatlarının yüksek olması nedeniyle hemen hemen tüm metallerde üretim ve geri kazanım (recycling) en fazla alüminyum sektöründe görülmektedir. Birincil alüminyum üretiminde gereken birim enerjinin %5'i kadar bir enerji tüketimi ile hurda ürünlerin geri kazanılması giderek yaygınlaşmakta olup bugün dünya alüminyum talebinin %35'i ikincil üretiminden karşılanmaktadır. Bu gelişmeler alüminyum ticaretinde azalmaya neden olmaktadır.

1.3.1- Dünya Maden Üretimi

2005 yılı dünya maden üretim değerleri incelendiğinde, ilk sıralarda demir cevheri, tuz ve boksitin olduğu görülmektedir. Demir cevheri üretimi, 2005 yılında bir önceki yıla göre %13.4'lük artışla 1,52 milyar tona ulaşırken, tuz üretimi %1'lik bir azalış göstermiştir. Metalik cevherler içinde, demirden sonra üretimin fazla olduğu mineraller; boksit (alüminyum) ve kromdur. Dünya maden üretiminin yoğun olduğu diğer mineraller; fosfat, azot, jips, kükürt, soda ve pomza olarak sıralanmaktadır.

MADEN TÜRÜ	ÜRETİM (TON)	ÜRETİM (TON)	ÜRETİM (TON)	ÜRETİM (TON)	ÜRETİM (TON)
YILLAR	2001	2002	2003	2004	2005*
DEMİR	1.060.000.000	1.360.000.000	1.390.000.000	1.340.000.000	1.520.000.000
TUZ	225.000.000	210.000.000	210.000.000	208.000.000	210.000.000
BOKSİT	138.000.000	144.000.000	144.000.000	159.000.000	165.000.000
FOSFAT	126.000.000	135.000.000	138.000.000	141.000.000	148.000.000
AZOT	106.000.000	109.000.000	108.000.000	117.000.000	115.000.000
JİPS	104.000.000	103.000.000	102.000.000	109.000.000	110.000.000
KÜKÜRT	57.300.000	57.700.000	59.000.000	64.100.000	64.000.000
SODA	35.100.000	37.000.000	38.000.000	40.300.000	42.000.000
ALÜMİNYUM	24.400.000	25.900.000	27.300.000	29.800.000	31.200.000
KROM	12.100.000	13.500.000	14.000.000	17.500.000	18.000.000
POMZA	12.800.000	13.000.000	13.000.000	15.700.000	15.900.000
FELDİSPAT	9.500.000	9.800.000	10.400.000	11.100.000	11.500.000
BARİT	6.700.000	6.700.000	6.700.000	7.240.000	7.620.000
BOR	4.600.000	4.580.000	4.350.000	4.410.000	4.860.000
ALTIN	2570	2550	2590	2431	2454
KROM	12.400	13.500	17.000	17.500	18.000
BAKIR	13.200	13.600	13.600	14.600	14.900
FELDİSPAT	9.500	9.800	8.835	11.100	11.500
ÇİNKO		8.360	9.010	9.600	10.100
KURŞUN		2.910	2.950	3.150	3.280
STRONSIYUM		390.000	470.000	551.000	520.000

Tablo1: Dünya Maden Üretim Değerleri Tablosu⁷²⁷² Kaynak: Mineral Commodity Summaries, England,2006,S.15. *Tahmini

1.3.2- Dünya Maden Üreticisi Ülkeler

2004 yılı itibariyle dünya cevher üretimi 1.34 milyar ton olarak gerçekleşmiştir. Dünya demir cevheri üretiminde ilk üç sırayı Çin Halk Cumhuriyeti, Brezilya ve Avustralya almaktadır. 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla % 23, %19 ve %17'dir. İlk on dört ülkenin üretimi 2004 yılında dünya cevher üretiminin %97'sini oluşturmaktadır.

DÜNYA DEMİR CEVHERİ ÜRETİMİ x10⁶ ton						
ÜLKELER	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
ÇİN	224	220	231	261	310	370
BREZİLYA	195	210	212	212	255	300
AVUSTRALYA	168	180	183	187	231	280
HİNDİSTAN	75	79	80	106	121	140
RUSYA	87	83	84	92	97	95
UKRAYNA	56	55	53	62	66	69
ABD	63	46	52	46	55	55
G.AFRİKA	34	35	36	38	39	40
KANADA	35	29	31	31	28	30
İSVEÇ	21	20	20	22	22	23
VENEZÜELLA				18	22	22
KAZAKİSTAN	16	14	15	17	20	19
İRAN				16	17	17
MEKSİKA				11	12	12
DİĞER					37	40
DÜNYA TOPLAMI	1.060	1000	1080	1.160	1.340	1.520

Tablo2 : Dünya Demir Cevheri Üretimi Tablosu⁷³

Dünya bor rezervindeki %75.6'lık pay ile ülkemiz birinci sırada yer almaktadır. Diğer önemli ülkeler sırasıyla ABD, Rusya Federasyonu, Çin Halk Cumhuriyeti ve Şili'dir.

⁷³ Kaynak: Kaynak: Mineral Commodity Summaries, England,2006,S.15. *Tahmini

DÜNYA BOR REZERVİ x 10³ ton				
ÜLKE	GÖRÜNÜR EKONOMİK REZERV	TOPLAM REZERV (GÖR.+MUH.+MÜM.)	GÖRÜNÜR EKONOMİK REZERV ÖMRÜ (YIL)	TOPLAM REZERV ÖMRÜ (YIL)
TÜRKİYE	375,000	644,000	240	412
ABD	45,000	105,000	33	76
RUSYA	28,000	140,000	16	78
ÇİN	27,000	36,000	17	23
ŞİLİ	8,000	41,000	5	26
BOLİVYA	4,000	19,000	3	12
PERU	4,000	22,000	3	14
ARJANTİN	2,000	9,000	1	6
SİRBİSTAN	3,000	3,000	2	2
TOPLAM	496,000	1,019,000	320	649

Tablo3: Dünya Bor Madeni Rezervi⁷⁴

2004 yılı itibariyle dünya altın üretimi Dünya altın üretiminde ilk üç sırayı Güney Afrika Cumhuriyeti, Avustralya ve A.B.D almaktadır. 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla % 14, %11 ve %11'dir. İlk sekiz ülkenin üretimi 2004 yılında dünya altın üretiminin %66'sını oluşturmaktadır.

DÜNYA ALTIN ÜRETİMİ (TON/YIL)						
ÜLKELER	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
GÜNEY AFRİKA	431	402	399	373	341	300
A.B.D.	353	335	298	277	258	250
AVUSTRALYA	296	285	273	282	259	254
KANADA	154	160	190	141	129	115
ÇİN	180	185	190	202	215	225
ENDONEZYA	125	130	135	140	93	140
PERU	133	138	138	172	173	175
RUSYA	126	152	170	170	169	165
DİĞER ÜLKELER	735	783	798	830	794	830
DÜNYA TOPLAMI	2550	2570	2550	2590	2431	2454

Tablo4 : Dünya Altın Üretimi Tablosu⁷⁵⁷⁴ Eti Holding A.Ş. Yayınları,S.08.⁷⁵ Kaynak: Kaynak: Mineral Commodity Summaries, England,2006,S.15. *Tahmini

2005 yılı itibariyle Dünya krom üretimini 18 milyon ton olarak gerçekleştirmiş olup, önemli ülkeler Güney Afrika Cumhuriyeti, Kazakistan ve Hindistan'dır. Ülkemiz dünya krom üretiminde dördüncü sırada yer almakta olup, 2004 yılı itibariyle %6'lık bir paya sahiptir.

DÜNYA KROM ÜRETİMİ x 10³ ton						
ÜLKELER	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
G.AFRİKA	6,622	5,502	6,436	7,405	7,626	8,000
KAZAKİSTAN	2,607	2,046	2,369	2,928	3,267	3,300
HİNDİSTAN	1,947	1,678	2,699	2,210	2,949	3,000
TÜRKİYE	546	500	510	700	970	930
ZİMBABWE	668	780	749	637	668	672
FİNLANDİYA	628	575	566	549	580	583
BREZİLYA	550	409	284	405	463	479
RUSYA FED.	92	70	74	117	320	347
AVUSTURALYA	90	12	133	139	266	256
ÇİN HALK CUM.	208	182	180	200	200	200
DİĞER	742	346	200	210	724	603
DÜNYA TOPLAMI	14,700	12100	14200	15500	17500	18,000

Tablo5 : Dünya Krom Üretimi Tablosu⁷⁶

Dünya bakır üretiminde 2004 yılı itibariyle ilk üç sırayı Şili, A.B.D. ve Peru almaktadır. Söz konusu yıl itibariyle dünya bakır üretimi 14.6 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla % 37, %8 ve %7'dir. Söz konusu üç ülke dünya bakır üretiminin %52.1'ini oluşturmaktadır.

DÜNYA BAKIR ÜRETİMİ x 10³ ton						
ÜLKELER	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
ABD	1.440	1.340	1.140	1.120	1.160	1.150
AVUSTRALYA	829	900	883	830	854	930
KANADA	634	620	600	558	564	580
ŞİLİ	4.600	4.650	4.580	4.900	5.410	5.320

⁷⁶ Kaynak: US Geological Survey Mineral Resources Program , Mineral Commodity Summaries,England, 2006, S.15. *Tahmini

ÇİN	590	620	585	610	620	640
ENDONEZYA	1.012	1.80	1.160	979	840	1.050
KAZAKİSTAN	430	470	490	485	461	400
MEKSİKA	365	370	330	361	406	420
PERU	554	560	843	831	1.040	1.000
POLONYA	456	450	503	495	531	530
RUSYA	570	550	695	675	675	675
ZAMBİYA	240	320	330	330	427	450
DİĞER ÜLKELER	1.480	1.570	1.150	1.400	1.610	1.750
DÜNYA TOPLAMI	13.200	13.200	13.600	13.600	14.600	14.900

Tablo6 : Dünya Bakır Üretimi Tablosu⁷⁷

Dünya çinko üretiminde 2004 yılı itibariyle ilk üç sırayı ÇHC, Avustralya ve Peru almaktadır. Söz konusu yıl itibariyle dünya bakır üretimi 9.6 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla % 24, %14 ve %13'dür. Söz konusu üç ülke dünya çinko üretiminin %50'sini oluşturmaktadır.

DÜNYA ÇİNKO REZERV VE ÜRETİMİ x 10³ ton						
ÜLKELER	Rezerv	Baz Rezerv	2002 Üretim	2003 Üretim	2004 Üretim	2005 Üretim
ABD	30.000	90.000	780	738	739	760
AVUSTRALYA	33.000	80.000	1.150	1.480	1.300	1.400
KANADA	11.000	31.000	894	1.000	790	790
ÇİN	33.000	92.000	1.550	1.650	2.300	2.300
KAZAKİSTAN	30.000	35.000	390	395	360	370
MEKSİKA	8.000	25.000	475	460	460	380
PERU	16.000	20.000	1.100	1.250	1.200	1.300
DİĞER ÜLKELER	59.000	87.000	2.020	2.040	2.400	2.800
DÜNYA TOPLAMI	220.000	460.000	8.360	9.010	9.600	10.100

Tablo7 : Dünya Çinko Rezerv ve Üretimi Tablosu⁷⁸⁷⁷ Kaynak: Mineral Commodity Summaries 2006, England, S.15 *tahmini⁷⁸ Kaynak: Mineral Commodity Summaries 2006, England, S.15

Dünya kurşun üretimini 2004 yılı itibariyle 3.15 milyon ton olarak gerçekleştirmiştir. Dünya üretiminde ilk üç sırayı ÇHC, Avustralya ve ABD almaktadır 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla % 30, %22 ve %14'dür. Söz konusu üç ülke dünya kurşun üretiminin %66'sını oluşturmaktadır.

DÜNYA KURŞUN REZERV VE ÜRETİMİ x 10³ ton						
ÜLKELER	Rezerv	Baz Rezerv	2002 Üretim	2003 Üretim	2004 Üretim	2005* Üretim
ABD	8.100	20.000	451	460	445	440
AVUSTRALYA	15.000	28.000	683	694	678	760
KANADA	2.000	9.000	99	150	77	77
ÇİN	11.000	36.000	600	660	950	950
KAZAKİSTAN	5.000	7.000	40	40	40	40
MEKSİKA	1.500	2.000	140	140	139	143
FAS	500	1.000	75	38	65	65
PERU	3.500	4.000	290	308	306	310
G.AFRIKA	400	700	49	40	37	40
İSVEÇ	500	1.000	38	50	34	35
DİĞER ÜLKELER	19.000	30.000	445	370	275	300
DÜNYA TOPLAMI	67.000	140.000	2.910	2.950	3.150	3.280

Tablo 8 :Dünya Kurşun Rezerv ve Üretimi Tablosu⁷⁹

Dünya feldspat üretimini 2004 yılı itibariyle 11.1 milyon ton olarak gerçekleştirmiştir. Dünya feldspat üretiminde ülkemiz, İtalya'dan sonra ikinci sırada yer almaktadır. Üçüncü ülke ise ABD'dir. 2004 yılı itibariyle dünya üretiminde ülkemiz payı %17'dir. İtalya ve ABD'nin payları ise sırasıyla %23 ve %7'dir. Ülkemizle birlikte İtalya ve ABD, dünya feldspat üretiminin %47'sini oluşturmaktadır.

⁷⁹ Kaynak: Kaynak: Mineral Commodity Summaries, England,2006,S.15. *Tahmini

DÜNYA FELDSPAT ÜRETİMİ x 10³ ton						
ÜLKELER	2000	2001	2002	2003	2004	2004
ABD	790	800	790	800	770	760
BREZİLYA	240	60	100	75		
FRANSA	600	650	650	650	650	650
ALMANYA	460	450	450	450	450	500
HİNDİSTAN	110	110	110	150	150	150
İTALYA	2.600	2.600	2.500	2.500	2.500	2.500
KORE C.	330	300	390	400	480	550
MEKSİKA	334	350	325	330	350	370
İSPANYA	425	450	450	450	450	450
TAYLAND	543	550	540	780	825	1.000
TÜRKİYE	1.200	1.200	1.200	1.800	1.900	2.000
DÜNYA TOPLAMI	8.980	9.500	9.800	8.835	11.100	11.500

Tablo9 : Dünya Feldspat Üretimi Tablosu⁸⁰

Dünya barit üretimini 2004 yılı itibariyle 7.24 milyon ton olarak gerçekleştirmiştir. Dünya üretiminde ilk üç sırayı ÇHC, Hindistan ve ABD almaktadır 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla %54, %10ve %7'dir. Söz konusu üç ülke dünya barit üretiminin %71'ini oluşturmaktadır.Ülkemiz 2004 yılı itibariyle dünya barit üretiminde 120 bin ton ile %1.7'lik pay ile sekizinci sırada yer almaktadır.

DÜNYA BARİT ÜRETİMİ x 10³ ton						
ÜLKELER	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
ABD	392	400	420	468	532	500
CEZAYİR	50	52	55	50	48	48
BREZİLYA		55	45	55	55	55
ÇİN	3.500	3.600	3.100	3.500	3.900	3.900
FRANSA	75	75	75	75	82	82
ALMANYA	120	120	120	120	110	94
HİNDİSTAN	550	850	600	700	723	1.000
İRAN	185	185	220	150	204	210
K.KORE	70	70	70	70	70	70

⁸⁰ Kaynak: Kaynak: Mineral Commodity Summaries, England,2006,S.15. *Tahmini

MEKSİKA	127	130	150	256	300	290
FAS	350	320	470	356	357	360
RUSYA	60	60	60	60	60	60
TAYLAND	50	57	24	130	125	210
TÜRKİYE	130	100	1.200	110	120	135
İNGİLTERE	70	60	60	60	60	60
DÜNYA TOPLAMI	6.200	6.700	6.000	6.700	7.240	7.620

Tablo10 : Dünya Barit Üretimi Tablosu⁸¹

Dünya stronsiyum üretimini 2004 yılı itibariyle 551 bin ton olarak gerçekleştirmiştir. Dünya üretiminde ilk üç sırayı Meksika, İspanya ve ÇHC almaktadır. 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla %33, %29 ve %24'dür. Söz konusu üç ülke dünya stronsiyum üretiminin %85'ini oluşturmaktadır. Ülkemiz Dünya stronsiyum üretimini 2004 yılı itibariyle 70 bin ton olarak gerçekleştirmiş olup dördüncü sırada yer almaktadır.

DÜNYA STRONSIYUM ÜRETİMİ, ton					
ÜLKELER	2001	2002	2003	2004	2005*
ABD	-	-	-	-	
ARJANTİN	2.200	1.474	3.320	3.400	6.700
ÇİN	50.000	50.000	100.000	130.000	140.000
İRAN	2.000	2.000	2.000	2.000	7000
MEKSİKA	160.000	140.000	127.000	181.000	143.000
PAKİSTAN	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
İSPANYA	130.000	125.000	160.000	160.000	160.000
TÜRKİYE	25.000	70.000	70.000	70.000	70.000
DÜNYA TOPLAMI	370.000	390.000	470.000	551.000	520.000

Tablo 11 : Dünya Stronsiyum Üretimi⁸²⁸¹Kaynak: Mineral Commodity Summaries, England,2006,S.15. *Tahmini⁸²Kaynak: Mineral Commodity Summaries, England,2006,S.15. *Tahmini

Dünyada perlit rezervleri açısından ABD ve Yunanistan'dan sonra ülkemiz üçüncü sırada yer almaktadır. Diğer önemli ülkeler ise sırasıyla Japonya ve İtalya'dır.

DÜNYA PERLİT REZERVLERİ (milyon ton)	
ÜLKELER	GÖRÜNÜR REZERV
ABD	50
DİĞER	5
K.Amerika Toplam	55
TÜRKİYE	30
YUNANİSTAN	50
MACARİSTAN	3
DİĞER	487
Avrupa toplam	570
JAPONYA	10
FİLİPİNLER	10
DİĞER	30
Asya Toplam	80
AFRİKA VE OKYANUSYA	25
DÜNYA TOPLAM	700

Tablo12 : Dünya Perlit Rezervleri

1.4- DIŞ TİCARETTEKİ GELİŞMELER

Global ekonomi, Asya ve ABD'deki büyümenin de etkisi ile, son 15 yılın en hızlı büyüme sürecine girmiştir. Öte yandan, küresel büyümedeki düzelmeye diğer bir itici gücü olan Çin ekonomisi, 2005 yılında yıllık ekonomik büyüme hızını %9.8'e çıkardı. Çin'deki iç talebin 2006 ve 2007 yıllarında artacağı ve ülkenin küresel ticaretteki payını büyüteceği öngörülmektedir.

Son yıllarda Çin'in bakır, çelik ve nikel ithalatında önemli artışlar kaydedilmiştir. Dünya çimento tüketiminin yarısı, kömür tüketiminin %30'u, çelik tüketiminin %36'sı Çin tarafından yapılır hale gelmiştir. Bu durum dünya hammadde piyasalarında talebi ve fiyatları artırmıştır. Demir cevheri, çelik ve

bakır tüketiminde ABD'yi de geçen Çin Halk Cumhuriyeti, global hammadde pazarlarında önemli gelişmelere neden olmuştur.

Enerji sektörü de Çin'in uluslararası alanda etkilerinin görüldüğü sanayi dallarından bir tanesidir. Ülkenin ekonomik gelişimini besleyecek ucuz yakıt ihtiyacının petrol ve sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG) talebinde de artışlar yaşanması beklenmektedir.

Özellikle son yirmi yılda gerçekleştirdiği atılımla birlikte Çin, dünya ekonomileri için bir yandan fırsatlar yaratırken, bir takım tehditleri de beraberinde getirmektedir. Çin özellikle son dönemde küresel ekonomi ve uluslararası ticarete en önemli gündem maddelerinden birini oluşturmaktadır. Çin'in hızlı büyümesinin getirdiği hammadde ihtiyacı doğal kaynaklar açısından zengin ülkeler için şimdiden imkânlar yaratmaya başlamıştır.

Çin'in maden ithalatındaki olağanüstü artışlar, bu ürünlerin dünya fiyatlarını yükseltmektedir. Bu durum doğal kaynakları yetersiz ve madenlerin ithalatçısı konumundaki ülkelerin ithal maliyetlerini artırırken, doğal kaynaklar yönünden zengin ülkelere avantaj sağlamaktadır.

Dünya genelinde üretim ve ihracat yapan firmalar yükselen hammadde fiyatlarıyla baş etmeye çalışmaktadırlar. Fiyat artışından kendilerini koruyacak stoklara sahip olmayan şirketler, hammaddeye daha fazla ödeme yapma, ya da üretimi yavaşlatma seçeneklerine sahiptir. Ancak üretimi yavaşlatmanın pazar paylarını kaybetmelerine neden olabileceği düşünülürse, bunun neden tercih edilen bir yol olamayacağı açıkça görülmektedir. Hammadde fiyatlarındaki artışlarını nihai ürün fiyatlarına birebir aktaramamaları ise, Kâr marjlarının düşmesine sebep olmaktadır.⁸³

Ancak, diğer bir kısım uzmanların da, Çin ve Hindistan gibi ülkelerin metal hammaddeleri taleplerinin kısa zamanda azalmayacağı ve maden sektöründe gerçekleştirilen şirket birleşmelerinin sonucu olarak, ayakta kalan

⁸³ <http://www.mta.gov.tr> (05.02.2008)

şirketlerin, piyasaların dalgalanmalarına daha dirençli olacağı konusunda beklentileri vardır. Dünya metal piyasasında artan talebi Karşılama amacıyla gerçekleştirilecek üretim artışı için, yeni projelerin gerektiği ancak bu yönde çalışmaların yapıldığı tabii ki bunun, kısa vadede olabilecek bir şey olmadığının da farkına varan uzmanlar, bu iyimser tabloyu gölgeleyen tek etken olarak, ham petrol fiyatlarındaki durdurulamayan artışı göstererek, aKâryakıt maliyetlerindeki yükselişin, maden çıkartma maliyetlerini de ağırlaştırdığını ve bunun da talep artışının uzun dönemde sürdürülebilmesini zorlaştırdığını ifade etmektedirler.

