



T.C.  
GİRESUN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI

**Mali Tabloların Analizinde Kullanılan Yöntemler ve  
BİST 100’de İşlem Gören Spor Kulüpleri Üzerine Bir Uygulama**

**Methods Used in the Analysis of Financial Statements and an Application on  
BIST 100 Traded at Sports Clubs.**

Yüksek Lisans Tezi  
Abdulkadir KARAHAN




Danışmanı  
Doç. Dr. Selçuk BALI

GİRESUN-2017

## JÜRİ ÜYELERİ ONAY SAYFASI

Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 31. / 07. / 2017 tarihli toplantısında oluşturulan jüri, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi Abdulkadir KARAHAN'ın "**Mali Tabloların Analizinde Kullanılan Yöntemler ve BİST 100'de İşlem Gören Spor Kulüpleri Üzerine Bir Uygulama**" başlıklı tezini incelemiş olup aday 06.07.2017 tarihinde, saat. 13:00 da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Aday çalışma, sınav sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Sınav Jürisi	Unvanı, Adı Soyadı	İmzası
Üye (Başkan)	Prof. Dr. Turan ÖNDEŞ	
Üye	Doç. Dr. Selçuk BALI	
Üye	Yrd. Doç. Dr. Murat SERÇEMELİ	

ONAY

.... / .... / 2017

Doç. Dr. Güven ÖZDEM

Enstitü Müdürü

## YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “**Mali Tabloların Analizinde Kullanılan Yöntemler ve BİST 100’de İşlem Gören Spor Kulüpleri Üzerine Bir Uygulama**” adlı çalışmamın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

06.07.2017

Abdulkadir KARAHAN

**ÖZET**

Küreselleşme ile sermaye birikimi artmıştır. Bu da yatırımcılar için işletmeler ile ilgili doğru, güvenilir, şeffaf ve karşılaştırılabilir nitelikteki bilgi ihtiyacını doğurmuştur. Bu çalışmanın amacı da, işletmelerimize finansal analiz uygulamalarında yardımcı olmaktır. Bu kapsamda, mali analiz tekniklerini tam olarak açıklanmasını sağlamak için finansman fonksiyonu ile yönetim arasındaki ilişkiler belirtilmekte; mali yönetimin, mali plânlama ve mali kontrol fonksiyonlarının işletmenin başarısı bakımından önemleri üzerinde durulmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Mali ve Finansal Analiz, Mali ve Finansal Tablolar, Finansal Tabloların Analizi, BIST,

**ABSTRACT**

The accumulation of capital has increased together with the globalization. This has led to the real, reliable, transparent and comparable information about the business for the investors. The objective of the present study is to provide guidance for our business on the financial analysis applications. Within this context, the relationship between financial function and management is determined in order to provide the explanation of the techniques of financial analysis and the importance of financial management, planning and control functions on the success of business is stressed.

**Key Words:** Financial Analysis, Financial Tables, Analysis of Financial Tables, BIST

**İÇİNDEKİLER**

JÜRİ ÜYELERİ ONAY SAYFASI.....	II
YEMİN METNİ.....	III
ÖZET.....	IV
ABSTRACT.....	V
İÇİNDEKİLER .....	VI
KISALTMALAR .....	VIII
TABLO LİSTESİ.....	IX
ŞEKİL LİSTESİ.....	XI
GİRİŞ.....	1
<b>BİRİNCİ BÖLÜM</b>	
1. Finansal Analiz Kavramı.....	3
2. Finansal Analiz Çeşitleri .....	5
3. Finansal Tablo Türleri.....	6
3.1. Bilanço .....	7
3.2. Gelir Tablosu.....	11
3.3. Satışların Maliyeti Tablosu .....	16
3.4. Fon Akım Tablosu .....	18
3.5. Nakit Akım Tablosu.....	19
3.6. Kâr Dağıtım Tablosu.....	20
3.7. Öz Kaynak Değişim Tablosu .....	21
3.8. Net çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosu.....	23
<b>İKİNCİ BÖLÜM</b>	
4. Finansal Analiz Teknikleri.....	25
4.1. Karşılaştırmalı Finansal Tablolar Analizi (Yatay analiz) .....	26