Demir, bakır, krom, kurşun, çinko, gibi metallere olan talepte oldukça büyük artışlar görülmesinden dolayı birçok metalin fiyatı artmıştır. Kurşun ve kalay gibi metallerde fiyatlar, yıllardır görülmeyen seviyelere ulaşmıştır. Örneğin CRB (Commodity Research Bureau) Metal Fiyatları Endeksi 15 yıl içindeki en yüksek noktasına ulaşmıştır.

Başta Çin Halk Cumhuriyeti olmak üzere, Asya ülkelerinde, bölge içi ve dış pazarlarda olan ticarete kaydedilen artışlar, ekonomik büyümeyi de hızlandırmıştır. Son ekonomik veriler ile ticarî rakamlar, hammadde piyasasında, son yıllarda, Çin'in fiyatları büyük ölçüde yükseltildiğini göstermektedir. Çin, hammadde açısından net ithalatçı olduğundan, sürekli büyüyen ekonomisini beslemek için ithalatını gün geçtikçe artmaya devam etmektedir. Uzak doğudaki bu güçlü talep artışı, sadece Çin ile sınırlı değildir. Hindistan, 1990'lı yılların başından itibaren başlattığı ekonomik hareketin meyvelerini toplamaya başlamıştır. Sanayi ve hizmetler sektörlerinde istikrarlı büyüme gerçekleşmiştir. Bunun sonucu olarak, 2000'li yıllarda, Gross Domestic Product (GDP)'nin satın alım gücü paritesi olarak hesaplandığında dünyanın 4. büyük ekonomisi olmuştur. Günümüzde Güney Kore ve Çin ekonomileriyle birlikte Hindistan dünyanın en çok büyüyen ekonomileri sınıfına girmiştir. Bunun sonucunda bu ülkenin, 2007 yılında, dünya ihracatı içinde, % 1'lik bir paya ulaşım hedefine zamanından önce ulaşması öngörülmektedir.

Yükselen petrol fiyatlarının katkısıyla, Orta Doğu bölgesinde yer alan ülkelerde de, ekonomik büyüme kaydedilmesi beklenmektedir. Bir kısım AB'ye tam üye olarak kabul edilen Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri de Euro bölgesindeki ekonomik gelişmelerden olumlu olarak etkilenmektedirler. Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerinin ekonomilerinde ise canlılık devam etmektedir. Ancak, metal işleme fabrikalarına geçtiğimiz 10–15 yıllık süre içinde, yeterli yatırımın yapılmamış olması sonucunda, metal piyasasında sorunlar yaşanmaktadır. Artan talebi Karşılama için yapısal değişimler oluşmakta, bu değişimler çerçevesinde de metal fiyatlarında görülen artışın, bir süre daha bu şekilde seyredeceği öngörülmektedir.

2008 Pekin Olimpiyatlarının organizasyonunu üstlenen Çin, global seviyede çelik hammaddeleri, özellikle de demir cevheri alımında dünyadaki en önemli alıcılardan birisi olmuştur. Geçtiğimiz yıllarda ülkenin çelik üreticilerinin yeni fabrika yatırımları yapmaları ve varolan tesisleri modernize etmeleri, olumlu etki göstermeye başlamıştır. 10 yıl önce Asya ülkelerinin tamamı, dünya çelik üretimi ve tüketiminin üçte birini Karşılar durumdayken, şu anda tek başına Çin Halk Cumhuriyeti dünya üretim ve talebinin dörtte birini Karşılaktadır. Çin, kendi demir cevheri üretiminin, yetersiz kalması nedeniyle, Brezilya gibi uzak pazarlardan dahi demir cevheri ithal etmektedir.

Krom cevheri hammaddesini kullanan sektörlerin durumuna kısaca bakacak olursak, Çin'deki büyümenin de etkisi ile, Asya, Hindistan ve Güney Kore, paslanmaz çelik üretiminde en fazla artış kaydeden bölgeler arasında yer almıştır. Diğer taraftan, Krom kimyasalları üreticilerinin Kâr marjları da son dönemdeki hammadde ve krom cevheri, soda külü ve enerji gibi girdi fiyatlarında görülen artışlardan dolayı olumsuz etkilenmiştir.

Her türlü ekonomik aktiviteyle yakın bağlantıları bulunan bakır cevherine olan talep artışı, endüstrileşmedeki gelişmelerle paralel bir seyir izlemektedir. Ülkenin refah seviyesi yükseldikçe ve kişi başına düşen GSYİH arttıkça, insanlar, elektrikli ürünler satın almak için daha fazla harcama yapmaktadırlar. Hayat

standartları yükseldikçe lüks tüketim maddeleri, standart ürünlerin yerini almakta, bunlar da daha fazla bakır içeren ürünleri kapsamaktadır.

Gerek batı ülkelerinin artan talebi, gerek Çin sanayi sektöründe yaşanan gelişim, dünya bakır fiyatlarının artmasına neden olmaktadır. Ayrıca, dünyadaki en büyük bakır cevheri üreticisi ülkelerden biri olan Şili’de yaşanan sosyal olaylar, bakır cevheri arzında dalgalanmalara yol açmış, bunun sonucunda da dünya bakır cevheri fiyatları, son 16 yıldaki en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Bahse konu dönemde Çin, bakır tüketiminde ilk sırayı almıştır. Eğer Çin’in talebinde bir gerileme meydana gelirse, bunun bakır cevheri fiyatlarına düşüş olarak yansması kuvvetle muhtemeldir.

Çin’in bakır talebinin, ülkenin artan refahıyla birlikte artacağı düşünülmektedir. Çin ekonomisinin yükselişinin devam etmesi durumunda bakır cevheri gibi hammaddelerin kullanımında da artış olması beklenmektedir. Hatta bu artışın, önümüzdeki birkaç yıl içinde, dünyadaki büyük maden üreticilerinin gerçekleştirilmesi muhtemel düşünülen artıştan daha büyük olma ihtimali vardır.

Önümüzdeki dönemde, toplam üretim kapasitesindeki düşüslere Karşın, Çin’in artan talebinden dolayı, çinko cevheri fiyatlarında da artış olması beklenmektedir. Geçmiş dönemlerde hem metal hem de konsantre çinko ihracatında önemli bir ülke olan Çin, son dönemde, konsantrede net ithalatçı olmuş ve metal ihracatını da azaltmıştır.

1.4.1- Dünya Maden İhracatında Önde Gelen Ülkeler Ve İhracat Değerleri(1000\$)

ÜLKELER	2001	2002	2003
KANADA	11.114.624	17.551.292	20.246.760
RUSYA	12.562.829	18.729.634	19.598.284
AVUSTRALYA	9.806.053	10.203.302	11.334.273
NORVEÇ	3.540.576	5.676.890	7.072.925
ABD	5.736.967	6.334.033	6.181.173
ÇİN	3.564.969	4.562.277	6.039.183
ALMANYA	2.586.970	2.865.542	3.756.290
ENDONEZYA	2.678.463	3.093.018	3.632.870
BREZİLYA	3.344.331	3.734.780	3.598.347
G. AFRİKA	0	2.624.845	2.698.400

Tablo13 : Dünyada Önde Gelen Maden Üreticisi Ülkelerin İhracat Değerleri⁸⁴

2003 yılı dünya maden ihracatı incelendiğinde; dikkati çeken ülkeler Kanada, Rusya, Avustralya, Norveç ve ABD olmuştur. En fazla ihraç edilen ürünler; kömür, bakır, demir, çinko, kaolin, işlenmiş doğal taşlar (mermer-traverten - granit), kaya tuzu ve manyezittir. 2003 yılı dünya maden ithalatında ilk sıralarda yer alan ülkeler ise sırasıyla Japonya, ABD, Almanya, Kore, Çin ve İtalya'dır.

⁸⁴ Kaynak MTA (www.mta.gov.tr. (08.02.2008))

1.4.2- Dünya Maden İthalatında Önde Gelen Ülkeler Ve Değerleri (1000\$)

ÜLKELER	2001	2002	2003
JAPONYA	13.918.204	14.959.848	15.141.452
ABD	5.030.203	5.570.235	5.792.904
ALMANYA	5.189.130	5.369.939	5.745.121
KORE	4.304.429	4.803.891	5.128.078
ÇİN	2.786.805	3.927.426	5.039.280
İTALYA	2.782.128	3.152.247	3.258.689
İNGİLTERE	2.714.261	3.018.780	3.894.568
FRANSA	2.639.044	2.750.688	2.952.605
İSPANYA	2.384.444	2.589.600	2.671.138

Tablo14 :Dünya Maden İthalatında Önde Gelen Ülkeler⁸⁵

1.5- TÜRKİYE MADEN SEKTÖRÜ

Ülkemizde, sanayi ürünleri ihracatının gelişmesine paralel olarak, madencilik sektörünün önemi de artmıştır. Sanayi sektörüne ham madde sağlayan madencilik sektörü bu yönüyle ülkemizin temel taşı olan sektörlerinden biridir.

Çeşitlilik ve rezerv açısından oldukça zengin maden yataklarına sahip olan ülkemizde önemli miktarda maden hammadde kaynağı bulunmaktadır. Petrol ve kömür dışında, 4,400 maden yatağı bulunmaktadır. Bu kaynaklardan elde edilen madenler sanayi sektöründe ham madde olarak kullanılmaktadır.

Madencilik sektörünün 2004 yılı itibariyle gayrî safî millî hasıla içerisindeki payı, 3,8 milyar ABD \$ düzeyindedir. Bu da gayrî safî millî hasılanın yaklaşık %1.2'sine Karşılık gelmektedir. Bu oran, gelişmiş ülkelerde %3-5

⁸⁵ Kaynak: PC-TAS, 2001-2003 Harmonized System. S.03.

arasında değişmektedir. Diğer taraftan, madencilik sektörünün, 2010 yılında, gayri safi millî hasıladan 8-10 milyar ABD\$ civarında pay alması amaçlanmaktadır.

1.5.1- Madencilik Sektörünün GSMH 'daki Yerinin Yıllara Göre Dağılımı

YIL	TL/\$	GSMH (MİLYAR \$)	MADENCİLİK (MİLYON \$)	MADENCİLİĞİN PAYI (%)
1993	10.985	181,8	1.986	1.10
1994	29.704	130,9	1.821	1.40
1995	45.705	171,9	2.156	1.27
1996	81.137	184,6	2.256	1.24
1997	151.230	196,4	2.228	1.16
1998	260.034	203,9	2.122	1.07
1999	417.580	187,3	2.116	1.14
2000	623.749	202,0	2.282	1.14
2001	1.222.921	144,5	1.747	1.20
2002	1.504.597	181,8	1.937	1.06
2003	1.495.306	238,5	2.580	1.10
2004	1,350,000	317,7	3,818	1,20

Tablo15 : Madencilik Sektörünün GSMH daki Payının Yıllara göre Dağılımı⁸⁶

Türk madencilik sektöründe 53 farklı maden ve mineralin üretimi yapılmaktadır. Türkiye’de madencilik sektörünün yaklaşık %85’i kamu sektörü, %15’i ise özel sektör tarafından yapılmaktadır.

ÖZELLEŞTİRİLEN MADENCİLİK SEKTÖRÜ FİRMALARI, 2004	
KURULUŞ	ALAN
ETİ GÜMÜŞ	GÜMÜŞ MADENİ
ETİ BAKIR	BAKIR MADENİ
DİV-HAN	BAKIR MADENİ
KBI SAMSUN BAKIR	BAKIR MADENİ
ÇAYELİ BAKIR	BAKIR MADENİ
ETİ ELEKTRO METALURJİ	METALURJİ
ETİ KROM	KROM MADENİ

Tablo: 16 Özelleştirilen madencilik Sektörü Firmaları⁸⁷

⁸⁶Kaynak: TÜİK (www.tuik.gov.tr (09.02.2008))

Kamu kesiminde madencilik alanında faaliyet gösteren başlıca kuruluşlar arasında, Eti Maden A.Ş., Türkiye Kömür İşletmeleri, Kâradeniz Bakır İşletmeleri, Türkiye Demir Çelik İşletmesi, Türkiye Taşkömürü Kurumu ve TEKEL yer almaktadır. Üretimde; kamu sektörü mineral yakıtlar ve metalik cevher üretiminde ağırlıklı iken özel sektör endüstriyel ham madde üretiminde yoğunlaşmıştır.

Türkiye, madencilik ürün çeşitliliği bakımından zengin bir ülke konumunda olmakla birlikte, bor tuzları ve mermer dışında, rezerv ve kalite bakımından yeterli düzeyde değildir. Mevcut rezervler açısından incelendiğinde, bor tuzları, linyit, krom ve diğer endüstriyel mineraller ön plana çıkmaktadır. Ülkemiz madencilik sektöründe öneme sahip başlıca endüstriyel mineraller arasında, mermer, feldspat, manyezit, kaolinli killer, ponza taşı, perlit ve barit yer almaktadır.

Dünyada bilinen bor tuzları rezervinin yaklaşık %63'ü ülkemizde bulunmakta olup, ülkemiz bu maddede dünyada birinci sırada yer almaktadır. Ancak, diğer endüstriyel mineraller ile metal cevherlerinde mevcut rezervler göreceli olarak düşük miktarlardadır. Endüstriyel minerallerde dünya rezervlerinin %2.5'i ülkemizedir. Ülkemiz mermer sektöründe de zengin rezervlere sahiptir.

Bunun dışında dünya perlit rezervinin % 8.7'si, barit rezervinin % 7.00'ı, sodyum sülfat rezervinin %0.29'u, cıva rezervinin % 1.59'u, diatomit rezervinin % 2.21'i, linyit rezervinin % 1.52'si, antimuan rezervinin% 2.26'sı, manyezit rezervinin %1.47'si, gümüş rezervinin % 1.44'ü, bakır rezervinin %0.37'si, krom rezervinin %0.40'ı ve altın rezervinin %0.42'si ülkemizedir.

⁸⁷ Kaynak: Özelleştirme İdaresi www.oi.gov.tr.(18.02.2008)

DÜNYA MADENCİLİĞİNDE TÜRKİYE'NİN PAYI

MADEN CİNSİ	DÜNYA REZERVİ	TÜRKİYE REZERVİ****	DÜNYADAKİ PAYI (%)	AÇIKLAMALAR
ALTIN	71.000	300	0,42	Ton, Metal Au
ANTİMUAN	4.695.000	106.306	2,26	Ton, Metal Sb
BAKIR	610.000.000	2.279.210	0,37	Ton, Metal Cu
BARİT	500.000.000	35.001.304	7,00	Ton
BOKSİT	28.000.000.000	48.056.250	0,17	Al ₂ O ₃ İçeriği
BOR*****	420.000.000	150.000.000	36	B ₂ O ₃ İçeriği
CİVA	240.000	3.820	1,59	Ton, Metal Hg
ÇİNKO	330.000.000	2.294.479	0,69	Ton, Metal Zn
DEMİR	124.000.000	82.458	0,07	1000 Ton, Metal Fe
DİATOMİT	2.000.000**	44.224	2,21	1000 Ton
FELDSPAT	1.250.000*	239.305	23,93	1000 Ton
FLORİT	310.000	1.523	0,49	1000 Ton, CaF ₂ İçeriği
GÜMÜŞ	420.000	6.062	1,44	Ton, Metal Ag
KROM	7.500.000.000	30.370.182	0,40	Ton, % 45 Cr ₂ O ₃
KURŞUN	120.000	860	0,72	1000 Ton, Metal Pb
KÜKÜRT	3.500.000	200	0,01	1000 Ton, S İçeriği
LİNYİT	524.131***	7.965	1,52	Milyon Ton
MANYEZİT	3.400.000	50.116	1,47	1000 Ton, MgO İçeriği

MANGANEZ	5.000.000	1.576	0,03	1000 Ton, Mn İçeriği
SODYUM SÜLFAT	4.600.000	13.395	0,29	1000 Ton
STRONSIYUM	12.000.000	210.123	1,75	Ton, Sr İçeriği
TALK	1.124.000	479	0,04	1000 Ton
TAŞ KÖMÜRÜ	519.733***	1.127	0,22	Milyon Ton
TORYUM	1.400.000	912	0,07	Ton, ThO ₂
TRONA	40.000.000	130.658	0,32	1000 ton
TUNGSTEN	3.300.000	36.719	1,11	Ton, W İçeriği

Tablo17 : Dünya Madenciliğinde Türkiye'nin Payı⁸⁸

1.6- ÜRETİM

1.6.1- Maden Üretim Değerleri

ENERJİ HAMMADDELERİ ÜRETİMİ				
MADEN ADI		İŞLETME İZİN SAYISI	ÜRETİM MİKTARI (x 10 ³ TON)	
			2003	2004
1	ASFALTİT	7	414	6
2	BİTÜMLÜ ŞİST	2	160	898
3	TAŞKÖMÜRÜ (TTK)	11	2.954	1.667
4	KÖMÜR	528	48.714	39.134
	TOPLAM	548	52.242	41.705

Tablo18 : Enerji hammaddeleri Üretimi Tablosu

⁸⁸ Kaynak: MTA (www.mta.gov.tr. (13.02.2008))

ENDÜSTRİYEL HAMMADDELER ÜRETİMİ				
MADEN ADI		İŞLETME İZİN SAYISI	ÜRETİM MİKTARI (x 10³ TON)	
			2003	2004
1	ALÇITAŞI	55	2.354	2.301
2	ATAPULJİT	1	0.000	0.000
3	BARİT	39	113	114
4	BENTONİT	65	946	1.282
5	DOLOMİT	90	5.717	7.072
6	FELDİSPAT	230	3.396	3.937
7	KALSEDON	9	3	4
8	KAOLEN	95	582	735
9	KİL	76	2.387	3.627
10	KUVARS	121	378	395
11	KUVARS KUMU	85	3.099	2.074
12	KUVARSİT	85	1.456	1.280
13	MERMER (KALSİT)	64	1.078	2.534
14	MİKA	10	5	0.321
15	MONTMORİLLONİT	3	520	0.000
16	NEF. SİYENİT	3	0.051	0.205
17	OLİVİN+DÜNİT	11	21	72
18	PERLİT	45	330	367
19	POMZA	145	2.167	2.426
20	SİLEKS	1	19	10
21	SEPIYOLİT(LÜLETAŞI)	19	32	20
22	TALK	29	17	8
23	ZEOLİT	16	157	192
24	ZIMPARA+DİYASPRİT	15	6	12
	Toplam	1312	24.359	28.459

Tablo19 : Endüstriyel Hammaddeler Üretimi Tablosu⁸⁹

METALİK MADEN ÜRETİMLERİ				
MADEN ADI		İŞLETME İZİN SAYISI	ÜRETİM MİKTARI (x 10³ TON)	
			2003	2004
1	ALTIN	70	0.005	0.000
2	ALÜMİNYUM (BOKSİT)	7	167	366
3	ANTİMUAN	18	0.650	9
4	BAKIR (TÜVENAN)	107	3.291	1.823

⁸⁹ Kaynak: MTA (www.mta.gov.tr. (25.02.2008))

5	ÇİNKO (TÜVENAN)	154	3	77
6	CİVA	3	0.000	0.000
7	DEMİR	101	4.208	4.120
8	GÜMÜŞ(TÜVENAN-ETİ GÜMÜŞ A.Ş.)	62	801	656
9	GÜMÜŞ(NEWMONT A.Ş.)	2. izin	0.005	0.000
10	KADMİYUM	3	0.000	0.000
11	KOBALT	2	0.000	0.000
12	KROM	383	505	1.168
13	KURŞUN	113	0.104	39
14	MANGANEZ	21	25	21
15	MANYEZİT	114	558	2.218
16	NİKEL	5	0.000	0.000
	TOPLAM	1163	9.821	10.497

Tablo20 : Metalik Maden Üretimleri Tablosu⁹⁰

DİĞER MADEN ÜRETİMLERİ				
MADEN ADI		İŞLETME İZİN SAYISI	ÜRETİM MİKTARI (x 10 ³ TON)	
			2003	2004
1	ALÜNİT (ŞAP)	3	0.622	0.000
2	ATAPULJİT (PALİGORSKİT)	1	0.000	0.030
3	BOR	42	2.424	2.262
4	CO ₂ (KÂRBONDİOKSİT)	8	33	35
5	DİYATOMİT	13	36	1
6	FLUORİT	13	4	0.000
7	GRAFİT	2	STOKTAN SATIŞ	0.028
8	OBSİDYEN	1	0.000	0.032
9	RUTİL	3	2	5
10	SODYUM SÜLFAT	15	1.202	819
11	STROANSİYUM TUZU	13	160	128
12	ŞİFERTON	1	0.000	0.000
13	TRONA	5	0.204	6
14	TURBA	21	20	62
15	TUZ	66	2.313	3.043
	TOPLAM	207	6.196	6.361

Tablo21 : Diğer Maden Üretimleri Tablosu⁹¹⁹⁰ Kaynak: MTA (www.mta.gov.tr. (21.02.2008))