## VII

4.2.	Eğilim Yüzdeleri (Trend) Analizi Yöntemi .....	32
4.3.	Dikey Analiz ( Yüzde Yöntemi ile Analiz) .....	39
4.4.	Oran (Rasyo) Analizi .....	43
4.5.	Du Pont Analizi.....	63
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM		
5.	Uygulama .....	65
5.1.	Uygulama Yapılan Kulüplere İlişkin Bilgiler .....	68
5.2.	BJKAS'nin Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi.....	69
5.3.	FENER'in Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi .....	82
5.4.	GSRAY'ın Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi .....	93
5.5.	TSPOR'un Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi.....	105
SONUÇ .....		117
KAYNAKÇA.....		122
ÖZ GEÇMİŞ .....		126

## VIII

### KISALTMALAR

age	: Adı geçen eser
BJK	: Beşiktaş Jimnastik Kulübü
BJKAS	: Beşiktaş Jimnastik Kulübü A.Ş. BIST Kodu
BIST	: Borsa İstanbul A.Ş.
E.T	: Erişim Tarihi
€	: Euro
FB	: Fenerbahçe
FENER	: Fenerbahçe Futbol A.Ş BIST Kodu
GS	: Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş
GSARAY	: Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş BIST Kodu
KVYK	: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
MSUGT	: Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği
NÇS	: Net Çalışma Sermayesi
s.	: Sayfa
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMS	: Türkiye Muhasebe Standardı
TS	: Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş.
TSPOR	: Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. BIST Kodu
UVYK	: Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
vd.	: ve diğerleri



**TABLO LİSTESİ**

Tablo 1 - Hesap Tipi Bilanço .....	8
Tablo 2- Rapor Tipi Bilanço .....	9
Tablo 3 - Gelir Tablosu .....	12
Tablo 4 - Ayrıntılı Gelir Tablosu .....	14
Tablo 5 - Satışların Maliyeti Tablosu.....	17
Tablo 6 - Kâr Dağıtım Tablosu .....	21
Tablo 7 - Öz Kaynak Değişim Tablosu-1 .....	22
Tablo 8 - Öz Kaynak Değişim Tablosu-2 .....	22
Tablo 9 -Net Çalışma Sermayesinde Değişme Yaratıcı ve Yaratmayan İşlemler .....	24
Tablo 10 - Karşılaştırmalı Bilançoların Düzenlenmesi.....	27
Tablo 11 - Karşılaştırmalı Bilanço Analizinin Yapılması.....	28
Tablo 12 - Karşılaştırmalı Gelir Tablosunun Düzenlenmesi .....	30
Tablo 13 - Karşılaştırmalı Gelir Tablosu Analizinin Yapılması .....	30
Tablo 14 - Bilançonun Trend Analize Göre Düzenlenmesi.....	33
Tablo 15 - Bilançonun eğilim yüzdeleri.....	33
Tablo 16 - Gelir Tablosunun Trend Analize Göre Düzenlenmesi .....	36
Tablo 17 - Gelir Tablosunun Trend Yüzdelerine Göre Düzenlenmesi .....	37
Tablo 18 - Dikey Analizin Bilanço Ana Gruplarına Uygulanması.....	40
Tablo 19 - Dikey Analizin Gelir Tablosu Kalemlerine Uygulanması .....	42
Tablo 20 - BJKAS'nin Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu.....	69
Tablo 21 - BJKAS'nin Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu .....	72

Tablo 22 - BJKAS'nin Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	73
Tablo 23 - BJKAS'nin Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	76
Tablo 24 - BJKAS'nin Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi.....	80
Tablo 25- FENER'e ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu.....	82
Tablo 26 - FENER'in Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu.....	85
Tablo 27 - FENER'in Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	86
Tablo 28 - FENER'in Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	88
Tablo 29 - FENER'in Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi.....	91
Tablo 30 – GSRAY'a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu.....	93
Tablo 31 – GSRAY'ın Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu .....	96
Tablo 32 - GSRAY 'ın Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	97
Tablo 33 – GSRAY'ın Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	100
Tablo 34 - GSRAY 'ın Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi .....	103
Tablo 35 - TSPOR'a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu.....	105
Tablo 36 - TSPOR'un Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu .....	108
Tablo 37 - TSPOR'un Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	109
Tablo 38 - TSPOR'un Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	112
Tablo 39 – TSPOR'un Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi .....	115

**ŞEKİL LİSTESİ**

Şekil 1- Finansal Analiz Çeşitleri .....	5
Şekil 2- Bilanço Türleri.....	8
Şekil 3-Du Pont şeması .....	63