ÇİMENTO HAMMADDELERİ ÜRETİMİ					
	CİNSİ		İŞLETME İZİN SAYISI	ÜRETİM (x 10³ TON)	
				2003	2004
1	MERMER	KALKE R	463	61.379	66.181
2	MARN		10	4.393	3.342
3	KİL		16	1.396	899
4	PİROFİLLİT		9	346	145
5	TRAS		17	1.814	956
6	ŞİST		1	413	418
	TOPLAM		227	70.976	71.939

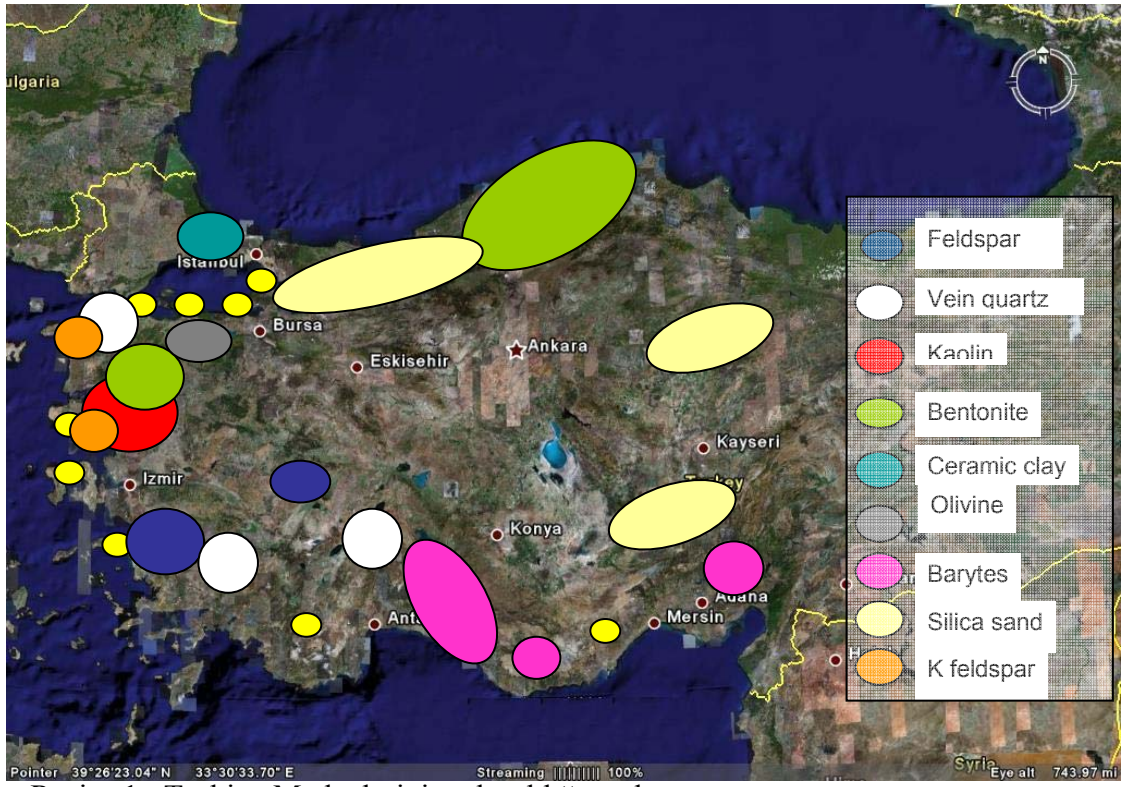
Tablo22 : Çimento Hammaddeleri Üretimi Tablosu

1.6.2- Feldspat Madeni

Feldspat cam sanayi, seramik sanayi, kaynak elektrotları ve boya sanayinde kullanılan önemli bir endüstriyel ham maddedir. Ülkemiz 130 milyon tonluk rezervle, dünya toplam rezervleri içinde %10'luk paya sahiptir. Önemli feldspat yatakları Manisa, Demirci, Kütahya-Simav, Aydın-Çine ve Muğla-Milas bölgelerinde yer alır. Ülkemizdeki feldspatın büyük bir kısmı özel sektör tarafından üretilmekte ve % 90'ı ihraç edilmektedir. Feldspat ihracatında, ihraç edilen en önemli ürün ham feldspatın dışında öğütülmüş feldspat ve yüzdürülerek arıtılmış feldspattır.

Feldspat madeninin rezerv durumunu ve çıkarıldığı yerleri gösteren harita ve fotoğrafları aşağıda bulabilirsiniz.

⁹¹ Kaynak: MTA (www.mta.gov.tr. (21.02.2008))



Resim-1 : Türkiye Madenlerinin çıkarıldığı yerler



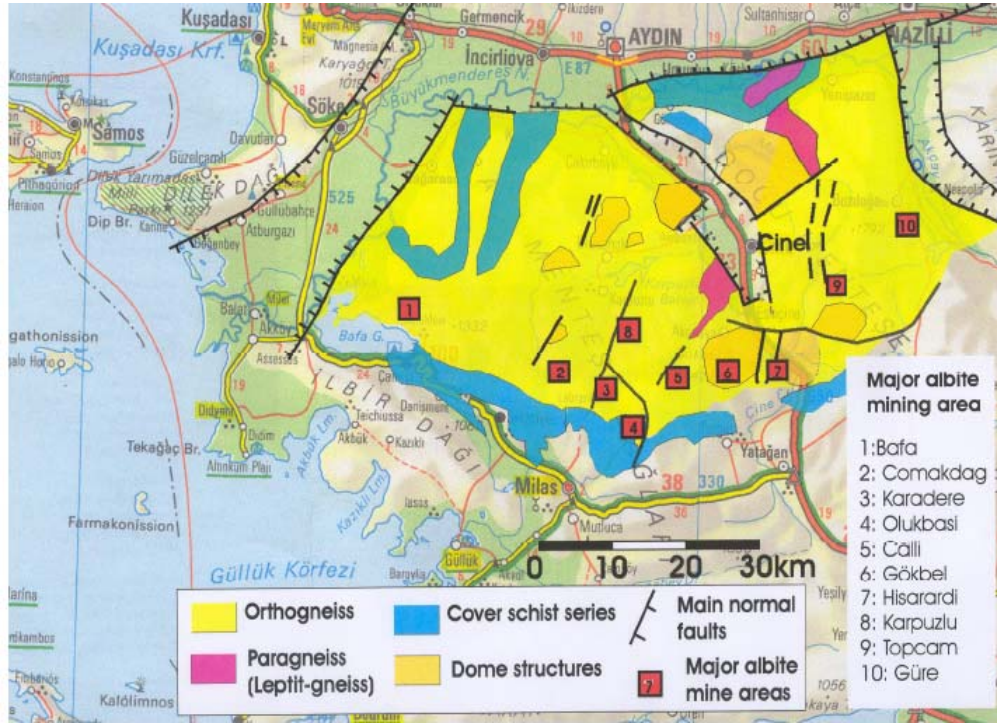
Resim -2 : Feldispat madeni çıkarılan üretim yeri görünümü.



Resim-3 : Feldispat madeni çıkarılan üretim yeri görünümü.



Resim-4 : Feldispat madeni çıkarılan üretim yeri görünümü.



Harita-1 : Aydın-Muğla Bölgesi Maden Rezervlerini Gösteren Harita

2- İNCELENEN İŞLETME HAKKINDA BİLGİLER

2.1- Genel Bilgiler ve Şirketin Tanıtımı

Zengin maden yataklarıyla tanınan Çine, Feldspat kaynağı olarak Türkiye'nin bilinen ve işletilen en önemli bölgesidir. Feldspat madeni seramik sektörünün ve cam sektörünün hammaddesidir. Çeşitli kalitelerde çıkartılan bu madenler farklı ısı düzeylerinde pişirilerek nihai ürün şekillendirmeleri gerçekleştirilmektedir.

Bu bölgede 1960' ların başında faaliyet göstermeye başlayan Kaltun Madencilik, bugün Türkiye'de maden sektöründe feldspat üretiminde en güçlü firmaları arasındadır. Şirketin sahibi olduğu sodyum feldspat, kuvars ve potasyum feldspat maden sahaları oldukça yüksek bir rezerve sahiptir. Şirket genel olarak ruhsatların sahibi olmakla beraber rödevans sözleşmeleri ile işletilen maden sahaları da mevcuttur. Şirket madencilik faaliyetlerine 1960 yıllarda başlamış olmasına rağmen 1990 lı yıllara kadar çok fazla bir gelişme gösterememiştir. Bu yıllarda şirket birçok KOBİ' nin yapamadığını başarmış profesyonel yönetimin adımlarını atmaya başlamıştır. 2000 li yıllara gelindiğinde şirket yönetimi dış pazarın önemini daha iyi kavrayarak İtalya, İspanya, Mısır gibi ülkelerde doğrudan şirket kurma yatırımlara giderken bir çok ülkede de pazarlama ofisleri kurmaya başlamıştır. Böylelikle Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkenin her an karşılaşılabileceği ekonomik krizlerden etkilenmeden, hatta bu krizleri avantaja dönüştürerek yurt içi satışların seviyesi korunarak yeni tesis yatırımlarıyla yurtdışı satışlar ağırlık kazandırılmış, nitekim 2000 li yılların ortalarına yaklaşıldığında yurtdışı satışların toplam satışlar içindeki oranı %80 lere ulaşmıştır. Şirket bugün 40 dan fazla ülkeye ihracat gerçekleştirerek ülke ekonomisine önemi azımsanamıyacak katkı sağlamaktadır. Şirket yurtiçi piyasanın büyük bir bölümüne hakim ve sodyum feldspat, potasyum feldspat ve kuvars madenlerinin işletilmesinde en büyük yatırımlara sahip kuruluş olup hızlı bir şekilde büyümeye devam etmektedir. Kaltun Madencilik bağlı olduğu grubun lokomotifidir.

konumuna gelmiş ve guruba adını vermiştir. Kaltun gurubuna bağlı madencilik, enerji, tarım, hayvancılık, gıda, Kâra ve deniz taşımacılığı sektörlerinde faaliyet gösteren 20 den fazla şirket bulunmaktadır.⁹²

2.2- Yönetim Politikaları

İşletme bir aile şirketi olup halen Yönetim Kurulu Başkanlığı kurucusu olan Mehmet TUNCER bey tarafından yapılmaktadır. Alınan Kararlar ağırlıklı olarak ailenin istekleri doğrultusunda gerçekleşmektedir. Bu durum hızla kurumsallaşmaya doğru yol alan şirketin aile bireylerinin maden sektörü hakkındaki tecrübelerinin hızla uygulamaya alınmasını sağlamakta ve bir çok işlem hızlı bir şekilde gerçekleştirilmektedir. Şirkette yetki dağılımı olmakla birlikte son Kararı veren ailedir.

2.3- Finansman Politikaları

Uygulamamızda da görüleceği üzere şirketin finansmanın yaklaşık olarak yarısı öz kaynaklarla Karşılanmakla birlikte son yıllarda artan yatırımlar nedeniyle öz kaynak oranı % 40 lara doğru gerilemiştir. Kullanılan yabancı kaynaklar genel olarak kısa vadeli. Ancak şirket son yıllarda uzun vadeli yabancı kaynak kullanım olanakları bularak borçlanmalarını uzun vadeliye doğru yöneltmiştir. Şirket sürekli olarak yatırım halinde olması nedeniyle ödemlerinde sıklıkla aksamalar görülmekle birlikte piyasada oluşturmuş olduğu güven sayesinde görece de olsa bu yolla kendisine finansman olanağı sağlamaktadır.

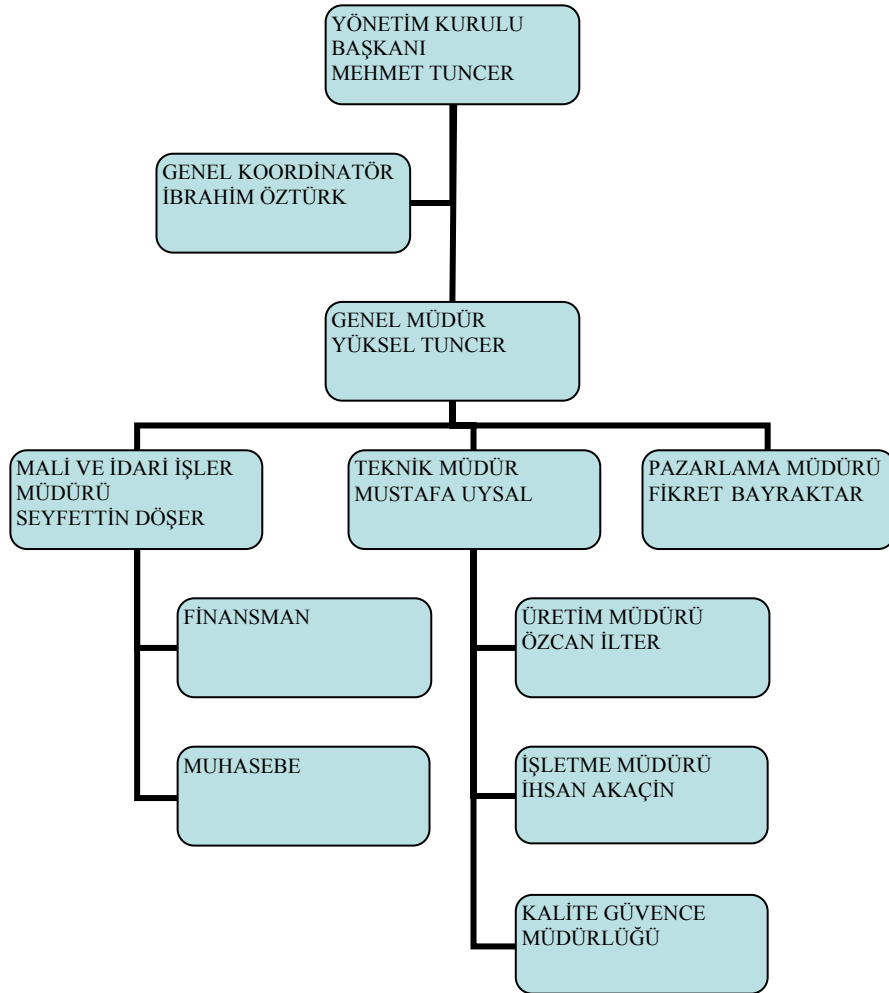
2.4- Yatırım Politikaları

Sürekli bir genişleme yatırımları ile hızla büyüyen bir şirkettir. Temel hedef katma değeri yüksek olan malları üretmek olan şirketin yatırımları da

⁹² <http://www.kaltun.com.tr>

yoğunluklu olarak bu doğrultudadır. Katma değeri yüksek olan madenlerin elde edilmesine yönelik yapılan yatırımlar şirketin piyasada her türlü mal temini sağlamasına olanak sağladığı için müşteri portföyünün hızla gelişmesine ve böyle yatırımların geri dönüş sürelerinin oldukça kısalmasını sağlamaktadır.

2.5- Şirketin Yönetim Yapısı



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

1- UYGULAMA

Çalışmamızın bu bölümünde incelediğimiz işletme Kaltun Madencilik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketinin mali tabloları üzerinden hesaplanan rasyolar Türkiye istatistik kurumunca hazırlanan standart rasyolar ve yıllar itibariyle karşılaştırma yapılarak, her bir oranın yorumu yapılacaktır.

1.1- KALTUN MADENCİLİK MALİ TABLOLARI

Elimizde şirketin 2006 ve 2007 yıllarına ait analize elverişli bilançosu ve gelir tablosu bulunmaktadır. İlgili mali tablolar uygulama kısmında verilmiştir. İlgili mali tablolar bağımsız denetim firması tarafından denetleme sonucu oluşmuş güvenilir mali tablolardır.

1.1.1- BİLANÇO

Kaltun Madencilik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketinin 2006 ve 2007 yıllarına ait bağımsız denetimden geçmiş mali tabloları aşağıda verilmiştir.

2006 YILI

KALTUN MADENCİLİK SANAYİ TİCARET A.Ş.NİN ANALİZE ELVERİŞLİ BİLANÇOSU			
AKTİFLER	31.12.2006	PASİFLER	31.12.2006
	CARİ DÖN.		CARİ DÖN.
I-DÖNEN VARLIKLAR	28.462.983,93	III-KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	29.151.842,50
A-HAZIR DEĞERLER	-1.895.967,55	A- MALİ BORÇLAR	20.402.583,08
1- Kasa	9.358,07	1- Banka Kredileri	18.350.407,08
2- Alınan Çekler	174.050,25	2-Uzun Vadeli Anapara Taksit ve Faiz.	2.052.176,00
3- Bankalar	28.071,01	B- TİCARİ BORÇLAR	6.982.049,11
4-Ver.Çek.veÖd.Emirleri	-2.107.446,88	1- Satıcılar	6.982.049,11
B-MENKUL KIYMETLER	0,00	2- Borç Senetleri	
C-TİCARİ ALACAKLAR	7.530.177,81	3-Diğer Ticarî Borçlar	
1- Alıcılar	7.520.499,81	4-Alınan depozito ve teminatlar	0,00
2- Alacak Senetleri	0,00	C- DİĞER BORÇLAR	162.184,58
3- Verilen Depozito ve Tem.	9.678,00	1- Ortaklara Boğlar	91.021,04
D- DİĞER ALACAKLAR	394.342,64	2-Personele Borçlar	71.163,54

2-Bağlı Ortaklıklardan Alacak.	0,00	3- Diğer Çeşitli Borçlar	
3-Diğer Çeşitli Alacaklar	394.342,64		
E- STOKLAR	13.964.937,23	D- ALINAN AVANSLAR	556.134,76
1- İlk Madde Malzeme	7.544.439,01	F- ÖDENECEK VER. ve DİĞER YÜK.	272.488,27
2- Yarı Mamuller	1.829.686,36	1- Ödenecek Vergi ve Fonlar	93.864,88
3- Mamuller	1.244.229,23	2- Ödenecek Sosyal Güv. Kes.	178.623,39
4- Diğer Stoklar	1.112.583,00	3-Vadesi Geçmiş,Ertelenmiş Vergi Yüküm.	0,00
5-Verilen Sipariş Avansları	2.233.999,63		
F- GELECEK AYLARA AİT	976.983,56	G- BORÇ ve GİDER KARŞILIKLARI	776.402,70
1- Gelecek Ay.Ait Gider.	976.983,56	1- Dönem Kârı Vergi ve Diğer Yasal	1.099.021,51
	0,00	2-Dönem Kârının Peşin Öde.Vergi Yüküm.(-)	-481.555,67
		3-Maliyet Gider Karşılığı	158.936,86
G- DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	7.492.510,24		0,00
1- Devreden KDV	303.960,89	H- GELECEK AY. AİT GELİR. Ve GİDER.	
2- Diğer KDV	0,00	1- Gider Tahakkukları	
3-peşin ödenen Vergiler	0,00		
4- Diğer Dönen Varlıklar	7.053.068,05	I- DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0,00
5-personel avansları	135.481,30	1- Diğer KDV	0,00
II- DURAN VARLIKLAR	27.739.683,73	IV-UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	2.052.176,00
A- TİCARİ ALACAKLAR	1.004,30	A- MALİ BOÇLAR	2.052.176,00
1- Verilen Depozito ve Tem.	1.004,30	1- Banka Kredileri	2.052.176,00
B- DİĞER ALACAKLAR			0,00
C- MALİ DURAN VARLIKLAR	4.248.195,32	E- BORÇ ve GİDER KARŞILIKLARI	
1- İştirakler	1.030.452,85	1- Kıdem Tazminatları Karşılıkları	
2- İştirakler sermaye tah.	-948.700,00	V-ÖZKAYNAKLAR	24.998.649,16
2- Bağlı Ortaklıklar	4.190.442,47	A- ÖDENMİŞ SERMAYE	18.454.175,55
3- Bağlı Ort.Ser.Tah.(-)	-24.000,00	1- Sermaye	20.000.000,00
D-MADDİ DURAN VARLIKLAR	18.422.332,41	2- Ödenmemiş Sermaye(-)	-1.545.824,45
1- Arazi ve Arsalar	968.640,32	3- Enflasyon farkı	
2- Yeraltı ve Yerüstü Düz	1.517.624,57	B- SERMAYE YEDEKLERİ	0,00
3- Binalar	6.144.730,25	1- MDV Yen Değ. Değ.Art. Fonu	
4- Tesis,Makina ve Cihazlar	33.457.537,75	2-Maliyet Artış Fonu	
5- Taşıtlar	2.602.143,51	C- KÂR YEDEKLERİ	1.542.916,04
6- Demirbaşlar	1.536.191,07	1- Yasal Yedekler	1.444.905,11
7- Birikmiş Amortismanlar-	-28.464.184,57	2- Statü Yedekleri	77.637,10
8- Yap. Olan. Yat.	302.233,67	2- Olağanüstü Yedekler	20.373,83
9- Verilen Avanslar	357.415,84	F- DÖNEM KÂRI (ZARARI)	5.001.557,57
E-MADDİ OLM.DUR.VARLIKLAR	5.036.773,10	1-Dönem net Kârı	4.228.508,79
1-Haklar	6.625.377,98	2-Geçmiş yılı Kârı	773.048,78
2- Özel Maliyetler	157.472,66		
3- Diğer mad.Olm.Dur. Var.	154.303,06		
4- Birikmiş Amortismanlar (-)	-2.420.424,82		
5-Verilen Avanslar	0,00		
6-Arama Giderleri	520.044,22		
F-GELECEK YILLARA AİT GİD.	0,00		
H- DİĞER DURAN VARLIKLAR	31.378,60		
2-Diğer Çeşitli Duran Varlıklar	31.378,60		
TOPLAM	56.202.667,66	TOPLAM	56.202.667,66

Tablo23: 2006 yılı Analize Elverişli Bilanço

2007 YILI

KALTUN MADENCİLİK SANAYİ TİCARET A.Ş.NİN ANALİZE ELVERİŞLİ BİLANÇOSU			
AKTİFLER	31.12.2007	PASİFLER	31.12.2007
	CARİ DÖNEM		CARİ DÖNEM
I-DÖNEN VARLIKLAR	38.370.187,02	III-KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	34.499.114,38
A-HAZIR DEĞERLER	4.128.625,43	A- MALİ BORÇLAR	23.834.361,25
1- Kasa	2.946,51	1- Banka Kredileri	22.133.899,25
2- Alınan Çekler	15.697,25	2-Uzun Vadeli Anapara Taksit ve Faiz.	1.700.462,00
3- Bankalar	4.836.689,15	B- TİCARİ BORÇLAR	8.784.019,36
4-Ver.Çek.veÖd.Emirleri	-726.707,48	1- Satıcılar	8.784.019,36
B-MENKUL KIYMETLER	20.680,40	2- Borç Senetleri	
C-TİCARİ ALACAKLAR	10.237.384,63	3-Diğer Ticarî Borçlar	
1- Alıcılar	10.227.706,63	4-Alınan depozito ve teminatlar	0,00
2- Alacak Senetleri	0,00	C- DİĞER BORÇLAR	567.791,26
3- Verilen Depozito ve Tem.	9.678,00	1- Ortaklara Boçlar	179.409,37
D- DİĞER ALACAKLAR	7.866.860,70	2-Personele Borçlar	388.381,89
2-Bağlı Ortaklıklardan Alacak.	7.555.463,81	3- Diğer Çeşitli Borçlar	
3-Diğer Çeşitli Alacaklar	311.396,89	D- ALINAN AVANSLAR	54.623,65
E- STOKLAR	12.582.212,58	F- ÖDENECEK VER. ve DİĞER YÜK.	468.978,81
1- İlk Madde Malzeme	5.131.998,81	1- Ödenecek Vergi ve Fonlar	238.631,39
2- Yarı Mamuller	4.874.123,98	2- Ödenecek Sosyal Güv. Kes.	230.347,42
3- Mamuller	1.473.743,77	3-Vadesi Geçmiş,Ertelenmiş Vergi Yüküm.	0,00
4- Diğer Stoklar	841.566,14	G- BORÇ ve GİDER KARŞILIKLARI	789.340,05
5-Verilen Sipariş Avansları	260.779,88	1- Dönem Kârı Vergi ve Diğer Yasal	1.025.373,17
F- GELECEK AYLARA AİT	1.516.934,28	2-Dönem Kârının Peşin Öde.Vergi Yüküm.(-)	-582.863,63
1- Gelecek Ay.Ait Gider.	1.516.934,28	3-Maliyet Gider Karşılığı	346.830,51
G- DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	2.017.489,00		0,00
1- Devreden KDV	469.230,11	H- GELECEK AY. AİT GELİR. Ve GİDER.	
2- Diğer KDV	0,00	1- Gider Tahakkukları	
3-peşin ödenen Vergiler	0,00	I- DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0,00
4- Diğer Dönen Varlıklar	1.404.686,45	1- Diğer KDV	0,00
5-personel avansları	143.572,44	IV-UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	11.647.000,00
II- DURAN VARLIKLAR	36.307.727,76	A- MALİ BOÇLAR	11.647.000,00
A- TİCARİ ALACAKLAR	1.004,30	1- Banka Kredileri	11.647.000,00
1- Verilen Depozito ve Tem.	1.004,30		0,00
B- DİĞER ALACAKLAR		E- BORÇ ve GİDER KARŞILIKLARI	
C- MALİ DURAN VARLIKLAR	4.306.976,94	1- Kıdem Tazminatları Karşılıkları	
1- İştirakler	1.048.398,95	V-ÖZKAYNAKLAR	28.531.800,40
2- İştirakler sermaye tah.	-948.700,00	A- ÖDENMİŞ SERMAYE	19.227.087,78
2- Bağlı Ortaklıklar	4.285.919,39	1- Sermaye	20.000.000,00
3- Bağlı Ort.Ser.Tah.(-)	-78.641,40	2- Ödenmemiş Sermaye(-)	-772.912,22
D-MADDİ DURAN VARLIKLAR	27.179.303,81	3- Enflasyon farkı	
1- Arazi ve Arsalar	1.012.140,32	B- SERMAYE YEDEKLERİ	0,00
2- Yeraltı ve Yerüstü Düz	2.150.338,13	1- MDV Yen Değ. Değ.Art. Fonu	
3- Binalar	7.653.062,96	2-Maliyet Artış Fonu	
4- Tesis,Makina ve Cihazlar	41.683.419,94		
5- Taşıtlar	2.517.573,99		
6- Demirbaşlar	1.735.110,62		
7- Birikmiş Amortismanlar-	-31.179.645,06		

8- Yap. Olan. Yat.	880.176,43	C- KÂR YEDEKLERİ	1.772.287,59
9- Verilen Avanslar	727.126,48	1- Yasal Yedekler	1.674.276,65
E-MADDİ OLM.DUR.VARLIKLAR	4.529.142,37	2- Statü Yedekleri	77.637,10
1-Haklar	6.649.289,22	2- Olağanüstü Yedekler	20.373,84
2- Özel Maliyetler	157.472,66		
3- Diğer mad.Olm.Dur. Var.	285.988,33	F- DÖNEM KÂRI (ZARARI)	7.532.425,03
4- Birlikli Amortismanlar (-)	-3.094.726,26	1-Dönem net Kârı	4.437.913,92
5-Verilen Avanslar	0,00	2-Geçmiş yılı Kârı	3.094.511,11
6-Arama Giderleri	531.118,42		
F-GELECEK YILLARA AİT GİD.	259.921,74		
H- DİĞER DURAN VARLIKLAR	31.378,60		
2-Diğer Çeşitli Duran Varlıklar	31.378,60		
TOPLAM	74.677.914,78	TOPLAM	74.677.914,78

Tablo24: 2007 yılı Analize Elverişli Bilanço

1.1.2- GELİR TABLOSU

Kaltun Madencilik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketinin 2006 ve 2007 yıllarında bağımsız denetimden geçmiş dönem faaliyet sonuçlarını gösterir tabloları aşağıdaki gibidir.

2006 YILI

KALTUN MADENCİLİK SAN.TİC.A.Ş.		
ANALİZE ELVERİŞLİ GELİR TABLOSU		(YTL)
		DÖNEM
		01.01-31.12.2006
A-BRÜT SATIŞLAR		79.961.023,19
	1Yurtiçi Satışlar	17.463.464,92
	2Yurtdışı Satışlar	62.244.828,90
	3Diğer Gelirler	252.729,37
B-SATIŞ İNDİRİMLER(-)		6.386.785,14
	1Satıştan İadeler	441.188,78
	2Satıştan İskontolar	0,00
	3Diğer İndirimler	5.945.596,36
C-NET SATIŞLAR		73.574.238,05
D-SATIŞLARIN MALİYETİ		35.936.140,81
	1Satılan Mamül Maliyeti	32.092.261,30
	2Satılan Ticarî Mal Maliyeti	3.843.879,51
	3Satılan Hizmet Maliyeti	0,00
	4Diğer Satış Maliyeti	0,00
	BRÜT SATIŞ KÂRI VEYA ZARARI	37.638.097,24
E-FAALİYET GİDERLERİ		31.688.719,78
	1Araştırma ve Geliştirme Giderleri	326.533,70
	2Pazarlama,Satış ve Dağıtım Giderleri	28.949.949,27
	3Genel Yönetim Giderleri	2.412.236,81

	FAALİYET KÂRI VEYA ZARARI	5.949.377,46
F-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR		3.325.933,18
	1Faiz Gelirleri	559.885,51
	2İştirak Gelirleri	
	3Kambiyo Kârları	2.380.531,22
	4Enflasyon düzeltme Kârları	
	5Diğer Olağan Gelir ve Kârlar	385.516,45
	6Menkul kıymet satış Kârları	
G-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER		93.410,27
	1Kambiyo Zararları	0,00
	2Diğer Olağan Gider ve Zararlar	93.410,27
H-FİNANSMAN GİDERLERİ		3.607.468,20
	1Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri	3.607.468,20
	2Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri	
	OLAĞAN KÂR VEYA ZARAR	5.574.432,17
I-OLAĞANDIŞI GELİR VE KÂRLAR		172.584,31
	1Diğer Olağandışı Gelir ve Kârlar	171.557,76
	2Önceki Dönem Gelir ve Kârlar	1.026,55
J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR		419.486,18
	1Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar	382.713,06
	2Önceki Dönem Gider ve Zararlar	36.773,12
	DÖNEM KÂRI VEYA ZARARI	5.327.530,30
	DÖNEM KÂRI VERGİ VE DİĞER YÜK.	1.099.021,51
	DÖNEM NET KÂRI	4.228.508,79

Tablo 25: 2006 yılı Analize Elverişli Gelir Tablosu

2007 YILI

KALTUN MADENCİLİK SAN.TİC.A.Ş.		
ANALİZE ELVERİŞLİ GELİR TABLOSU		(YTL)
		DÖNEM
		01.01-31.12.2007
A-BRÜT SATIŞLAR		90.258.640,00
	1Yurtiçi Satışlar	21.792.050,00
	2Yurtdışı Satışlar	68.255.750,00
	3Diğer Gelirler	210.840,00
B-SATIŞ İNDİRİMLER(-)		3.774.973,00
	1Satıştan İadeler	387.090,00
	2Satıştan İskontolar	0,00
	3Diğer İndirimler	3.387.883,00
C-NET SATIŞLAR		86.483.667,00
D-SATIŞLARIN MALİYETİ		49.666.128,00
	1Satılan Mamül Maliyeti	43.313.185,00
	2Satılan Ticarî Mal Maliyeti	6.352.943,00
	3Satılan Hizmet Maliyeti	0,00

	4Diğer Satış Maliyeti	0,00
E-FAALİYET GİDERLERİ	BRÜT SATIŞ KÂRI VEYA ZARARI	36.817.539,00
		28.415.689,00
	1Araştırma ve Geliştirme Giderleri	448.953,00
	2Pazarlama,Satış ve Dağıtım Giderleri	25.041.457,00
	3Genel Yönetim Giderleri	2.925.279,00
F-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR	FAALİYET KÂRI VEYA ZARARI	8.401.850,00
		4.513.481,00
	1Faiz Gelirleri	499.634,00
	2İştirak Gelirleri	
	3Kambiyo Kârları	2.956.741,00
	4Enflasyon düzeltme Kârları	
	5Diğer Olağan Gelir ve Kârlar	1.057.106,00
	6Menkul kıymet satış Kârları	
G-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER		6.438.021,00
	1Kambiyo Zararları	6.329.263,00
H-FİNANSMAN GİDERLERİ	2Diğer Olağan Gider ve Zararlar	108.758,00
		1.096.426,00
	1Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri	1.096.426,00
	2Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri	
I-OLAĞANDIŞI GELİR VE KÂRLAR	OLAĞAN KÂR VEYA ZARAR	5.380.884,00
		482.256,00
	1Diğer Olağandışı Gelir ve Kârlar	482.256,00
J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR	2Önceki Dönem Gelir ve Kârlar	0,00
		399.855,00
	1Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar	394.776,00
	2Önceki Dönem Gider ve Zararlar	5.079,00
	DÖNEM KÂRI VEYA ZARARI	5.463.285,00
	DÖNEM KÂRI VERGİ VE DİĞER YÜK.	1.025.373,00
	DÖNEM NET KÂRI	4.437.912,00

Tablo 26: 2007 yılı Analize Elverişli Gelir Tablosu

1.2- MADENCİLİK SEKTÖRÜ STANDART ORANLARI

2007 yılında Türkiye İstatistik Kurumunca yayınlanmış olan 2006 yılı maden işletmeleri standart oranları (Rasyo) tablo 27 te verilmiştir. İlgili oranlar madencilik sektörünün genel oranlarıdır.

MADENCİLİK VE TAŞOCAKÇILIĞI	
STANDART ORANLAR TABLOSU	2006 Yılı
A- LİKİDİTE ORANLARI	
1-Carî Oran (%)	142,7
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	96,7
3-Nakit Oranı (%)	18,2
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	30,3
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	17,0
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	359,0
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	44,7
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	24,5
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI	
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Topl. Oranı (%)	57,5
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	42,5
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Top. Oranı (%)	108,3
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Top. Oranı (%)	48,4
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Top.Oranı (%)	8,5
6-Uzun Vadeli Yab.Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	15,8
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	68,4
8-Maddi Duran Varlıkl.(Net) / Uzun Vad. Yab. Kaynaklar Or. (%)	489,5
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	90,4
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	109,6
11-Duran varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	79,8
12-Kısa Vad. Yabancı Kaynakl./ Yabancı Kaynakl. Top.Oranı (%)	84,8
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	16,8
14-Kısa Vad. Banka Kredileri /Kısa Vad. Yabancı Kaynakl.Oranı (%)	25,6
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	29,4
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	54,4
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	31,4
C- DEVİR HIZLARI	
1-Stok Devir Hızı (Kez)	8,8
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	6,9
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	2,1
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	0,3
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	4,8
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	2,9
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	3,1
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	1,1
D- KÂRLILIK ORANLARI	
1-Kâr ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar	
a)Net Kâr (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	12,5
b)Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	16,0
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar) /Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	9,2
d)Net Kâr (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	4,5
e)Faaliyet Kârı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul.Varlık Oranı (%)	8,1

f) Birikmeli (Kümülatif) Kârlılık Oranı (%)	5,1
2-Kâr ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar	
a) Faaliyet Kârı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	7,3
b) Brüt Satış Kârı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	24,5
c) Net Kâr (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	4,3
d) Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	75,5
e) Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	16,7
f) Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	3,5
3-Kâr ile Finansal Yüküm. Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar	
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı	
a) Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	307,5
b) Net Kâr (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	249,4

Tablo 27: Madencilik Sektörü Standart Oranlar Tablosu

1.3- İNCELENEN İŞLETMENİN RASYOLARININ HESAPLANMASI VE YORUMU

Şirketin mali tablolarına ilişkin verilerinden yararlanılarak hesaplanan oranlar (rasyolar) tablo 28 de verilmiştir.

LİKİDİTE RASYOLARI			
		2006 yılı	2007 yılı
CARİ ORAN %	DÖNEN VARLIKLAR / K.V.Y.K.	97,64	111,22
LİKİDİTE (ASİT TEST) ORANI %	DÖNEN VARLIKLAR - STOKLAR / K.V.Y.K.	49,73	74,75
NET İŞLETME SERMAYESİ	DÖNEN VARLIKLAR - K.V.Y.K.	-688.858,57	3.871.072,64
NAKİT ORANI %	HAZİR DEĞERLER / K.V.Y.K.	-6,50	11,97

Tablo28-1: Likidite Rasyoları Tablosu

KÂRLILIK OARANLARI			
		2006 yılı	2007 yılı
BÜRÜT SATIŞ KÂRI / NET SATIŞLAR %	BÜRÜT SATIŞ KÂRI / NET SATIŞLAR	51,16	42,57
FAALİYET KÂRI / NET SATIŞLAR %	FAALİYET KÂRI / NET SATIŞLAR	8,09	9,71
OLAĞAN KÂR / NET SATIŞLAR %	OLAĞAN KÂR / NET SATIŞLAR	7,58	6,22
DÖNEM KÂRI / NET SATIŞLAR %	DÖNEM KÂRI / NET SATIŞLAR	7,24	6,32
NET KÂR / NET SATIŞLAR %	NET KÂR / NET SATIŞLAR	5,75	5,13

Tablo28-2: Kârlılık Rasyoları Tablosu

MALİ YAPI ANALİZ ORANLARI			
		2006 yılı	2007 yılı
TOPLAM YABANCI KAYNAK / AKTİF TOPLAM ORANI %	TOPLAM YABANCI KAYNAK / AKTİF TOPLAM ORANI	55,52	61,79
ÖZ SERMAYE / TOPLAM VARLIK ORANI %	ÖZ SERMAYE / TOPLAM VARLIK ORANI	44,48	38,21
ÖZ KAYNAKLAR / TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR ORANI %	ÖZ KAYNAKLAR / TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR ORANI	80,11	61,83
BORÇLAR / MADDİ ÖZ VARLIK ORANI %	BORÇLAR / MADDİ ÖZ VARLIK ORANI	169,38	169,78
K.V.Y.K. / TOPLAM KAYNAKLAR ORANI %	K.V.Y.K. / TOPLAM KAYNAKLAR ORANI	51,87	46,20
K.V.Y.K. / TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR ORANI %	K.V.Y.K. / TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR ORANI	93,42	74,76

U. V. Y.KAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR ORANI %	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR ORANI	3,65	15,60
İÇ KAYNAK ORANI %	ÖZ KAYNAKLAR / TOPLAM KAYNAKLAR	44,48	38,21
DURAN VARLIKLAR / ÖZ KAYNAKLAR ORANI %	DURAN VARLIKLAR / ÖZ KAYNAKLAR ORANI	110,96	127,25
MADDİ DURAN VARLIKLAR / ÖZ KAYNAK ORANI %	MADDİ DURAN VARLIKLAR / ÖZ KAYNAK ORANI	73,69	95,26

Tablo28-3 : Mali Yapı Rasyoları Tablosu

ÇALIŞMA DURUMUNUN ANALİZİNDE KULLANILAN ORANLAR		2006 yılı	2007 yılı
STOK DEVİR HIZI (KEZ)	SMM / ORTALAMA STOK	2,57	3,95
HAMMADDE STOK DEVİR HIZI (KEZ)	İMALATA VERİLEN HAMMADDE / ORT. HAMMADDE STOKU	1,24	3,25
YARI MAMUL DEVİR HIZI (KEZ)	ÜRETİLEN MAMÜLLER MALİYETİ / ORT. YARIMAMUL STOKU	19,23	9,58
MAMUL DEVİR HIZI (KEZ)	SATILAN MAMUL MALİYETİ / ORT. MAMUL STOKU	25,79	29,39
TİCARİ MALLAR DEVİR HIZI (KEZ)	SATILAN TİC. MAL MALİYETİ / ORT. TİC. MALLAR	3,45	7,55
ALACAK DEVİR HIZI (KEZ)	KREDİLİ NET SATIŞLAR / ORTALAMA TİCARİ ALACAKLAR	9,77	8,45
ALACAKLARIN ORTALAMA TAHSİLAT SÜRESİ	TİCARİ ALACAKLAR / YILLIK KREDİLİ SATIŞLAR * 365	37,36	43,21
ETKİNLİK ORANI (GÜN)	((1/ ALACAK DEVİR HIZI)+(1/ STOK DEVİR HIZI) X 365	179,20	135,68
HAZIR DEĞERLER DEVİR HIZI (KEZ)	NET SATIŞLAR / ORTALAMA HAZIR DEĞERLER	-38,81	20,95

NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI (KEZ)	Net Satışlar / Ortalama Net İşletme Sermayesi (Net İşletme Sermayesi = Dönen Varlıklar- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar)	-106,81	22,34
DÖNEN VARLIKLAR DEVİR HIZI (KEZ)	NET SATIŞLAR / DÖNEN VARLIKLAR	2,58	2,25
DURAN VARLIKLAR DEVİR HIZI (KEZ)	NET SATIŞLAR / DURAN VARLIKLAR	2,65	2,38
MADDİ DURAN VARLIKLAR DEVİR HIZI (KEZ)	NET SATIŞLAR / MADDİ DURAN VARLIKLAR	3,99	3,18
TOPLAM AKTİFLER DEVİR HIZI (KEZ)	NET SATIŞLAR / TOPLAM AKTİFLER	1,31	1,16
ÖZ SERMAYE DEVİR HIZI (KEZ)	NET SATIŞLAR / ÖZ SERMAYE	2,94	3,03
TİCARİ BORÇLAR DEVİR HIZI (KEZ)	NET SATIŞLAR / TİCARİ BORÇLAR	10,54	9,85

Tablo28-4 : Çalışma Durumu Analizi Rasyoları Tablosu

KÂR İLE SERMAYE ARASINDAKİ İLİŞKİYİ GÖSTEREN ORANLAR		2006 yılı	2007 yılı
NET KÂR / ÖZ KAYNAKLAR %	NET KÂR / ÖZ KAYNAKLAR	16,91	15,55
VERGİ VE FAİZ ÖNCESİ KÂR / TOPLAM KAYNAKLAR %	VERGİ VE FAİZ ÖNCESİ KÂR / TOPLAM KAYNAKLAR	9,48	7,32
NET KÂR / TOPLAM VARLIKLAR %	NET KÂR / TOPLAM VARLIKLAR	7,52	5,94
PAY BAŞINA DÜŞEN KÂR %	NET KÂR / PAY ADEDİ	21,14	22,19

Tablo28-5 : Kâr ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Rasyolar Tablosu

MALİ YÜKÜMLÜLÜKLERİN KARŞILANMASINDA YETERLİ GELİRİN ELDE EDİLİP EDİLMEDİĞİNİ GÖSTEREN ORANLAR			
		2006 yılı	2007 yılı
FAİZLERİ KARŞILAMA ORANI %	F.V.Ö.K. / FAİZ GİDERLERİ	65,80	196,28
BORÇ SERVİSİ ORANI %	NET KÂR+FAİZ GİD/FAİZ GİD.ORANI	146,77	203,68

Tablo28-6 : Mali Yükümlülüklerin Karşılanmasında Yeterli Gelirin Elde Edilip Edilmediğini Gösteren Rasyolar Tablosu

İŞLETMENİN HANGİ SATIŞ DÜZEYİNDE KÂRA GEÇTİĞİNİ GÖSTEREN ORANLAR			
		2006 YILI	2007 YILI
BAŞABAŞ NOKTASI			
SODYUM B.B.N			
	SODYUM B.B.N miktar	1.067.320,78	979.841,30
	SODYUM B.B.N tutar	43.506.174,25	44.454.392,95
KUVARS B.B.N			
	KUVARS B.B.N miktar	50.106,11	53.366,57
	KUVARS B.B.N tutar	8.452.547,52	9.684.568,57
POTASYUM B.B.N.			
	POTASYUM B.B.N.miktar	2.110,32	2.380,37
	POTASYUM B.B.N.tutar	474.723,42	619.286,68

Tablo28-7 : İşletmenin Hangi Satış Düzeyinde Kâra Geçtiğini Gösteren Rasyolar Tablosu

GÜVENLİK ORANI			
SODYUM			
	GÜVENLİK PAYI	15.003.119,78	22.409.034,63
	GÜVENLİK ORANI	0,26	0,34
KUVARS			
	GÜVENLİK PAYI	4.467.997,20	6.474.679,58
	GÜVENLİK ORANI	0,35	0,40
POTASYUM			
	GÜVENLİK PAYI	1.616.945,82	2.849.883,04
	GÜVENLİK ORANI	0,77	0,82

Tablo28-8 : İşletmenin Güvenlik Düzeyini Gösteren Rasyolar Tablosu

BÜYÜME İLE İLGİLİ ORANLAR				
	2006 YILI	2007 YILI	FARK TUTAR	% DEĞİŞİM
SATIŞLARDA BÜYÜME	73.574.238,05	86.483.667,00	12.909.428,95	17,55
DÖNEM KÂRINDA BÜYÜME	5.327.530,30	5.463.285,00	135.754,70	2,55
ÖZ KAYNAKLARDA BÜYÜME	24.998.649,16	28.531.800,40	3.533.151,24	14,13
VARLIKLARDA BÜYÜME	56.202.667,66	74.677.914,78	18.475.247,12	32,87

Tablo28-9 : İşletmenin Büyüme Durumunu Gösteren Rasyolar Tablosu

Tablo 28- de Hesaplanmış Olan Rasyoların (Oran) Yorumu:

1.3.1- Likidite Analizi Yorumu

	<u>2006</u>	<u>2007</u>
Carî Oran	0,98	1,11
Asıt-test Oranı	0,50	0,75
Net İşletme Sermayesi	-688.858,57	3.871.072,64
Nakit Oranı	-0,07	0,12

Likidite oranları işletmenin vadesi gelen borçlarını ödeyebilme gücünü gösterir. Bu grupta yer alan ilk oran carî orandır.