## GİRİŞ

Finansal analiz, işletme yöneticileri veya yönetimleri için; işletmenin piyasa faaliyetlerindeki etki gücünü ve başarısını ölçmede, işletmenin temel planları çerçevesinde hedeflerine ulaşip ulaşmadığını belirlemede, hedefe varılamamışsa nedenlerini araştırmada, yaşamış olduğu tecrübeler neticesinde geleceğe ait planlar hazırlayıp, üretilecek olan mal veya hizmetlerin; üretim miktarı, ürün çeşitliliği ve izlenecek fiyat politikası konularında karar almada, işletmenin varlığını tehlikeye düşürmeden, çalışanları ile devletine karşı yükümlülüklerini yerine getirip getirememesi gücünün olup olmadığını belirlemede, işletme faaliyetlerinin kontrolü, denetlenmesinde ve diğer her aşamasında doğru ve düzeltici kararlar alınmasında büyük önem taşımaktadır.

Finansal analiz, finansal tablolarda bulunan kalemler arasındaki ilişkiler ile bunların zaman içinde göstermiş oldukları değişimlerin incelenmesidir.

Finansal analizin amacı ise; işletmenin varlıklarını nakde çevirebilme derecesi, kârlılığı ve borçlarını ödeyebilme gücünü değerlendirmek ve geleceğine dair tahminlerde bulunmaktır. Finansal analizde işletmenin şimdiki durumu değerlendirilir ve çıkan sonuçlara göre de işletmenin geleceğine yönelik kararlar verilir.

Finansal tablolar analizinde analiz yapacak veya analizi yaptıracak olan işletme ilgisi, yapma amacına göre; bir veya daha fazla döneme ilişkin finansal tabloları incelemekte ve finansal tablo kalemlerinin zaman içinde göstermiş oldukları eğilimler saptanmaktadır. İnceleme sonucunda bulunan bulgular daha sonra yorumlanarak, neyi ifade ettikleri açıklanmaktadır.

Çalışmada, hazırlanan finansal tabloların, finansal tablo analizi açısından karşılaştırmasının yapılmasına katkı sağlaması açısından öncelikle finansal tablolar ve finansal tablo analizi kavramları açıklanmıştır.

Buna göre birinci bölümde, finansal analiz kavramı ve finansal analiz çeşitleri incelenmiştir. Ayrıca finansal analizin amacına, çağdaş iş yaşamında finansal analiz yöntemlerinin önemine değinilmiştir. Finansal analiz çeşitlerinin tasniflendirilmiş şekilde kısaca gösterilmiştir. MSUGT-1'ta finansal tablolar için kullanılan temel

finansal tablo ve ek finansal tablo ayırımına karşılık TMS-1’de finansal tabloların sınıflandırılmasında genel amaçlı finansal tablolar ve özel amaçlı finansal tablolar sınıflandırılmasına ve finansal tablo türlerine yer verilmiştir.

İkinci bölümde, finansal analiz teknikleri; karşılaştırmalı finansal tablolar analizi, eğilim yüzdeleri (trend) analizi, dikey (yüzde) analizi, oran (rasyo) analizi ve Du Pont analizi olmak üzere beş başlıkta incelenmiştir.

Çalışmanın son bölümünde ise karşılaştırmalı tablolar analizi ve oran analizi ile ilgili kısa bir literatür taraması ile Borsa İstanbul’da (BIST 100) işlem gören Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor Futbol kulüplerinin finansal durumları ile ilgili olarak Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’tan alınan bilanço ve gelir tabloları karşılaştırmalı tablolar analizi ve oran analizi yöntemine göre ayrı ayrı analizi yapıp yorumlanmıştır. Daha sonra analiz sonuçları karşılaştırılarak kulüplerin finansal durumları değerlendirilmiştir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### 1. FİNANSAL ANALİZ KAVRAMI

Finansal tablo kavramını ortaya koymak için muhasebenin tanımını hatırlamak gerekir. Muhasebe, finansal karaktere sahip olayları para birimiyle ifade ederek sınıflayan, tarih sırasıyla kaydeden, raporlayan ve bu raporları yorumlayan bir bilimsel sanattır.<sup>1</sup>

İşletmede gerçekleşen finansal nitelikli işlemlerin tanımlanarak kaydedilmesi, sınıflandırılması ve özetlenmesi muhasebenin birinci işlevini oluştururken finansal tablolarda özetlenen durumun analiz edilip yorumlanarak ilgili taraflara iletilmesi de muhasebenin ikinci işlevini ifade eder.<sup>2</sup>