Carî oranın gelişimi 2006 ve 2007 yılları itibariyle fazla bir farklılık göstermemiştir. Bu oranın mutlaka 1'den büyük olması istenir. Ancak ülkemizde standardı 1,5 olarak değerlendirilir. Zaten sektör ortalaması da 1,427' dir. Bu orana bakıldığında 2006 ve 2007 yıllarında standardın altında olması nedeniyle işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemedeki güçlüğü o nedenle, sonraki dönemlerde bu oranı yükseltebilmek için döner varlıklara yatırım yapılması yada kısa vadeli borç düzeyinin uzun vadeli kaynaklarla düşürülmesi politikaları güdülmelidir.

Carî oran tek başına işletmenin kısa vadeli borçlarını Karşılama yeterli bir gösterge olmayabilir. Çünkü stokların devredip devretmediği, toplam döner varlık içindeki ağırlık derecesinin ne olduğu, aynı zamanda alacak devir hızının da incelmeye tabi tutularak alacak tahsilât politikalarının dikkate alınması ve alacaklarında döner varlık içerisindeki ağırlığının derecesi bilinmek durumundadır. Bu bilgiler ışığında Kaltun A.Ş. nin stok devir hızının 2006 yılında 2,57, 2007 yılında 3,95 gibi düşük oranlar olarak çıkması ve döner varlık içerisindeki ağırlık yüzdesinin 2006 yılında % 49,0, 2007 yılında % 32,7 gibi bir oranla bir ağırlığının bulunması yukarıdaki yorumumuzda ifade ettiğimiz gibi özellikle 2006 yılı için hem carî oranın düşük olması hem de stok devir hızının yeterli düzeyde olmaması yapılan yorumumuzu güçlendirmektedir.

2007 yılı verilerinden hareket ettiğimizde ise carî oranın 2006 yılına göre yükseldiğini 1' in üzerine çıktığını dolayısıyla işletmenin 1 TL kısa vadeli borcuna Karşılık 1,1 TL' lik bir işletme sermayesine sahip olduğu 2006 yılına göre kısa vadeli borçlarını bir önceki yıla göre ödemedeki biraz daha güç kazandığı ortaya çıkmaktadır. Bu savı 2006 yılına göre yaklaşık %54 oranında artış hızı gösteren stok devir oranı da desteklemektedir.

İncelenen şirkette likidite oranı standart oran olan 1' in oldukça altındadır. Bunun nedeni döner varlıklar içerisinde stokların önemli bir ağırlığının oluşudur ki; bu ağırlık yüzdelerini 2006 yılı ve 2007 yılı için yukarıda carî oran yorumunda açıklamıştık. Bu oran açısından bakıldığında stoklar döner varlık dışı bırakıldığı dolayısıyla işletmenin kalan döner varlık kalemleri ile kısa vadeli borçlarını ödemede güçlük çektiği yani 2006 yılında kısa vadeli borçlarının ancak % 49,73 sını, 2007 yılında ise % 74,75 ini ödeyebilecek güce sahip olduğu gözlenmektedir. Bu oran ödeme riski bakımından ticarî alacakları bünyesinde tutar. Bu nedenle daha kesin bir yargıya varabilmek için alacakların döner varlıklar içindeki payı ve vadeleri bilinmelidir. Bilânço verilerine bakıldığında döner varlık içerisindeki payı 2006 yılında %27,8, 2007 yılında ise %47,1 olan toplam alacakların etkisinin likidite oranının düşük çıkmasında rol oynadığı gözlenmektedir.

Likidite oranlarının en duyarlısının nakit oran olduğu ifade edilmişti. Bu oran işletmenin elindeki mevcut hazır değerleri ile kısa vadeli borçlarını ne ölçüde Karşılatabildiğini ölçmede kullanılan bir oran olup 2006 yılında %7 2007 yılında ise % 12 olarak hesaplanmıştır. Oranın standardı %20 olduğundan bu oranın bu standardın altına düşmemesi genel bir kural olarak arzulanır. Kaltun şirketinde ise her iki yıla ilişkin oranın 2007 yılında 2006 yılına göre yükselmekle birlikte standardın oldukça altında çıkmış olması şirketin nakit ve nakde çevrilebilir varlıklarda sıkıntılı bir durumun ortaya çıktığını ve yeni kredi bulma ihtiyacının doğduğunu ifade edebilir. Yani şirketin nakit durumu oldukça düşük düzeydedir ve nakit sıkıntısı çeken bir şirket konumundadır.

Likidite rasyolarının genel bir yorumu yapılacak olursa şirketin incelemeye konu olan yıllarda önemli bir işletme sermayesi gereksinimi olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu gereksinim özellikle 2006 yılında -688.858,57 YTL olarak Karşımıza çıkan Net İşletme Sermayesi açısından da bariz bir şekilde anlaşılmaktadır. Bu gereksinmeyi gören şirket yöneticileri 2007 yılında net işletme sermayesini artı değere ulaştırabilmiş 3.871.072,64 YTL tutarında bir işletme sermayesini sağlayabilmişlerdir. Yani şirket verilerden anlaşıldığına göre

herhangi bir maddi duran varlık satışının da olmadığı dikkate alınır, 2007 yılında şirketin yüklü bir biçimde uzun vadeli borçlanmaya gitmiş olduğu bu nedenle yarattığı uzun vadeli yabancı kaynakla, devreden işletme sermayesi açığını kapattığı gibi söz konusu sermayesi gereksinimini de bu yolla çözmüş olduğu anlaşılmaktadır.

Sonuç olarak, işletme sermayesi yetersizliğinin temel nedeni, (şirketin faaliyet raporlarından elde edilen verilere ve birebir görüşmeler sonucu elde edilen bilgilere göre) daha önceki süreçte gerçekleştirilen ‘tevsii yatırımları’ ile ilgili tahakkuk etmiş borçların ödemelerinin vadelerinin gelmiş olması dolayısıyla 2006 yılında gerçekleştirilen ödemeler ve bağlı ortaklıklara açılan nakdi kredi sonucu oluşan nakit sıkıntısı olmuştur. Ayrıca yapılmakta olan yatırımlar için de, 2007 yılı vadeli çek ve ödeme emirleri evraklarının verilmiş olması kısa vadeli borçları arttırmış dolayısıyla, 2006 yılında net işletme sermayesinin negatif çıkması sonucunu yaratmıştır.

1.3.2- Çalışma Durumu (Faaliyet) Analizleri Yorumu

	<u>2006</u>	<u>2007</u>
Stok Devir Hızı	2,57	3,95
Alacak Devir Hızı	9,77	8,45
Alacakların Ortalama Tahsilât Süresi	37 Gün	43 Gün
Hazır Değerler Devir Hızı	-38,81	20,95
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	-106,81	22,34
Dönen Varlıklar Devir Hızı	2,58	2,25
Duran Varlıklar Devir Hızı	2,65	2,38
Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı	3,99	3,18
Toplam Aktifler Devir Hızı	1,31	1,16
Öz Sermaye Devir Hızı	2,94	3,03
Ticarî Borçlar Devir Hızı	10,54	9,85

Şirketin stok devir hızı 2006 yılında 2,57 iken 2007 yılında 3,95 e yükseldiğini görmekteyiz. Satışlarının etkinliği dolayısıyla stok devir hızının yükselmesi olumludur. Bu durumda şirket 2007 yılında 2006 yılına göre hem satış gelirlerini arttırmış hem de stok maliyetlerini minimize edebilmiş şeklinde yorum yapılabilir. Ancak, stok devir hızının sektör ortalamasının (8,8) altında gerçekleşmiş olması işletmenin önemli ölçüde stok maliyetlerine katlandığı sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

Hammadde, yarı mamul ve mamul madde stoklarını içeren genel stok devir hızının her iki yıl için de standardın oldukça altında gerçekleşmiş olmasının temel nedeni şöyle ifade edilebilir. Üretimin gerçekleşmesi için gerekli olan sodyum, kuvars ve üretim sahalarından temin edilen potasyum hammaddelerinin gereğinden fazla stoklanmış olması, ayrıca bilânço hesapları içerisinde 159 - Potasyum ithalatı hesabında görülen önemli miktarda potasyum hammaddesinin varlığı ve yine aynı zamanda çok düşük talebi dolayısıyla çok düşük devir hızı olan ikinci kalite hammadde stoklarının varlığıdır diyebiliriz. Gerçekten her iki yıl için de mamul devir hızının (2006 yılı 25,79 kez (14 günde bir) 2007 yılı 29,39 kez (12 günde bir)) yüksek olmasına ve yarı mamul devir hızının da aynı şekilde (2006 yılı 19,23 kez (19 günde bir) 2007 yılı 9,58 kez (38 günde bir)) yüksek olmasına Karşın hammadde devir hızının (2006 yılı 1,24 kez (294 günde bir) 2007 yılı 3,25 kez (112 günde bir)) ve ticarî mallar devir hızlarının da (2006 yılı 3,45 (106 günde bir) 2007 yılı 7,55(48 günde bir)) oldukça düşük gerçekleşmiş olması genel stok devir hızının düşük çıkmasına neden olmuştur. Yani yuKârıda ifade edildiği gibi stok devir hızındaki düşük oranın bir değil birden fazla faktörün etkisi altında kaldığı görülmektedir.

Analizde Alacak Devir Hızına gelince; bu oranın, 2006 yılında 9,77 kez gerçekleşirken 2007 yılında 8,45 kez gerçekleştiği görülmektedir. Yani işletme 2006 yılında ortalama 37 günde bir alacak tahsilâtı gerçekleştirirken, 2007 yılında 43 günde bir tahsilât gerçekleştirmektedir ki bu da şirketin, sektör standardının da

üstünde bir alacak devir hızına sahip olduğunu ortaya çıkarmaktadır. Alacak devir hızının yüksekliği bir yandan şüpheli alacak ve değersiz alacak oranını azaltırken diğer yandan gereksinim duyulan nakit ihtiyacının giderilmesinde önemli rol oynamaktadır. Dolayısıyla şirket gerek kredili satışlarının vadesinin tespitinde gerekse alacak tahsilât politikalarının yönetiminde etkinliği sağlamış görünmektedir.

Hazır Değerler Oranı olarak bir değerlendirme yapılacak olursa şirketin 2006 yılı hazır değerleri negatif çıkmasından dolayı herhangi bir devir hızından bahsedilemez. 2007 yılı hazır değerler oranı 20,95 dir. Hazır Değerlere baktığımızda 2007 yılında artıya geçmesinin nedenlerini 2007 yılında alınan uzun vadeli kredilerin banka hesaplarına yansımaları ile birlikte verilen çek ve ödeme emirlerinin 2006 yılı tutarı olan 2.107.446 YTL' den 726.707 YTL ye düşmesi şeklinde ifade etmek mümkündür. Kaltun A.Ş.' nin hazır değerler kaleminde menkul kıymet portföyüne yer vermediği yani spekülâtif amaçlı yatırımlara yönelmediği de gözlenmektedir.

Net İşletme Sermayesi Devir Hızı açısından analiz edildiğinde 2006 yılında şirketin kısa vadeli borçlarının brüt işletme sermayesinden fazla olduğu görülmekte dolayısıyla negatif net işletme sermayesi sonucu bir devir hızının varlığından bahsedilememektedir. Ancak 2007 yılına gelindiğinde gerek net satışların 2006 yılına göre % 17 oranında artması gerekse 2007 yılında gerçekleştirilen uzun vadeli yabancı kaynakla finanslamanın işletme sermayesi üzerindeki olumlu etkisi net işletme sermayesi devir hızını "22 kez" olarak ortaya çıkarmıştır. Net işletme sermayesi yönetiminin rasyonellik (ekonomiklik, verimlilik ve Kârlılık) ilkeleri doğrultusunda sağlanmış olması önemli bir unsurdur. Bu nedenle İşletme sermayesinin yönetimi yönetim politikaları içerisinde ayrı bir beceri ve ehliyet işidir. Söz konusu şirket yönetiminin net işletme sermayesi yönetiminde arzulanan etkinliği sağlayamadığı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla şirket yönetiminin uzun vadeli varlık yatırımlarını kısa vadeli kaynak olan işletme sermayesini kullanarak değil uzun vadeli kaynaklara yönelerek gerçekleştirmesi daha uygun olacaktır.

Döner Varlık Devir Hızı yani Brüt İşletme Sermayesi Devir Hızı 2006 yılında 2,58 iken 2007 yılında 2,25 olarak gerçekleşmiş olup sektördeki rakip firma rasyolarının oldukça altında olmakla beraber, bir yandan yeterince brüt işletme sermayesinin olmayışı ve de kısa vadeli borçların ağırlığından dolayı 2006 yılında negatif çıkması ile bir takım olumsuzluklar ve riskleri beraberinde getirmektedir. Diğer yandan teorik olarak fırsat maliyetini minimize ettiğini de söylemek mümkündür. Ancak her halükarda net işletme sermayesinin mutlak surette pozitif olması kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü ortaya koyacaktır. Bu nedenle katlanılacak fırsat maliyeti ile kısa vadeli borçlarını ödeyememe riski arasında yöneticinin bir ilişki kurması kaçınılmazdır.

Duran Varlık Devir Hızı, fiziki varlıkların atıl kapasite yaratmadan özellikle makine ve teçhizatın şirket faaliyetlerinde ne derece etkin kullanıldığını gösteren bir orandır. Oranın yüksek çıkması atıl kapasite olmadığını ve duran varlıkların işletme faaliyetlerinde etkin bir şekilde kullanıldığını yorumunu yaptırır. Kaltun A.Ş.'nin 2006 yılı duran varlık devir hızı 2,65 iken 2007 yılında 2,38 e düşmüştür. Duran Varlık Sektör ortalaması ise 2,9 dur. Bu rasyonun sektör standardına yakın gerçekleşmiş olması işletmenin duran varlıklarını işletme faaliyetlerinde etkin bir şekilde kullanabildiğini göstermektedir. Şirket 2006 ve 2007 yıllarında pazarını genişletmek ve genişleyen pazara hitap edebilmek amacıyla kapasite artırımına yönelik fiziksel ve ilave teknolojik yatırımlarda bulunmuş ve bunun semeresini bu yıllarda alabilmiştir.

Yukarıdaki yorum tüm duran varlık kalemlerine ilişkin yapılmış bir yorumdur. Yani maddi ve maddi olmayan duran varlıkları içeren bir yorum şeklindedir. Ayrıca maddi duran varlık devir hızını inceleyecek olursak 2006 yılı devir hızının 3,99 olduğunu 2007 yılı devir hızının ise 3,18 olduğunu görürüz. Maddi duran varlık devir hızı sektör ortalaması 4,8 dir. Dolayısıyla gerçekleşen rasyolar sektör standardına yakın rasyolardır. Aynı yorum bu rasyo için de geçerlidir.

Toplam Aktifler Devir Hızı Oranı döner varlık ve duran varlıklardan oluşan toplam aktifin ne derecede işletme faaliyetlerinde etkin olarak kullanıldığını gösteren bir orandır. Şirketin 2006 yılı toplam aktif devir hızı 1,31 2007 yılı ise 1,16 çıkmıştır. Bu oranlar işletmenin rantabilitesini etkileyen oranlardır. Oranın sektör standardına (1,1) yakın çıkması duran varlık devir hızında ifade ettiğimiz gibi aktiflerden etkin bir şekilde işletme faaliyetlerinde kullanıldığını ifade eder.

Öz Sermaye Devir Hızı Oranının yüksek çıkması halinde öz sermayenin etkin bir şekilde kullanıldığı düşük çıkması halinde ise etkin bir şekilde kullanılmadığı yorumunu getirir. 2006 yılında 2,94 olan öz sermaye devir hızı 2007 yılında 3,03 olarak gerçekleşmiştir. Sektör standardı 3,1 dir. Bu oran işletmenin finansal yapısı ile ilgili bir oran olma özelliğinden dolayı ayrı bir önem arz eder. İşletmenin sermaye yapısında borçtan yararlanabilme becerisi oranın yükselmesine neden olur. Dolayısıyla fırsat maliyetini engeller. Kaltun A.Ş. de bu oranın standarda uygun bir oran olarak tezahür etmiş olması her iki yılda da öz sermayenin işletme faaliyetlerinde etkin kullanılabildiğini fırsat maliyetine meydan verilmediğini gösterir. Ayrıca Öz Sermaye Devir Hızı Oranı finansal yatırımcıların finansal yatırım tercihlerinde etkili olan bir orandır. Ancak söz konusu şirket halka açık bir şirket olmadığından bu etki önem arz etmemektedir.

Ticarî Borçlar Devir Hızı Oranı şirketin kısa vadeli borçlarını ne güçte ödeyebileceği ifadesini ortaya koyar. Satışlar ile ticarî borçlar arasındaki ilişkiyi düzenleyen bir orandır. 2006 yılında bu oran 10,54 iken 2007 yılında 9,85 olarak gerçekleşmiştir. Hemen hemen aynı düzeyi ifade eden bu oranın yansımaları ticarî borca Karşılık her iki yılda da yaklaşık 10 misli bir satışın gerçekleştiğini ifade etmektedir ki bu oran hayli düşüktür. Ticarî borçlar devir hızı alacak devir hızı ile birlikte Karşılaştırılacak olursa, şirketin alacaklarını tahsil etme ve borçlarını ödeme sürelerinin birbirine oldukça yakın olduğunu görmekteyiz. Bu durum olumlu olmakla birlikte alacak devir hızının borç devir hızından yüksek olması durumunda işletmeye sağlayacağı finansman olanağından yararlanılamamaktadır.

1.3.3- Mali (Finansal) Yapı Analizleri Yorumu

	<u>2006</u>	<u>2007</u>
	(%)	(%)
Toplam Yabancı Kaynak Toplam Aktife Oranı	55,52	61,79
Öz Sermayenin Toplam Varlıklara Oranı	44,48	38,21
Öz Kaynakların Toplam Yabancı kaynaklara Oranı	80,11	61,83
Borçların Maddi Öz Varlıklara Oranı	169,38	169,78
K.V.Y.Kaynakların Toplam Kaynaklar Oran	51,87	46,20
K.V.Y.Kaynakların Toplam Yabancı kaynaklara Oranı	93,42	74,76
U.V.Y.Kaynakların Toplam Kaynaklara Oranı	3,65	15,60
İç Kaynak Oranı	44,48	38,21
Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı	110,96	127,25
Maddi Duran varlıkların Öz Kaynaklara Oranı	73,69	95,26

Toplam Yabancı Kaynağın Aktif Toplamına Oranı; bu oran 2006 yılı için %55,52 2007 yılı için % 61,79 olup, sektör standardı % 57,55' dir. 2006 yılında sektör standardının altında olan duruma göre işletmenin borçtan daha az yararlandığı 2007 yılında ise sektör standardının üstüne çıkan işletmenin borçtan daha fazla yararlandığı görülmektedir. Yani 2006 yılında toplam aktifin % 55,52 nin yabancı kaynaktan 2007 yılında ise % 61,79 unun yabancı kaynakla finanse edildiği anlaşılmaktadır. 2007 yılında yabancı kaynak oranının standardın üzerinde oluşması finansal riski gündeme getirmekte ise de yüksekliğin standardın çok çok üzerinde olmaması riskin derecesini de yükseltmemektedir. Aynı zamanda işletme 2007 yılında 2006 yılına göre borcun finansal kaldıraç etkisinden daha çok yararlanmıştı denebilir.

Öz Sermayenin Toplam Varlığa Oranı; 2006 yılı % 44,48 2007 yılı ise % 38,21 olup, sektör standardı % 42,5 dir. Bir önceki orandaki yorumun tersi olarak işletme toplam varlıklarının 2006 yılında % 44,48 ini 2007 yılında ise % 38,21 ini öz kaynak ile finanse etmiştir. Görüldüğü gibi 2006 yılında sektör standardının

üstünde 2007 yılında ise sektör standardının altında bir oranla öz kaynakla finanslama yapılmıştır.

Öz Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı: Bu oranın 1 (bir) olması idealdir. Zaten sektör standardı da 1,08 dir. Yani işletmenin 1 YTL lik öz kaynağına Karşılık 1 YTL borcunun bulunması idealdir. Oysa,, söz konusu şirketin öz kaynakları toplam yabancı kaynağa oranlandığında 1 (bir) in altına gerçekleşmiştir. Bu oran 2006 yılında % 80,1 2007 yılında ise % 61,8 dir. Dolayısıyla genel olarak ifade edilecek olursa işletmenin finansal yapısında öz sermaye daha az yer verildiği buna Karşın yabancı kaynak oranının toplam kaynak içerisinde öz sermayeye göre daha yüksek çıktığı, öz sermaye gücünün zayıf görüldüğü, finansal riskinin varlığı şeklinde genel bir yorum yapılabilir.

Borçların Maddi Öz Varlıklara Oranı: Bu oran ile işletmenin maddi duran varlıklarının ne kadarının yabancı kaynaklarla Karşılandığı ölçülür ki; 2006 yılında 1,69 2007 yılında ise 1,70 olması yüzde yüzünün borç ile finanse edildiği anlaşılmaktadır.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklara oranı; bu oran 2006 yılında % 51,87 2007 yılında ise % 46,20 dir. Sektör standardı ise % 48,4 dür. İşletme finansal yapısında önemli ölçüde kısa vadeli yabancı kaynaklara yer vermiştir. Bu kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynakları oranında da bariz bir şekilde kendini göstermektedir. Şöyle ki; 2006 yılı oranı %93,42 2007 yılı oranı ise % 74,76 dir. Her ne kadar 2007 yılında kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynak içerisindeki payı düşürülmüş olsa da işletme yüksek dereceli kısa vadeli yabancı kaynak kullandığından dolayı önemli ölçüde risk üstlenmiş durumdadır. Bunun nedenini ülkemiz gerçeğinde ticarî kredilerin dışında bankaların kısa vadeli yabancı kaynak çeşitlendirmesine gitmesi yani kısa vadeli yabancı kaynak elde etme alternatiflerinin genişlemesi, uzun vadeli yabancı kaynak fırsatlarının yeterince olmayışı şeklinde ifade edilebilir. Kaldı ki bilindiği gibi tahvil ihraç etme yoluyla uzun vadeli kaynak yaratma alternatifi olmayan şirketlerin bir tek başvuracağı yol kalıyor ki oda ipotekli banka kredileridir.

Dolayısıyla kısa vadeli yabancı kaynak ve uzun vadeli yabancı kaynak dengesinin sağlanması da zor olmaktadır.

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamının Toplam Kaynaklara Oranı; bu oran 2006 yılı için %3,65 2007 yılı için % 15,60 olup rasyonun sektör standardı %8,5 tir. Görüldüğü gibi 2006 yılında uzun vadeli yabancı kaynak kullanımını standardın oldukça altında gerçekleştirmiş 2007 yılında ise bir önceki yıla göre yaklaşık beş misli artarak sektör standardının yaklaşık % 100 üstünde gerçekleşmiştir. 2007 yılındaki uzun vadeli kaynak artışının temel nedeni şirketin bağımsız dış denetimden geçirilerek uluslar arası dış kaynak transferinden yararlanmış olmasıdır. Yaratılan bu uzun vadeli kaynak ile işletme kısa vadeli borç stokunu düşürme olanağı bulduğu gibi finansman giderlerinde tasarruf sağlayarak Kârlılığını arttırmıştır.

İç Kaynak Oranı; öz kaynakların toplam kaynaklara oranı olan bu oranın sektör standardı 42,50 olup, 2006 yılında işletme toplam kaynaklarının %44,48 ini öz kaynaklarla oluşturmuş ve oranın söz konusu yılda sektör standardının üstünde olması nedeniyle işletmenin az da olsa finansal yapısını güçlendirirken fırsat maliyetine katlandığını görmekteyiz. 2007 yılına baktığımızda ise bu oranın standardın altına düşerek % 38,21 olarak gerçekleştiğini toplam finanslama içerisinde öz kaynak oranının düşürüldüğü, fırsat maliyetinin minimize edildiğini ifade edebilirsek de aynı zamanda finansal yapının öz sermaye aleyhine yabancı kaynak lehine değiştiğini görmekteyiz. Bu durum da finansal riski gündeme getirmektedir.

Duran Varlıkların Öz kaynaklara Oranı; rasyonun sektör standardı % 109,6 dır. 2006 yılında % 110,96 2007 yılında % 127,75 olarak gerçekleşen rasyonun ifade ettiğine göre işletmenin 2006 yılında 1 YTL lik öz kaynağa Karşın yaklaşık 1,11 YTL duran varlığa sahip olduğu 2007 yılında ise 1 YTL lik öz sermayeye Karşı 1,27 YTL duran varlığa sahip olduğu görülmektedir. Diğer yandan maddi duran varlıkların öz sermayeye oranına bakıldığında ise 2006 yılında % 73,69 olan rasyonun 2007 yılında % 95,26 ya yükseldiğini

görmekteyiz. Rasyonun madencilik sektörü standardı % 68,4 olduğuna göre her iki yılda da maddi duran varlık ediniminde öz kaynakların daha az kullanıldığı dolayısıyla işletmenin toplam varlık yapısında maddi duran varlık yatırımının giderek arttığı gözlemlenmektedir.

1.3.4- Kârlılık Analizleri Yorumu

	<u>2006</u>	<u>2007</u>
	(%)	(%)
Brüt Satışların Net Satışlara Oranı	51,16	42,57
Faaliyet Kârının Net Satışlara Oranı	8,09	9,71
Olağan Kârın Net Satışlara Oranı	7,58	6,22
Dönem Kârının Net Satışlara Oranı	7,24	6,32
Net Kârın Net Satışlara Oranı	5,75	5,13

Brüt Satış Kârının Net Satışlara Oranı: Madencilik sektörü standardı % 24,5 olan bu oranın incelediğimiz işletmede 2006 yılı % 51,16 2007 yılı ise %42,57 olarak gerçekleşmiştir. Sektör standardını dikkate alarak yorumladığımızda her iki yıl içinde oldukça yüksek bir Kârlılık oranı ile Karşılaştığı söylenebilir. Ancak şirket bazında gerekli incelemeler yapıldığında yüksek olan bu oranların gerçekte şirketin satışlarının % 80 düzeyinde yurtdışına gerçekleştirilmesi sebebiyle satışların yüksek ağırlıklı CIF (alıcı fabrikasına teslim) tutar olarak, aynı şekilde yurtiçi satışlarında ağırlıklı olarak müşterilerin fabrikalarına teslim şeklinde gerçekleşmesi ve bu bağlamda mamul fiyatlarının içinde özellikle yurt dışı satışlarda nakliye ve navlun gibi birim bazda yüksek tutarların yer alması ve bu tutarlara Karşılık gelen giderlerin faaliyet giderlerinde satış pazarlama giderleri kalemi içinde yer alması yani SMM içinde yer almaması sebebiyle yüksek çıktığı gözlenmektedir.

Diğer yandan satış, pazarlama ve dağıtım giderlerinin etkisinin yüksek olarak görüldüğü faaliyet Kârının net satışlara rasyosunda 2006 yılına göre 2007 yılında görülen artışın nakliye ve navlun giderlerinde görülen azalışın etkisidir. O nedenle net satışların 2006 yılı için yaklaşık % 49 unun satılan malın maliyetini, yaklaşık % 41 lik kısmını ise faaliyet giderlerinin oluşturduğunu, 2007 yılında ise biraz önce ifade ettiğimiz gibi satış pazarlama ve dağıtım giderlerindeki azalmanın etkisiyle yaklaşık %33 e düşmesinden dolayı Kârlılığın yaklaşık % 2 arttığı gözlenmektedir. Oranın sektör standardı ise % 7,3 tür.

Olağan Kârın Net Satışlara Oranına baktığımızda şirketin 2006 yılına göre 2007 yılında bir gerilemeye gittiğini görmekteyiz. 2006 yılında %7,58 olan rasyo 2007 yılında %6,22 e gerilemiştir. Bu gerilemen en belirgin nedeni; satışların döviz cinsinden gerçekleşmesi sebebiyle 2007 yılında kurlarda meydana gelen gevşemenin etkisiyle 6,3 milyon YTL gibi oldukça yüksek bir kambiyo zararına katlanmış olmasıdır.

Dönem Kârının Net Satışlara Oranı; Madencilik sektörü standardı % 5,1 olan bu rasyonun işletmemizde 2006 yılında % 7,24 2007 yılında ise % 6,32 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Dolayısıyla standardın üzerinde gerçekleşen bu oran dönem Kârının vergi ile ilişkilendirilmesiyle verginin azaltıcı etkisi sonucu net Kârın net satışlara oranı 2006 yılında % 5,75 iken 2007 yılında % 5,13 olarak gerçekleşmiştir. Sektör standardı % 4,3 olmasına Karşın oranların standardın üzerinde gerçekleşmiş olması net satışların net Kârlılığını tatmin edici olarak göstermektedir.

1.3.5- Kâr ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Rasyoların Yorumu

	<u>2006</u>	<u>2007</u>
	(%)	(%)
Net Kârın Öz Kaynaklara Oranı	16,91	15,55
Vergi ve Faiz Öncesi Kârın Toplam kaynaklara Oranı	9,48	7,32
Net Kârın Toplam Kaynaklara Oranı	7,52	5,94
Pay Başına Düşen Kâr Oranı	21,14	22,19

Net Kârın Öz Sermayeye oranı; öz sermayenin Kârlılığını gösteren bu oran özellikle ortaklar açısından önem arz eder. İncelediğimiz işletmenin halka açık olmaması nedeniyle finansal yatırımcıların ilgisini çekmez. Rasyo 2006 yılında % 16,91 2007 yılında % 15,55 olarak gerçekleşmiş ve sektör standardı % 12,5 dir. Sektör standardına göre yüksek bir öz sermaye Kârlılık oranı mevcut olduğunun söylenebilmesi tek başına bu oranlara bakılarak söylenemez. Sektörün iç kaynak oranı ve Kârlılık oranlarının da göz önünde bulundurulması gerekmektedir. YuKârıda bahsedilen oranlara baktığımızda öz sermayenin Kârlılık oranı sektöre göre oldukça iyi görünmektedir.

Vergi ve Faiz Öncesi Kârın Toplam Kaynaklara Oranına baktığımızda şirketin elde etmiş olduğu faiz ve vergi öncesi Kârın toplam kaynaklara oranı 2006 yılında %9,48 2007 yılında ise %7,32 olarak gerçekleşmiştir. Madencilik sektörü standardı % 16 olan bu oranın şirketin faiz ve vergi giderlerini Karşılama oranının sektöre göre düşük çıktığı görülmektedir. Bunun nedeni olarak YuKârıda mali yapı oranlarında değindiğimiz üzere şirketin gereğinden fazla kısa vadeli yabancı kaynak kullanması ve bu kaynakların finansman yükünün yüksek olması, ayrıca yüksek tutarda kambiyo zararına katlanmasıdır.

Net Kârın Toplam Varlıklara Oranı; rasyonun sektör standardı % 4,5 tir. İncelediğimiz işletmede ise 2006 yılında %7,52 olan bu rasyo 2007 yılında %5,94 olarak gerçekleşmiştir. Varlıklarının Kârlılığının ölçülmesinde kullanılan rasyonun sektör standardının üzerinde çıkması olumludur. Ancak 2006 yılına göre 2007 yılında meydana gelen yaklaşık % 1,5 lik azalma 2007 yılında uğranılan kambiyo zararlarından kaynaklanmaktadır. Şayet 2007 yılındaki 6,3 milyon YTL lik kambiyo zararı 2006 yılındaki gibi minimize olabilmiş olsaydı şirketin Kârlılığı 10 milyon YTL nin üzerinde gerçekleşecek, işletmenin Kârlılığı % 100 ün üzerinde artış gösterecekti.

Pay Başına Düşen Kâr Rasyosuna baktığımızda şirketin ortaklarına 2006 yılı faaliyet döneminde % 21,14 Kâr getirisi var iken 2007 yılında bu oran % 22,19 olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılında oransal olarak daha düşük bir Kârlılık olmasına rağmen 2006 yılına göre az da olsa daha yüksek tutarda Kâr elde edilmiş olması pay başına Kârlılık oranını yükseltmektedir.

1.3.6- Mali Yükümlülüklerin Karşılanmasında Yeterli Gelirin Karşılama Karşılanmadığını Gösteren Rasyoların Yorumu

	<u>2006</u>	<u>2007</u>
	(%)	(%)
Faizleri Karşılama Oranı	65,80	196,28
Net Kâr ve Faiz Giderlerinin Faiz Giderlerine Oranı	146,77	203,68

Büyük bir bölümü sabit gider niteliğinde olan faiz giderlerini işletmenin elde ettiği Kâr ile Karşılabilme yeteneğinin ölçüldüğü orandır. Başka bir ifade ile işletmenin ödemek zorunda olduğu faizlerin kaç katını kazandığını gösteren rasyodur. Sektör standardı % 307,5 olan oranın incelediğimiz işletmede 2006 yılında % 65,80 2007 yılında ise % 196,28 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Her iki yılda da sektör standardının çok çok altında kaldığı görülmektedir. Bunun nedeni borç stokunun fazlalığı ve borçların yapısıdır. 2007 yılında 2006 yılına göre bariz bir düzelme olmasının temel nedeni kısa vadeli yabancı kaynakların borç stoku içindeki payının azaltılarak uzun vadeli yabancı kaynağın ağırlığının artırılmasıdır. Böylelikle faaliyet dönemi içerisine isabet eden finansman yükünün azaltılması faiz yükünün Karşılanması oranını da arttırmıştır.. Anı şekilde net Kâr ve faiz giderlerinin faiz giderlerine oranları da 2006 yılında %146,77 iken 2007 yılında % 203,68 olarak gerçekleşerek sektör standardı olan % 249,4 oranın altında gerçekleşmiştir. Bu durumlar yani 2006 yılına göre 2007

yıldaki iyileşmeler her ne kadar olumlu bir gelişme olsa da firmanın finansman giderlerini azaltma konusunda yeni girişimlerde bulunarak sektörün standartlarını yakalaması gerekmektedir

1.3.7- Büyüme İle İlgili Oranların Yorumu

	<u>TUTAR</u> (2007-2006 FARKI)	<u>% DEĞİŞİM</u>
Satışlarda Büyüme	12.909.428 YTL	17,55
Dönem Kârında Büyüme	135.754 YTL	2,55
Öz Kaynaklarda Büyüme	3.533.151 YTL	14,13
Varlıklarda Büyüme	18.475.247 YTL	32,87

2006 yılında 73.574.238 YTL olarak gerçekleşen satışlar 2007 yılında % 17,55 artarak 86.483.667 YTL ye ulaşmıştır. Bu artışlara miktarsal olarak bakılacak olursa 2006 yılında 1.521.277 Ton/Yıl olan satış miktarı 2007 yılında % 4 artarak 1.576.150 Ton/Yıl olarak gerçekleşmiştir. Satış miktarındaki bu % 4 lük artış satış tutarında % 17,55 olarak Karşımıza çıkıyor ki bu da mal Kârması içinde katma değeri yüksek olan malların satışlarının daha yüksek gerçekleştirildiğini yada 2007 yılında mamul fiyatlarının arttırıldığını göstermektedir. Sektördeki yoğun rekabet ortamı göz önüne alınacak olursa fiyatların arttırılmış olması olasılığının pek mümkün olmaması şirketin katma değeri yüksek malları üretme ve satma stratejisi güttüğünü ortaya koymaktadır. Zaten yeni yapılan yatırımlara bakılacak olursa çıkartılan hammaddelerin zenginleştirilmesi veya daha iyi işlenerek kalitesinin arttırılması yönünde olduğu görülecektir.

Dönem Kârındaki büyümeye bakacak olursak 2006 yılında elde edilen 5.327.530 YTL lik Kâra Karşılık 2007 yılında % 2,55 artışla 5.463.285 YTL lik bir Kâr elde edildiği görülmektedir. Satışlara göre daha düşük kalan bu büyüme oranı maliyetlerdeki % 38 lik artışın etkisiyle düşük çıkmıştır. Her ne kadar faaliyet giderlerinde % 10 luk bir azalma olsa da maliyetlerdeki bu yüksek tutardaki artış Kârlılığı olumsuz yönde etkilemiştir.

Öz kaynaklarda 2006 yılına göre 2007 yılında meydana gelen %14,13 lük bir artış şirketin 2006 yılı Kârını dağıtmamasından ve ödenmemiş sermaye tutarını azaltmasından kaynaklanmaktadır. Temel hedefi sürekli genişleme ve büyüme olan şirketin yıllar itibariye bu şekilde bir Kâr dağıtım politikası izlediği görülmektedir.

Varlıklarda Büyüme Oranına bakarsak; 2006 yılında 56.202.667 YTL varlığa sahip olan işletmenin 2007 yılında 74.677.914 YTL lik bir varlığa ulaştığını görürüz ki bu da % 32.87 lik bir artış demektir. Bu oranın yüksekliği şirketin sürekli olarak genişleme ve büyüme stratejisi içinde olduğunu göstermektedir.

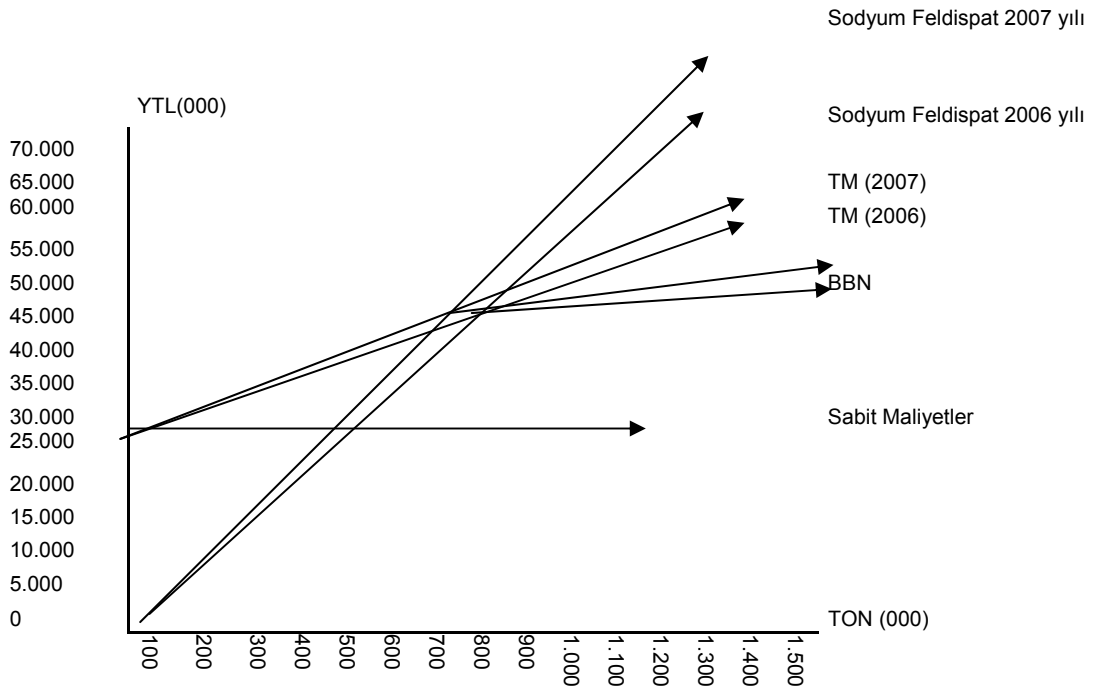
1.3.8- Başa Baş Analizleri Yorumu

“Kâra geçiş noktası” veya “Sıfır Kâr” olarak da adlandırılan başa baş noktası işletmenin ne Kâr nede zarar ettiği satış seviyesi olarak adlandırılır. Başa baş noktasında toplam gelir toplam maliyetle eşittir. İşletme bu noktanın altında zarar eder, satışlarını bu noktanın üzerinde tuttuğu sürece ise kâr elde eder.