Muhasebenin kayıt ve sınıflamayla topladığı bilgilerin, işletmeyle ilgili taraflarca çeşitli amaçlarla kullanılmasına olanak vermek için özetlenerek gösterildiği tablolara “finansal tablolar” denir. Finansal tablolar, işletme faaliyetlerinin sonuçlarının ölçülmesi ve işletme ile ilgili tarafların anlayabileceği şekilde özetlenmesine ilişkin bir sistemdir. Finansal tablolar, işletmenin muhasebe sistemi içerisinde kaydedilen ve sınıflandırılan bilgilerin belirli zaman aralıklarıyla bu bilgilere ihtiyaç duyan ve bu bilgileri kullanacak olanlara iletilmesini sağlayan araçlardır. Finansal tablolar çeşitli kullanıcıların ekonomik kararlar verirken faydalanmaları için işletmenin finansal durumu, finansal performansı, finansal durumundaki değişiklikler ve nakit akışları hakkında bilgiler sağlamayı hedefler.<sup>3</sup>

Finansal analizin amacı yalnız işletmenin finansal durumunu, geçmiş finansal başarısını değerlendirmek değil; aynı zamanda geleceğe ışık tutmak, geleceğe ilişkin yapılacak tahminlere, hazırlanacak planlara, izlenecek politikalara katkıda bulunacak veri ve ipuçları sağlamaktır.<sup>4</sup>

Maliye Bakanlığı tarafından yayınlanan Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT-1) finansal tabloların amacını üç madde halinde ifade etmektedir.

<sup>1</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar**, ..., a.g.e. s.1

<sup>2</sup> <https://www.goruntuludershane.com/bilgi-bankasi/finansal-tablolar-ve-amaclari> (E.T. 09.03.2016)

<sup>3</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar Analizi**, Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayınları, Eskişehir, Kasım 2013, 2. Baskı, s.3

<sup>4</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analizi**, Avcıol Basım Yayın, İstanbul 2013, s.1

1. Yatırımcılar, kredi verenler ve diğer ilgililer için karar almada yararlı bilgiler sağlamak.
2. Gelecekteki nakit akımlarını değerlendirmede yararlı bilgiler sağlamak.
3. Varlıklar, kaynaklar ve bunlardaki değişiklikler ile işletme faaliyet sonuçları hakkında bilgi sağlamak.<sup>5</sup>

Türkiye Muhasebe Standardı (TMS1) Finansal Tabloların Sunuluşu Standardına göre “Finansal tabloların amacı, geniş bir kullanıcı kitlesinin ekonomik kararlar almalarına yardımcı olan işletmenin finansal durumu, finansal performansı ve nakit akışları hakkında bilgi sağlamaktır. Ayrıca finansal tablolar, yöneticilerin kendilerine emanet edilen kaynakları ne etkinlikte kullandıklarını da gösterir.

Finansal tablolar bu amaca ulaşmak için işletmeyle ilgili aşağıdaki bilgileri sunar:

1. Varlıklar;
2. Yabancı kaynaklar (veya borçlar)
3. Öz kaynaklar ve Öz kaynaklardaki diğer değişimler
4. Gelir ve giderler, karlar ve zararlar
5. Nakit akışları.<sup>6</sup>

Çağdaş iş yaşamında finansal tablolar geniş ölçüde kullanılmakta ve bunların analizi, yorumu büyük önem taşımaktadır. İş yaşamında özellikle aşağıdaki etkenler finansal tabloların geniş ölçüde kullanılmasına yol açmış ve finansal analizin önemi artırmıştır.

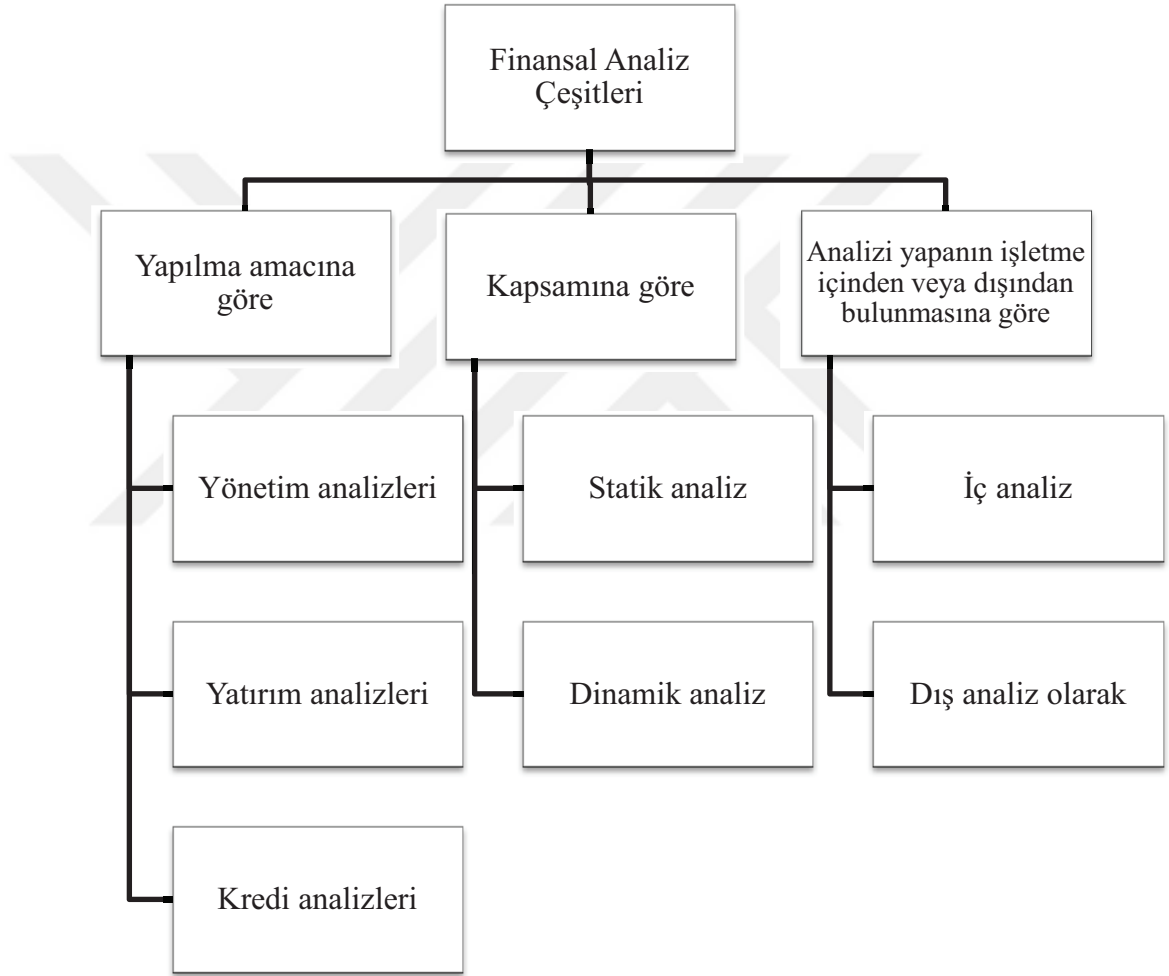
- İşletmelerin sürekli büyüme eğilimi göstermesi,
- Vergi ve iş yaşamını düzenleyen yasalar,
- Sermaye piyasasının gelişmesi,
- Bankacılığın gelişmesi ve bankaların, finansal kredi değerliliğini saptarken finansal tablolardan yararlanmaları,
- Kamu iktisadi teşebbüslerin kurulması, gelişmesi,

<sup>5</sup> 1 Sıra No' lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği, 26/12/1992 tarih ve 21447 sayılı Resmi Gazete

<sup>6</sup> Finansal Tabloların Sunuluşuna İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 1) Hakkında Tebliğ, Sıra No:2,

## 2. FİNANSAL ANALİZ ÇEŞİTLERİ

Akgüç (1973) finansal analizi tasniflerken; yapılma amacına, kapsamına ve analizi yapanın işletme içinden veya dışından bulunmasına göre Şekil-1’de gösterildiği gibi gruplandırmıştır.<sup>7</sup>



Şekil 1- Finansal Analiz Çeşitleri

<sup>7</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analizi**, Türkiye Bankalar Birliği, Ayyıldız Matbaası A.Ş., Ankara, Haziran 1973, s.10-13



### 3. FİNANSAL TABLO TÜRLERİ

MSUGT-1'ta finansal tablolar için kullanılan temel finansal tablo ve ek finansal tablo ayırımına karşılık TMS 1'de finansal tabloların sınıflandırılmasında genel amaçlı finansal tablolar ve özel amaçlı finansal tablolar sınıflandırılmasına yer verilmiştir.