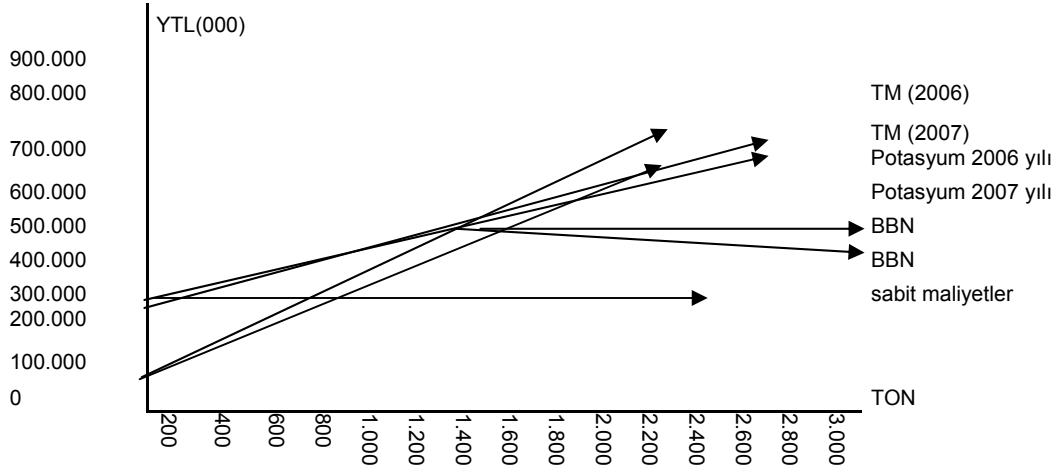
Baş baş analizleri Başa Baş Noktası Miktar ve Başa Baş Noktası Tutar başlıkları altında ayrı ayrı değerlendirilmiştir.

1.3.8.1- Başa Baş Noktası:

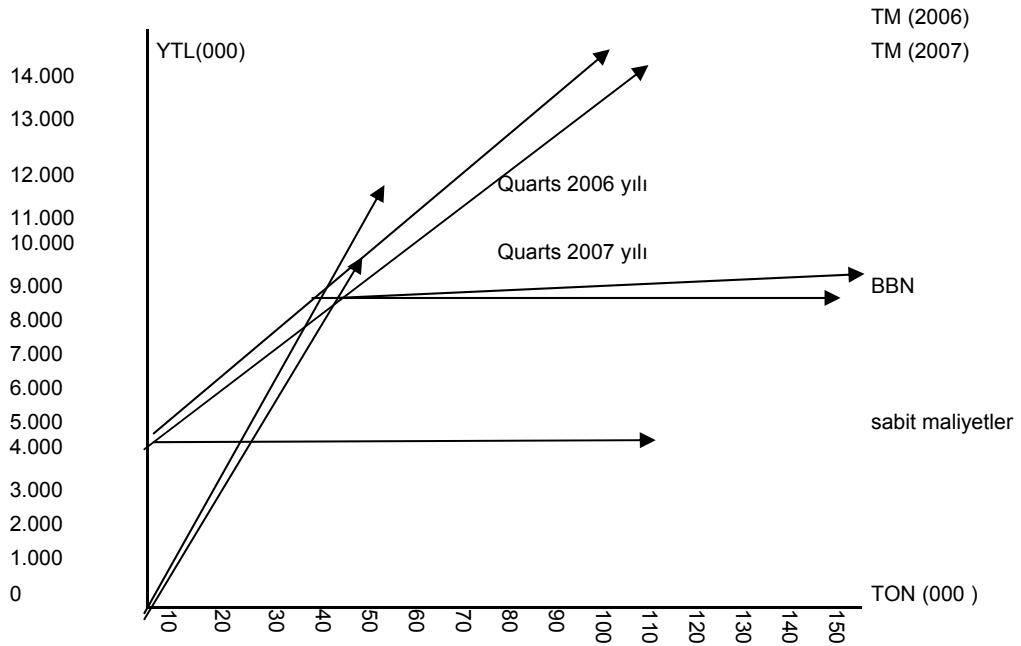
	<u>2006</u>	<u>2007</u>
Sodyum Feldspat		
B.B.N. (Q)	1.067.320 ton	979.841 ton
B.B.N.(YTL)	43.506.174.00	44.454.392.00
Potasyum Feldspat		
B.B.N. (Q)	2.110 ton	2.380 ton
B.B.N.(YTL)	474.723.00	619.286.00
Kuvars		
B.B.N. (Q)	50.106 ton	53.366 ton
B.B.N.(YTL)	8.452.547.00	9.684.568.00



Şekil-1 Feldspat Başa baş Grafiği



Şekil-2 Potasyum Başa baş Grafiği



Şekil-3 Quarts Başa baş Grafiği

İncelediğimiz işletme 2006 yılında sodyum ürününde 1.067.320 ton ve 43.506.174 YTL satış hasılatı BBN'nda tüm giderlerini karşılayabilirken, 2007 yılında 979.841 ton ve 44.454.392 YTL' nda BBN nı yakalayabilmiştir. Yani başa

baş noktasında üretim miktarı düşerken satış hasılatı yükselmiştir. Burada başa baş miktar noktasında olumlu bir düşüşe Karşılık başa baş tutar noktasındaki artışın nedenlerinin ortaya konması gerekmektedir. Daha önceki satışlarla ilgili rasyolarda belirtildiği gibi, işletme katma değeri yüksek mallar üretme stratejisi gütmektedir. Bu durum bir sonraki yılın başa baş noktasına daha az üretim ancak daha fazla satış hasılatı şeklinde yansımaktadır. Yani miktar açısından olumlu satış hasılatı açısından ise olumsuz bir durum ile Karşılaşılmaktadır. Bunun nedeni, işletmenin katma değeri yüksek mamul üretimini artırırken, bu mamullerin üretimi için daha fazla giderlere katlanmasıdır. Benzer yorumu kuvars ve potasyum feldspat madenleri için yapmak mümkün değildir. Çünkü bu madenler zaten katma değeri yüksek olan madenlerdir. Sodyum feldspat madeni bölgede yoğun bir şekilde çıkartılabilirken potasyum ve kuvars madeni için aynı durum söz konusu değildir. İşletmenin ürünlerinin başa-baş noktalarının ayrı ayrı hesaplanmasının nedeni işletmenin temel faaliyet konusu sodyum feldspat madeninin çıkarılarak işletilmesidir. Hesaplamaya konu olan potasyum feldspat ve kuvars madenlerinin üretimi ise sodyum feldspat ocaklarından birlikte çıkartılması ve bu çıkartılan madenlerin değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Hesaplama yapılırken kuvars ve potasyum feldspat madenlerinin çıkartılma maliyetleri ve işletmenin genel maliyetlerinden düşen payları ayrıca hesaplanarak başa-baş hesaplamasına konu edilmiştir.

1.3.8.2- Güvenlik Oranı ve Payı

	<u>2006</u>	<u>2007</u>
Sodyum Feldspat		
Güvenlik Payı	15.003.119 YTL	22.409.034 YTL
Güvenlik Oranı	0,26 (%26)	0,34 (%34)
Potasyum Feldspat		
Güvenlik Payı	1.616.945 YTL	2.849.883 YTL
Güvenlik Oranı	0,77 (%77)	0,82 (%82)

Kuvars

Güvenlik Payı	4.467.997 YTL	6.474.679 YTL
Güvenlik Oranı	0,35 (%35)	0,40 (%40)

İncelediğimiz işletmenin yukarıda verildiği üzere maden gruplarına göre güvenlik payları ve güvenlik oranları oldukça yüksektir. Bu oranların doğruluğunu sınamak için katkı oranı ile güvenlik payının çarpımı sonucu gelir tablosu faaliyet Kârına ulaşılması gerekir. Nitekim incelediğimiz işletmenin mamul gruplarına göre katkı oranları ile güvenlik paylarının çarpımları sonucu faaliyet Kârlarına çok yakın değerler bulunmuştur.

Kâr	2006	2007
Sodyum Feldspat	3.801.585 YTL	5.250.967 YTL
Potasyum Feldspat	851.310 YTL	1.518.041 YTL
Kuvars	1.243.753 YTL	1.641.020 YTL
<i>Toplam</i>	<i>5.896.648 YTL</i>	<i>8.410.028 YTL</i>

Gelir tablolarına bakıldığında 2006 yılında işletmenin faaliyet Kârı 5.949.347 YTL olarak gerçekleşirken 2007 yılında 8.401.850 YTL olarak gerçekleştiği görülmüştür. Bu rakamlar söz konusu işletme için hesaplanan güvenlik payı ve oranlarının doğru ve güvenilir olarak hesaplandığını ve işletmenin iyi düzeyde oranlara sahip olduğunu göstermektedir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

İşletmelerde performans ölçümlemesi işletmenin amaçlarına ve hedeflerine ne ölçüde ulaşabildiğini ya da hedeflerinden ne ölçüde uzaklaştığını ortaya koyabilmek için, bir takım standartlar, işletmenin içinde bulunduğu sektörün ortalamaları ve de sektörde benzer işi yapan firmaların verilerine göre, göstermiş olduğu olumsuz sapmalar ya da olumlu yöndeki pozisyonlarının ortaya konması için bir takım hesaplamaların ve karşılaştırmaların yapılmasıdır

Beşeri ve maddi kaynakların en iyi şekilde kullanılması, işletme yönetiminin temel uğraşı alanıdır. Emek, sermaye, enerji, makine ve teçhizat, hammadde ve diğer tüm üretim faktörleri ile birlikte insan kaynaklarından yararlanma derecesinin yükseltilmesi, sistemin performansının artırılması demektir. Performans, genel anlamda amaçlı ve planlanmış bir etkinlik sonucunda elde edileni nicel ve/veya nitel olarak belirlenen kavramdır. Amaçların gerçekleşmesi için gösterilen tüm çabanın amaca yaklaşma oranı gerçekleşme derecesidir. Bu sonuç mutlak ya da görel olarak açıklanabilir. Her iki şekildeki saptama da gerçekleştirilen etkinliğin sonuçlarının değerlendirilmesiyle olur.

Bir finansal analizin denetim, finansal performans ölçümü, Karar alma ve planlama amacıyla kullanılması için sadece bilanço ve gelir tablosunun incelenmesi de yeterli değildir. Çünkü bilanço, mali dönemin son günü itibariyle varlık, yükümlülük ve sermayenin bir resmini verirken; gelir tablosu mali dönem periyodu boyunca gelir - gider akımının sonucunu göstermektedir. Böyle olmakla beraber, bu çalışmada temel veriler konumuzun bir gereği olarak doğaldır ki, Bilanço ve Gelir Tablosu verileri olmuştur.

İşletmelerde sürekli büyüme eğilimi, fon piyasalarının gelişmesi, finans kurumlarının kredi açmada daha sağlam temellere dayanma gereksinimi ve vergi kanunlarının vergilendirme sistemindeki ve uygulanmasındaki karmaşıklık

özellikle uluslararası muhasebe ilke ve standartlarına uyma mecburiyeti son yıllarda mali tabloların geniş ölçüde kullanılmasını sağlamış ve mali analizlerin önemini arttırmıştır. Günümüzde iş hayatında mali tablolar geniş ölçüde kullanılmakta ve iş hayatı ile ilişkili olan bütün kişi ve kurumlar mali tablolar analizi ve yorumu ile yakından ilgilenmektedirler.

Mali tablolardaki rakamlar işletmenin durumu hakkında salt kendi başına yeterli bilgiyi sunamazlar. Bu bilgiler analiz edilip yorumlandıktan sonra işletmenin durumunu ortaya koymakta yararlı olurlar.

Finansal tablolar, işletme dışındaki kişi ve kuruluşlara bilgi sağladığı gibi, yönetimin başarısını değerlendirmek için de kullanılır. Finansal analiz, yönetimin değerlendirilmesi açısından, bizzat işletme tarafından yapılabileceği gibi, işletmeye kredi veren kurumlar veya yatırımcılar tarafından da yapılabilir.

Finansal analizle ilgili çalışmalar, analizi yapanlara, analizin süresine ve benzeri faktörlere göre farklılıklar gösterir. İşletmenin borçlanma enstürmanlarına yatırım yapacak kişi veya kurumlar açısından da finansal analizde işletmenin uzun dönemli nakit girişleriyle borçlarını karşılayıp karşılayamayacağı araştırılır. Bu nedenle, özellikle işletmenin sermaye yapısı, fon ve kaynak kullanımı, geçmişteki ve gelecekteki kârlılığı değerlendirilmeye çalışılır. İşletmeyle ilgili finansal analiz yapılırken, bilgiler genellikle bilanço ve gelir tablosundan elde edilir

Finansal analiz teknikleri, işletmelerin değerlendirilmesinde çok önemli bir rol oynamakla birlikte, değerlendirme sürecinin sadece bir aşamasını oluşturur. Başka bir deyişle, işletmelerle ilgili değerlendirmelerde doğru Karar verebilmek için, işletmeyle ilgili başka bilgilere de gereksinim vardır. Bu nedenle, çalışmaya konu olan işletmenin yöneticilerinin karakterleri ve yetenekleri, işletmenin geçmişi ve faaliyetleri, işletmenin organizasyon yapısı, ekonomik ve finansal koşulları hakkında gerekli bilgilere de dayanarak yorumlar geliştirilmiştir. Bundan dolayı, uygulanan finansal analiz teknikleri yapılma amacına göre değişiklik arz etmektedir. Örneğin, bankalar bu teknikleri kredi analizlerinin yalnızca bir aşamasını gerçekleştirmek için kullanmaktadırlar.

Yukarıda izah edilmeye çalışıldığı gibi işletmelerin değerlendirme esasları ve performans ölçümü yalnızca finansal analiz teknikleriyle yapılamaz. Bu husus işletmenin tüm fonksiyonlarını ve faaliyet dönemini dikkate alan, icabında geçmiş yaşamının tümünün değerlendirilmesini gerektiren bir husus olabilmektedir.

Bütün bu analizlerin açıklanmasındaki temel amacımız, Türkiye’de madencilik sektöründe küçümsenmeyecek derecede önemli bir yere sahip olan Kaltun Madencilik AŞ.nin sektördeki değerlemesi ve performansının ölçümünde bu teknikten (rasyo analiz tekniği) yararlanacağımızdır.

Madencilik, insan ve toplum hayatında vazgeçilmez bir yer tutar. Gelişmiş ülkelerin bugünkü teknoloji ve refah düzeyine ulaşmalarında en etkin rolü oynayan faktördür. Madencilik sektörü sanayileşmenin temel girdilerini üreten bir sektördür. Üretimin ve ihracatın zamanla tarımdan sanayiye kayması, sanayi için gerekli olan hammaddelerin nitelikli ve ekonomik olarak elde edilmesini gerekli kılmıştır. Madencilik sektörü, gelişmiş sanayi ülkelerinin hemen hepsinde ekonomik kalkınmayı başlatan öncü sektör görevini üstlenmiştir. Bu nedenle ülkemizde de madencilik sektörünün önemi günden güne artmaktadır.

Dünya maden rezervlerinde önemli payları olduğu gibi dünya maden üretiminde de rol oynayan ülkelerin başında ABD, Çin, Güney Afrika, Kanada, Avustralya, Rusya ve Şili gelmektedir. Söz konusu ülkelerin madencilik ürünleri üretim ve dış ticaretinde de dünyada önde geldikleri gözlenmektedir. Bunun yanı sıra maden grubuna girmeyen petrol üretiminde ise Suudi Arabistan, Kuveyt, İran, Rusya ve CIS ülkeleri önemli rezervlere sahiptir.

Jeolojik yapının bir sonucu olarak ülkemiz önemli sayıda maden çeşitliliğine sahip ve maden kaynakları yönünden zengin bir ülkedir. Türkiye’nin dünya maden sektöründe rekabet gücünün yüksek olduğu en önemli madenleri bor, toryum, linyit, mermer, manyezit, nadir toprak elementleri, zeolit, trona, barit, feldispat ve sodyum sülfattır. Türkiye’de petrol ve kömür dışında, 4,400

maden yatağı bulunmaktadır. Bu kaynaklardan elde edilen madenler sanayi sektöründe ham madde olarak kullanılmakta, üretim fazlası ise ihraç edilmektedir.

Bugün, Türk madencilik sektöründe 53 farklı maden ve mineralin üretimi yapılmaktadır. Madenlerimiz; endüstriyel ham maddeler ve metalik madenler olarak gruplandırılır.

Madencilik sektörünün ülkemiz gayrî safî millî hasıla içerisindeki payı, 2,6 milyar ABD \$ düzeyindedir. Bu da gayrî safî millî hasılanın yaklaşık %2'sine tekabül etmektedir. Bu oran, gelişmiş ülkelerde %3-%5 arasında değişmektedir. Diğer taraftan, madencilik sektörünün, 2010 yılında, gayrî safî millî hasıladan 8-10 milyar ABD\$ civarında pay alması amaçlanmaktadır.

Madencilik sektörünün ülke kalkınmasındaki kritik önemi, fazla miktarlarda üretim yaparak yurtdışına hammadde ihraç etmek anlamında değil, yerli sanayiye düşük maliyetli ve kaliteli girdi sağlamaktır. Böyle olduğunda, madencilik sektörünün gayrî safî millî hasıla içerisindeki payı da düşük kalmaktadır.

Dünya ticaret rakamları incelendiğinde çelik, bakır, kurşun ve kalay gibi geleneksel metallerin kullanımı düşerken, ileri seramik malzemeler, plastik ve polimer kökenli malzemeler gibi yüksek teknoloji malzemelerinin kullanımının giderek arttığı görülmektedir.

2004 yılı itibariyle dünya cevher üretimi 1.34 milyar ton olarak gerçekleşmiştir. Dünya demir cevheri üretiminde ilk üç sırayı Çin Halk Cumhuriyeti, Brezilya ve Avustralya almaktadır. 2004 yılı itibariyle söz konusu ülkelerin dünya üretimindeki payları sırasıyla % 23, %19 ve %17'dir. İlk 14 ülkenin üretimi 2004 yılında dünya cevher üretiminin %97'sini oluşturmaktadır.

Dünya feldspat üretimini 2004 yılı itibariyle 11.1 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Dünya feldspat üretiminde ülkemiz, İtalya'dan sonra ikinci sırada

yer almaktadır. Üçüncü ülke ise ABD'dir. 2004 yılı itibariyle dünya üretiminde ülkemiz payı %17'dir. İtalya ve ABD'nin payları ise sırasıyla %23 ve %7'dir. Ülkemizle birlikte İtalya ve ABD, dünya feldspat üretiminin %47'sini oluşturmaktadır.

Ülkemizde zengin maden yataklarıyla tanınan Çine, Feldspat kaynağı olarak Türkiye'nin bilinen ve işletilen en önemli bölgesidir. Feldspat madeni seramik sektörünün ve cam sektörünün hammaddesidir. Çeşitli kalitelerde çıkartılan bu madenler farklı ısı düzeylerinde pişirilerek nihai ürün şekillendirmeleri gerçekleştirilmektedir.

Bu bölgede 1960' ların başında faaliyet göstermeye başlayan Kaltun Madencilik, bugün Türkiye'de maden sektöründe feldspat üretiminde en güçlü firmaları arasındadır. Şirketin sahibi olduğu sodyum feldspat, kuvars ve potasyum feldspat maden sahaları oldukça yüksek bir rezerve sahiptir. Şirket genel olarak ruhsatların sahibi olmakla beraber rödevans sözleşmeleri ile işletilen maden sahaları da mevcuttur. Şirket madencilik faaliyetlerine 1960 yıllarda başlamış olmasına rağmen 1990 lı yıllara kadar çok fazla bir gelişme gösterememiştir. Bu yıllarda şirket birçok KOBİ'nin yapamadığını başarmış profesyonel yönetimin adımlarını atmaya başlamıştır. 2000' li yıllara gelindiğinde şirket yönetimi dış pazarın önemini daha iyi kavrayarak İtalya, İspanya, Mısır gibi ülkelerde doğrudan şirket kurma yatırımlara giderken bir çok ülkede de pazarlama ofisleri kurmaya başlamıştır. Böylelikle Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkenin her an karşılaşılabileceği ekonomik krizlerden etkilenmeden, hatta bu krizleri avantaja dönüştürerek yurt içi satışların seviyesi korunarak yeni tesis yatırımlarıyla yurtdışı satışlar ağırlık kazandırılmış, nitekim 2000 li yılların ortalarına yaklaşıldığında yurtdışı satışların toplam satışlar içindeki oranı %80 lere ulaşmıştır. Şirket bugün 40 dan fazla ülkeye ihracat gerçekleştirerek ülke ekonomisine önemi azımsanmayacak katkı sağlamaktadır. Şirket yurtiçi piyasanın büyük bir bölümüne hakim ve sodyum feldspat, potasyum feldspat ve kuvars madenlerinin işletilmesinde en büyük yatırımlara sahip kuruluş olup hızlı bir şekilde büyümeye devam etmektedir. Kaltun Madencilik bağlı olduğu gurubun lokomotif konumuna gelmiş ve guruba adını vermiştir. Kaltun gurubuna bağlı madencilik,

enerji, tarım, hayvancılık, gıda, Kâra ve deniz taşımacılığı sektörlerinde faaliyet gösteren 20 den fazla şirket bulunmaktadır. Bizim burada faaliyet konusu açısından tez konusu yaptığımız şirket, kuruluşundan bu güne temel işgal konusu olan maden işletmeciliği ile ilgili Kaltun AŞ. olmuştur. Yararlandığımız finansal tabloları ve gerekli diğer verileri bu çalışma içerisinde sunulan söz konusu şirketin rasyo analizleri yardımıyla yapılan analiz sonuçlarını değerlendirecek olursak:

Carî orana bakıldığında 2006 ve 2007 yıllarında standardın altında olması nedeniyle işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemede güçlük çektiğini o nedenle, sonraki dönemlerde bu oranı yükseltebilmek için şirketin döner varlıklarına yatırım yapılması yada kısa vadeli borç düzeyinin uzun vadeli kaynaklarla ya da duran varlık satışıyla düşürülmesi politikaları güdülmelidir.