MSUGT-1'ta Bilanço ve Gelir Tablosu temel finansal tablo olarak belirlenirken ek finansal tabloları ise;

- Satışların Maliyeti Tablosu
- Fon Akım Tablosu,
- Nakit Akım Tablosu,
- Kâr Dağıtım Tablosu,
- Öz kaynaklar Değişim Tablosu

oluşturmaktadır.

Bunlardan bilanço ve gelir tablosu Temel Finansal Tablolar olurken, diğerleri Ek Finansal Tablolar adını alır. Finansal analizde analiz teknikleri temel finansal tablolara uygulanırken, Fon Akım Tablosu ile Nakit Akım Tablosu daha çok bir analiz tekniği olarak bilinir.

TMS 1'e göre tam bir finansal tablolar seti aşağıdaki bölümleri içerir:

- a. Bilanço (Finansal Durum Tablosu)
- b. Gelir tablosu
- c. Öz kaynak değişimler tablosu
- d. Nakit akış tablosu
- e. Önemli muhasebe politikalarını özetleyen dipnotlar ve diğer açıklayıcı notlar.

### 3.1. BİLANÇO

Önceleri mali pozisyon raporu, mali durum raporu, aktif ve pasifler tablosu, aktifler, borçlar ve sermaye tablosu, tahsisler ve pasifler tablosu olarak da adlandırılan bilanço, işletmenin belirli bir tarihindeki aktif, pasif ve öz sermaye kalemlerinin bir listesidir.<sup>8</sup>

Başka bir ifade ile bilanço (finansal durum tablosu), bir işletmenin belli bir anda sahip olduğu varlıklarla, bu varlıkların sağlandığı kaynakları bir düzen içinde gösteren tablodur. Teknik açıdan tanımlandığında ise bilanço, muhasebe ilkelerine göre tutulan defterlerdeki hesapların, belirli bir tarihte kapatılmasıyla saptanan ve gelecek döneme devrolunan borç ve alacak kalanlarının bir listesi veya özettir.<sup>9</sup>

Bilindiği gibi bilanço ya da finansal durum tablosu aktif ve pasif olarak adlandırılan iki tablodan oluşmaktadır. Çift taraflı hesap sisteminin bir gereği olarak aktif ve pasif tabloları bir birine eşittir. Bu eşitliğin varlığı doğaldır. Çünkü aktif, işletmenin sahibi olduğu varlıkları; pasif ise bu varlıkların sağladığı öz ve yabancı kaynakları gösterir... Bu nedenle de aktif pasife eşittir.<sup>10</sup>

Varlıklar yukarıda değinildiği gibi öz ve yabancı kaynaklardan edinilecektir. Bu nedenle de aktif toplamından yabancı kaynaklar çıkarıldığında kalan doğal olarak öz kaynaklarla sağlanan varlık toplamı, diğer bir deyişle öz sermaye olacaktır.<sup>11</sup>

Varlık ve kaynakları ilgilendirmekle beraber bilançoda gösterilemeyen ancak karar alıcılar için ilgili ve önemli olan bilgiler bilançonun dipnotlarında açıklanır. Dipnotlar, bilançoda yer alan kalemlerin daha iyi anlaşılabilmesini sağlar. Bu nedenle bilançonun dipnotları, bilançonun kullanıcıları açısından son derece önem taşır.<sup>12</sup>

<sup>8</sup> Ralph Dale Kennedy, **Finansal Durum Tabloları: Form Analiz ve Yorumlama**, Atilla Gönenli (çev.), İstanbul: İstanbul Üniversitesi, 1967, s.4-31.

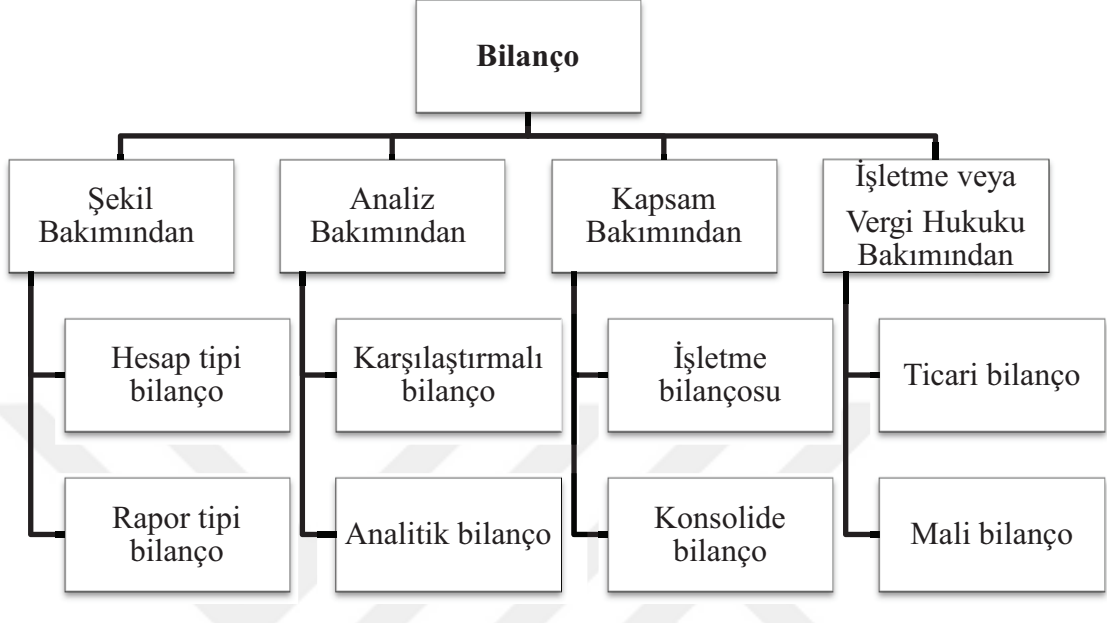
<sup>9</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar Analizi**, a.g.e. s.5

<sup>10</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar ve Analizi**, Savaş Yayınları, Ankara, 1985, s.28

<sup>11</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar**, a.g.e. s 29

<sup>12</sup> Hüseyin Ergin ve Şerafettin Sevim, **Envanter Bilanço**, 2. Basım, Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi Yayınları, 2009, s. 190.

### 3.1.1. Bilanço Türleri



Şekil 2- Bilanço Türleri

Şekil Bakımından;

**Hesap Tipi Bilanço:** Hesap tipi bilançoda aktif ve pasif kalemler muhasebede kullanılan hesap çizelgesine benzer biçimde karşılıklı olarak yazılarak düzenlenir. Bilançonun hesap şeklinde düzenlenmesi hâlinde Tablo 1’de de görülebileceği gibi aktifler sol tarafta, pasifler sağ tarafta olmak üzere iki sütun olarak sıralanır.

..... İşletmesinin ...../...../..... Tarihli Bilançosu			
AKTİF		PASİF	
<b>Dönen Varlıklar</b>	xxx	K.V. Yabancı Kaynaklar	xxx
<b>Duran Varlıklar</b>	xxx	U.V. Yabancı Kaynaklar	xxx
		Öz kaynaklar	xxx
<b>Aktif (Varlıklar) Toplamı</b>	xxxx	<b>Pasif (Kaynaklar) Toplamı</b>	xxxx

Tablo 1 - Hesap Tipi Bilanço

Kaynak: <http://www.muhassebex.com/bilanço-cesitleri>

**Rapor Tipi Bilanço:** Rapor tipi bilanço, Tablo 2’de gösterildiği gibi aktif ve pasif kalemlerin alt alta yazılması ile oluşturulur. Rapor tipi bilanço, bir işletmenin birden fazla yılına ait bilanço rakamlarını yan yana yazarak karşılaştırma fırsatı verdiği için, analiz amacıyla kullanılmaya daha uygundur.

..... İşletmesinin ...../...../..... Tarihli Bilançosu		
AKTİF	Cari Yıl	Önceki Yıl
<b>Dönen Varlıklar</b>	xxx	
<b>Duran Varlıklar</b>	xxx	
Aktif (Varlıklar) Toplamı	xxxx	
PASİF		
<b>K.V. Yabancı Kaynaklar</b>	xxx	
<b>U.V. Yabancı Kaynaklar</b>	xxx	
<b>Öz kaynaklar</b>	xxx	
Pasif (Kaynaklar) Toplamı	xxxx	

Tablo 2- Rapor Tipi Bilanço

Analiz Bakımından;

**Karşılaştırmalı Bilanço:** İşletmenin herhangi bir tarihine ait bilançosunda yer alan tutarlar, işletmenin diğer dönemleriyle veya diğer işletmelerin bilançolarındaki tutarlarla karşılaştırmalı olarak yer almaktadır.

**Analitik Bilanço;** Hesap tutarları yanında hesap tutarlarının değişik açılardan oransal ifadeleri de yer alır. Bilançoların analiz edilmeye uygun bir şekilde hazırlanmış olması durumunu da ifade eder.