Carî oran tek başına işletmenin kısa vadeli borçlarını Karşılama yeterli bir gösterge olmayabilir. Çünkü stokların devredip devretmediği, toplam döner varlık içindeki ağırlık derecesinin ne olduğu, aynı zamanda alacak devir hızının da incelemeye tabi tutularak alacak tahsilât politikalarının dikkate alınması ve alacakların döner varlık içerisindeki ağırlığının derecesi bilinmek durumundadır. Bu bilgiler ışığında Kaltun A.Ş. nin stok devir hızının 2006 yılında 2,57, 2007 yılında 3,95 gibi düşük oranlar olarak çıkması ve döner varlık içerisindeki ağırlık yüzdesinin 2006 yılında % 49,0, 2007 yılında % 32,7 gibi bir oranla bir ağırlığının bulunması yukarıda ifade ettiğimiz gibi özellikle 2006 yılı için hem carî oranın düşük olması hem de stok devir hızının yeterli düzeyde olmaması yapılan yorumumuzu güçlendirmektedir.

2007 yılında işletmenin 1 TL kısa vadeli borcuna Karşılık 1,1 TL' lik bir işletme sermayesine sahip olduğu 2006 yılına göre kısa vadeli borçlarını bir önceki yıla göre ödemede biraz daha güç kazandığı ortaya çıkmaktadır. Bu savı 2006 yılına göre yaklaşık %54 oranında artış hızı gösteren stok devir oranı da desteklemektedir.

İncelenen şirkette likidite oranı standart oran olan 1'in oldukça altındadır. Bunun nedeni carî oran yorumunda açıklandığı gibi döner varlıklar içerisinde stokların önemli bir ağırlığının oluşudur. Bu oran ödeme riski bakımından ticarî alacakları bünyesinde tutar. Bu nedenle daha kesin bir yargıya varabilmek için alacakların döner varlıklar içindeki payı ve vadeleri bilinmelidir. Bilânço verilerine bakıldığında döner varlık içerisindeki payı 2006 yılında %27,8, 2007 yılında ise %47,1 olan toplam alacakların etkisinin likidite oranının düşük çıkmasında rol oynadığı gözlenmektedir. Dolayısıyla yönetim, alacak tahsil politikasında beklenen etkinliği sağlayabilmelidir.

Likidite oranlarının en duyarlısının nakit oran olduğudur. Bu oran işletmenin elindeki hazır değerleri ile kısa vadeli borçlarını ne ölçüde karşılayabildiğini ölçmede kullanılan bir oran olup 2006 yılında %7, 2007 yılında ise % 12 olarak hesaplanmıştır. Oranın standardı %20 olduğundan bu oranın bu standardın altına düşmemesi genel bir kural olarak arzulanır. Kaltun şirketinde her iki yıla ilişkin hazır oranın 2007 yılında 2006 yılına göre yükseldiği görülmekle birlikte sektör standardının oldukça altında çıkmış olması şirketin nakit ve nakde çevrilebilir varlıklarda oldukça sıkıntılı bir durumun ortaya çıktığını ve yeni kredi bulma ihtiyacının doğduğunu ifade edebilir. Yani şirketin nakit durumu oldukça düşük düzeydedir ve nakit sıkıntısı çeken bir şirket konumundadır. 2007 yılında şirketin yüklü bir biçimde uzun vadeli borçlanmaya gitmiş olduğu bu nedenle yarattığı uzun vadeli yabancı kaynakla, devreden işletme sermayesi açığını kapattığı gibi söz konusu sermayesi gereksinimini de bu yolla çözmüş olduğu anlaşılmaktadır.

Sonuç olarak, işletme sermayesi yetersizliğinin temel nedeni, (şirketin faaliyet raporlarından elde edilen verilere ve birebir görüşmeler sonucu elde edilen bilgilere göre) daha önceki süreçte gerçekleştirilen 'tevsii yatırımları' ile ilgili tahakkuk etmiş borçların ödemelerinin vadelerinin gelmiş olması dolayısıyla 2006 yılında gerçekleştirilen ödemeler ve bağlı ortaklıklara açılan nakdi kredi sonucu oluşan nakit sıkıntısı olmuştur. Ayrıca yapılmakta olan yatırımlar için de, 2007 yılı vadeli çek ve ödeme emirleri evraklarının verilmiş olması kısa vadeli

borçları arttırmış dolayısıyla, 2006 yılında net işletme sermayesinin negatif çıkması sonucunu yaratmıştır.

Şirketin faaliyet devir hızı oranlarına bakıldığında stok devir hızının sektör ortalamasının altında olduğu görülmekte bu da işletmenin önemli ölçüde stok maliyetlerine katlandığı sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

Stok devir hızının düşük çıkmasında etken olan hammadde, yarı mamul ve mamul madde stoklarını içeren devir hızının incelenen her iki yıl için de standardın oldukça altında gerçekleşmiş olması, birkaç üretim sahalarından temin çıkarılan bazı ürünlere ilişkin hammaddelerin gereğinden fazla stoklanmış olmasıdır.

Analizde Alacak Devir Hızına gelince; İşletme 2006 yılında ortalama 37 günde bir alacak tahsilâtı gerçekleştirirken, 2007 yılında 43 günde bir tahsilât gerçekleştirmiştir. Bu durum şirketin, sektör standardının da üstünde bir alacak devir hızına sahip olduğunu ortaya çıkarmaktadır. Alacak devir hızının yüksekliği bir yandan şüpheli alacak ve değersiz alacak oranını azaltırken diğer yandan gereksinim duyulan nakit ihtiyacının giderilmesinde önemli rol oynamaktadır. Dolayısıyla şirket gerek kredili satışlarının vadesinin tespitinde gerekse alacak tahsilât politikalarının yönetiminde etkinliği sağlamış görünmektedir.

Şirket, Net İşletme Sermayesi Devir Hızı açısından analiz edildiğinde 2006 yılında şirketin kısa vadeli borçlarının brüt işletme sermayesinden fazla olduğu görülmekte dolayısıyla negatif net işletme sermayesi sonucu bir devir hızının varlığından bahsedilememektedir. Ancak 2007 yılına gelindiğinde gerek net satışların 2006 yılına göre % 17 oranında artması gerekse 2007 yılında gerçekleştirilen uzun vadeli yabancı kaynakla finanslamanın işletme sermayesi üzerindeki olumlu etkisi net işletme sermayesi devir hızını “22 kez” olarak ortaya çıkarmıştır. Dolayısıyla şirket yönetiminin uzun vadeli varlık yatırımlarını kısa vadeli kaynak olan işletme sermayesini kullanarak değil uzun vadeli kaynaklara yönelerek gerçekleştirmesi daha uygun olacaktır.

Döner Varlık Devir Hızı yani Brüt İşletme Sermayesi Devir Hızı 2006 yılında 2,58 iken 2007 yılında 2,25 olarak gerçekleşmiş olup sektördeki rakip firma rasyolarının oldukça altında olmakla beraber, bir yandan yeterince brüt işletme sermayesinin olmayışı ve de kısa vadeli borçların ağırlığından dolayı 2006 yılında negatif çıkması ile bir takım olumsuzluklar ve riskleri beraberinde getirmektedir.

Duran Varlık Devir Hızı, Oranı yüksek çıkmıştır. Bu oranın yüksek çıkması atıl duran varlıkların işletme faaliyetlerinde etkin bir şekilde kullanıldığı yorumunu yaptırır. Şirket 2006 ve 2007 yıllarında pazarını genişletmek ve genişleyen pazara hitap edebilmek amacıyla kapasite artırımına yönelik fiziksel ve teknolojik yatırımlarda bulunmuş ve bunun semeresini bu yıllarda alabilmiştir. Bu yorum özellikle maddi duran varlık devir hızı açısından yapılmalıdır.

Toplam Aktifler Devir Hızı Oranı, toplam aktifin ne derecede işletme faaliyetlerinde etkin olarak kullanıldığını gösteren bir orandır. Şirketin 2006 yılı toplam aktif devir hızı 1,31 2007 yılı ise 1,16 çıkmıştır. Bu oranlar işletmenin rantabilitesini etkileyen oranlardır. Oranın sektör standardına (1,1) yakın çıkması duran varlık devir hızında ifade ettiğimiz gibi aktiflerden etkin bir şekilde işletme faaliyetlerinde kullanıldığını ifade eder. Tabii ki, duran varlık devir hızından dolayı standarda uygun çıkan bu oranın etkisi sonuçta toplam aktiflerin Kârlılığı oranında anlam kazanacaktır. Bu hususa ileride toplam varlıkların Kârlılığı rasyosunda açıklık getirilecektir.

Öz Sermaye Devir Hızı Oranı işletmenin finansal yapısı ile ilgili bir oran olma özelliğinden dolayı ayrı bir önem arz eder. Kaltun A.Ş. de bu oranın standarda uygun bir oran olarak tezahür etmiş olması her iki yılda da öz sermayenin işletme faaliyetlerinde etkin kullanılabilirdiğini fırsat maliyetine meydan verilmediğini gösterir. Ayrıca Öz Sermaye Devir Hızı Oranı finansal yatırımcıların finansal yatırım tercihlerinde etkili olan bir orandır. Ancak söz konusu şirket halka açık bir şirket olmadığından bu etki ifade ettiğimiz anlamda önem arz etmemektedir.

Toplam Yabancı Kaynağın Aktif Toplamına Oranı ve Öz Sermayenin Toplam Varlığa Oranı ve de Öz Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranına bakıldığında, 2006 yılında borçtan daha az yararlanıldığı, 2007 yılında ise borçtan daha fazla yararlanıldığını ifade etmektedir.. Yani 2006 yılında toplam aktifin % 55,52'sinin, 2007 yılında ise % 61,79' unun yabancı kaynakla finanse edildiği ve borcun finansal kaldıraç etkisinden yararlandığı anlaşılmaktadır denebilir. Ancak işletme, yüksek dereceli kısa vadeli yabancı kaynak kullandığından dolayı önemli ölçüde risk üstlenmiş durumdadır. Bunun nedenini ülkemiz gerçeğinde ticarî kredilerin dışında bankaların değişik enstürmanlar altında kısa vadeli diğer yabancı kaynak elde etme alternatiflerinin genişlemesi, uzun vadeli yabancı kaynak fırsatlarının yeterince olmayışı şeklinde ifade edilebilir. Kaldı ki bilindiği gibi tahvil ihraç etme yoluyla uzun vadeli kaynak yaratma alternatifi olmayan şirketlerin bir tek başvuracağı yol kalıyor ki oda ipotekli banka kredileridir. Dolayısıyla toplam yabancı kaynak içerisinde kısa vadeli yabancı kaynak ve uzun vadeli yabancı kaynak dengesinin sağlanması da zor olmaktadır.

İşletmenin Kârlılık oranlarına bakıldığında, gerek brüt satış Kârı oranı gerekse dönem Kârının net satışlara oranı, her şeye rağmen madencilik sektöründe beklenen Kârlılık oranlarının üzerinde gerçekleşmiştir. Yani tatmin edicidir. İtiraf etmek gerekirse, amaç Kârlılık ya da Kâr maksimizasyonu ise, 2007 yılında artan satışların etkisi ile yönetim bu hedefe ulaşmıştır.

Varlıklardaki Büyüme oranının yüksekliği de şirketin sürekli olarak genişleme ve büyüme stratejisi içinde olduğunu göstermektedir

KAYNAKÇA

AKAT, İlter, Gönül BUDAK, Gülay BUDAK, İşletme Yönetimi, 1. Baskı, Beta Basın Yayınları İstanbul,1994.

AKDOĞAN, Nalan, SEVİLENGÜL Orhan, Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulaması, 9. Baskı, Gazi Büro Kitapevi Ankara,1999.

AKDOĞAN, Nalan, TENKER Nejat, Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, 5. Baskı Yakın Yayınları, İstanbul,1997.

AKGÜÇ, Öztin, Mali Tablolar Analizi genişletilmiş 9. baskı Muhasebe Enstitüsü yayın no: 64 Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı yayın no: 64 İstanbul,1995.

AKINCI, Nejat, ÜNLEN Müjdat, Mali Tablolar Analizi, Barış Yayınları, İzmir,1998.

BEKTÖRE, Sabri, Ferruh ÇÖMLEKÇİ, Mali Tablolar Analizi, Esbav Yayınları, No:71 Eskişehir,1989.

BERK,Niyazi, Finansal Yönetim, 2. Baskı Eskişehir,1995.

BOLGÜN, K. Evren, AKÇAY M. Barış, Risk Yönetimi 2. Baskı, Scala Yayıncılık, İstanbul,2005.

BOLGÜN, K. Evren, AKÇAY M. Barış, Risk Yönetimi, Gelişmekte Olan Türk Piyasasında Entegre Risk Ölçüm ve Yönetim Uygulamaları, Scala Yayıncılık, İstanbul,2005.

BREALLY, Richard, A.Stewart, C.Mayres, Alan J.Marcus, İşletme Finansmanının Temelleri, Literatür Yayıncılık, England, 1997.

BUSHMANN, Smith, Financial Accountig Information and Cooperatin Goverments, England, 2001.

BÜYÜKMİRZA, Kamil, Maliyet ve Yönetim Muhasebesi, Gazi Kitapevi Yayınları 9. Baskı, Ankara, 2003.

CAN, Hilal, TUNCER Doğan, YAŞAR Ayhan, Genel İşletmecilik Bilgileri, 3. Baskı Siyasal Kitapevi, Ankara, 1994.

CAN, Hilal, TUNCER Erdoğan, YAŞAR Ayhan, Genel İşletmecilik Bilgileri, 13. Baskı, İzmir, 2001.

CANDAN, Hasan, ÖZÜN Alper, Bankalarda Risk Yönetimi, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul, 2006.

CENGİZ, Erol, Nakit Akım Yaklaşımı Yöntemi ile Kredi Değerlendirmesi, Türkiye Bankalar Birliği, Ankara, 1991.

CEYLAN, Ali, İşletmelerde Finansal Yönetim, 5. Baskı, Etkin Kitapevi, Bursa,1998.

ÇAĞIL, Gülcan, Sermaye Yeterliliği Açısından Operasyonel Risk ve Bankacılık Sektöründe Uygulaması, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık ABD, Yayınlanmış Doktora Terzi, Marmara Üniversitesi Merkez Kütüphane İstanbul,2006.

ÇETİNER, Ertuğrul, İşletmelerde Mali Analiz, Gazi Kitapevi, 3. Baskı, Ankara,2000.

DEĞİRMENCİ, Nihal, Sermaye Yeterliliği Konusunda Seçilmiş Bazı Ülkelerdeki Uygulamaların değerlendirilmesi, TCMB Uzmanlık Tezi, Ankara,2003.

DİNÇER, Ömer, FİDAN Yahya, İşletme Yönetimine Giriş, 3. Baskı, Beta Basım Yayıncılık İstanbul,1997.

DURMUŞ, Ahmet Hayri, Mali Tablolar Tahlili, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, N.Sayar Yayınevi Yardım Vakfı Yayını İstanbul,1986.

ERDOĞAN, Necmettin, AKINCI Nejat, Finansal Tablolar ve Analizi, 4. Baskı, Barış Yayınları İzmir,1995.

HATİPOĞLU, Zeyyat, Ayrıntılı İşletme Finansı, Sedok Yayınları, İstanbul,1997.

KAVAL,Hasan, Bankalarda Risk Yönetimi, Yaklaşım Yayınları, Ankara,2000.

KIYILAR, Murat, Çözümlü Finans Problemleri, İstanbul,1997.

MÜFTÜOĞLU, Tamer, İşletme İktisadı, 3. Baskı, Turhan Kitabevi, İstanbul,2000.

ÖZDEMİR, Muharrem, Finansal Yönetim, Ankara,1997.

ÖZER, Mevlüt, Vergi Kanunları ve Tek Düzen Muhasebe Sistemi Kapsamı Mali Tablolar ve Finansal Analiz, Ankara,1997.

PARASIZ,M. İlker, Para Banka ve Finansal Piyasalar, 6. Baskı, Ezgi Kitapevi, Bursa,1997.

SAYILGAN, Güven, İşletme Finansmanı, Turhan Kitapevi, 1. Baskı, Ankara,2003.

SAYILGAN, Güven, Soru ve Cevaplarla İşletme Finansmanı, Ankara,2003.

Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu İstanbul,2006.

Sınavlara Hazırlık Tek Kitap, Gökçe Kitapevi, Eylül,2003.

ŞENER, Recep, Maliyet Muhasebesi, Gazi Yayınları, Ankara,1994.

ŞENER, Recep, Maliyet Muhasebesi Çözümlü Problemleri, Gazi Yayınları, Ankara,1999.

ŞENER, Recep, Maliyet Unsurları Muhasebesi, Gazi Yayınevi Ankara,2004.

ŞİMŞEK, M.Şerif, İşletme Bilimine Giriş, 6. Baskı,1999.

TEKOK, Osman, Finansal Yönetim, Ankara,1995.

TEKOK, Osman, İşletme Yönetiminde Karar Bakımından Kâra Geçiş Noktaları, San Matbaası, Ankara,1990.

TEKOK, Osman, ve Diğerleri, Finansal Yönetim ve Politikaları, Ankara,1979.

TURGAY, Tayfun, Verimlilik Açısından Yönetim Bileşimleri, Ankara,1995.

UZUN, Emin, İşletme Finansmanı ve Finansal Yönetim,Birleşik Matbaacılık, Muğla,2007.

YILMAZ, Sabahattin, Bilânço Analizleri, Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayını Eskişehir, 1998.

Serham Seramik Dergileri (Aylık Yayınlar)

Muhasebe ve Finansman Dergileri (Aylık Yayınlar)

Mineral Commodity Summaries, England, 2006.

Basle'ın Temel Prensipleri, Türkiye'deki Mevcut Uygulama Ve Bankalar Kanunu Tasarısı İstanbul,2007.

ERİŞİM ADRESLERİ

<http://ekutup.dpt.gov.tr/banka/gonula/denetim3.html> (10.11.2007)

http://www.bddk.org.tr/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/1847Piyasa%20Riski-Standard%20Metod-Ornek-v2.pdf (25.11.2007)

<http://www.bilgipasaji.com/forum/diger-ders-odevler-420/82275-finansal-analizler.html> (29.11.2007)

<http://rega.basbakanlik.gov.tr/eskiler/2007/07/20070715-7.htm> (03.12.2007)

<http://www.iskav.org.tr/Content/haberler.aspx?haberID=184> (15.12.2007)

Bursa da ki en büyük 205 firmaya finansal analiz açısından bakış

<http://www.ilc250.org.tr/document/2005/makaleler/01%20-%20BURSA%20E2%80%99DAK%20ENB%20CY%20CK%2050%20F%20RMA%20F%20NANSAL%20ANAL%20A%20ISINDAN%20BAKI%202005%20-%20Prof.Dr.%20brahim%20LAZO%20ELU.pdf> (15.01.2008)

<http://portal1.sgb.gov.tr/calismalar/yayinlar/md/149/ahmetbaspinar.pdf>
(21.01.2008)

<http://www.bankaciyiz.biz/modules.php?name=News&file=article&sid=1058>
(22.01.2008)

<http://www.finet.com.tr/kurumsal/Fma.aspx> (22.01.2008)

<http://www.forumtansiyon.com/muhasebe-den-mali-analiz/2903-mali-analiz-ders-notlary.html> (25.01.2008)

<http://www.academical.org/dergi/MAKALE/s7ozbekistandis.htm> (30.01.2008)

<http://www.paylasimturkey.com/showthread.php/mali-analiz-ders-notlari-174395.html?s=e51b3189a58458ebd88c9c467aede81b&p=478735>
(07.02.2008)

<http://www.deu.edu.tr/userweb/yasemin.yeginboy/dosyalar/malian.ppt#297,8,ORAN ANALİZİ> (07.02.2008)

<http://www.bursaekonomi.com.tr/default.asp?page=newsopen.asp&opennews=255&qmshow=215> (07.02.2008)

http://www.bilgeyatirimci.com/uzeyir_dogan/view/4171/b_r_temel_analiz_teknik_dupont_analizi (08.02.2008)

<http://www.gusiad.org/index.php?inframe=81939389352424969696238094928274772388918024748774238981894082877686748287388276789182842482767891828472808891159394913834158474937880889182381582773826273034>
(09.02.2008)

http://www.kutuphanem.net/goruntule.asp?islem=goruntule&dok_no=142973
(09.02.2008)

Finansal Analiz / Risk Ölçme ve Risk Değerlendirme

<http://www.finansrehberi.org/>

<http://www.odevci.com.tr>

<http://www.maximumbilgi.com>

<http://www.muhasabenet.net>

<http://www.kaltun.com.tr>

<http://www.mta.gov.tr>

<http://www2.tcmb.gov.tr/seykor/2007/index.htm>

<http://www.ticaretgazetesi.com.tr>

<http://www.google.com>

<http://www.bis.org>

<http://www.alomaliye.com>

<http://www.gib.gov.tr>

<http://www.dept.gov.tr>

<http://www.imkb.gov.tr>

<http://www.finansmerkezi.com>

<http://www.rikyonnetimi.com>

<http://www.tcmb.gov.tr>

<http://www.kobifinans.com.tr/tr/seykor/012002/13085> (25.03.2008)

<http://www.immib.org.tr/maden/INDEX.ASP> (25.03.2008)

<http://www.dtm.gov.tr>

<http://www.jmo.org.tr>

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Mesut DAĞDEVİREN
Doğum Yeri : Aydın-ÇİNE
Doğum Tarihi : 10.11.1976
Madeni Hali : Evli – İki Çocuk Babası
Meslek : SMMM (Özel Sektörde Çalışıyor)

EĞİTİM VE AKADEMİK BİLGİLER

Lise : Çine Muhsin Kalkan Anadolu Ticaret Meslek Lisesi
Lisans : Anadolu Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü
Yabancı Dil : İngilizce