Kapsam Bakımından;

**İşletme Bilançosu;** Bir tek işletmenin belirli bir andaki (tarihteki) finansal durumunu gösterir.

**Konsolide Bilanço;** Ana şirkete bağlı, bulunan işletmelerin belirli bir andaki finansal durumların toplulaştırılmış olarak gösterdiği bilançosudur.

İşletme ve Vergi Hukuku Bakımından Bilanço Türleri;

**Ticari Bilanço;** Ticari yaşamın gereklerine ve muhasebe kuramı uygulamalarına göre hazırlanan bilançolardır.

**Mali Bilanço;** Vergi yasalarındaki emredici kurallara uygun olarak hazırlanmış bilançolardır. Pratikte olabilecek değil, kavramsal olarak olabilecek bir bilanço tanımlar.<sup>13</sup>

### 3.1.2. Bilançonun Sınıflandırılması

Bilanço kullanılacak amaca uygun olarak anlamlı şekilde sınıflandırılmalı ve birbirleriyle ilgili olmayan nitelikleri farklı kalemler aynı başlık altında toplanmamalıdır.

Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT-1) sınıflandırmayı; “bilançonun aktifinde yer alan varlıklar, paraya dönüşme hızlarına göre en çok likitten en az likit değere doğru, pasifinde yer alan kaynaklar ise en kısa vadeli kaynaktan en uzun vadeli kaynağa doğru sıralanır” şeklinde ifade etmiştir.

Buna göre bilanço aktifi ve pasifi kendi içerisinde bölümlere ayırdığımızda, bilançonun aktifinde dönen ve duran varlıkları, pasifinde de kısa vadeli yabancı kaynakları, uzun vadeli yabancı kaynakları ve öz kaynakları gruplayabiliriz.

Yine MSUGT-1’ e göre; dönen varlıklar grubunda, bir yıl veya işletmenin normal faaliyet dönemi içinde paraya çevrileceği veya kullanılacağı tahmin edilen varlıklar toplanır. Duran varlıklarda ise, normal şartlar altında bir yıl içinde elden çıkarılması düşünülmeyen veya yararları bir yılda tükenmeyecek olan varlıklar yer alır.

<sup>13</sup> <http://www.muhasebex.com/bilanco-cesitleri> (E.T. 11.03.2016)

Kaynaklar ise, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla öz kaynaklardan oluşur. Kısa vadeli yabancı kaynaklar bir yıl içinde ödenmesi gereken; uzun vadeli yabancı kaynaklar ise bir yıldan sonra ödenecek olan borçlardan oluşur. Öz kaynaklar ise işletme sahip veya ortakları tarafından işletme kişiliğine tahsis edilmiş kaynakları oluşturur.

Bilanço hesapları arasında mahsup yapılamaz. Tabloda "Diğer" başlığı altında yer alan bir kalem tutarının, ait olduğu grubun toplam tutarının % 20 sini aşması durumunda, bu kalem ayrı bir başlık altında ayrıca gösterilir.

### 3.2. GELİR TABLOSU

Gelir tablosu işletmenin belirli bir faaliyet dönemindeki faaliyet sonuçlarının gösterildiği finansal bir tablodur. Gelir tablosu, işletmenin belirli bir dönemde elde ettiği tüm gelirleri ile bu gelirlerin elde edilmesinde katlandığı tüm maliyet ve giderleri gösterir. İşletmenin elde ettiği dönem net kârı ya da uğradığı dönem net zararı da gelir tablosunda yer alır.<sup>14</sup>

Gelir tablosu ile eş anlamda olmak üzere, tatbikatta ve teorik eserlerde “Kâr-Zarar Tablosu”, “İşletme Tablosu” gibi terimler kullanılmaktadır.<sup>15</sup>

MSUGT-1’ e göre; “gelir tablosunun düzenlenmesinde Mali Tablolar İlkelerinde verilmiş açıklamalar esas alınır. ...esas faaliyetler için yapılan giderler ile süreklilik gösteren diğer olağan faaliyet giderleri ve süreklilik göstermeyen olağandışı giderler ayrı ayrı gösterilir.”

#### 3.1.1. Gelir Tablosu Türleri

Gelir tablosu; bilançonun sunulduğunda olduğu gibi hesap tipi ve rapor tipi, içerik yönünden de özet (Tablo -3) ve ayrıntılı (Tablo -4) gelir tablosu olarak iki ayrı biçimde düzenlenebilmektedir. Özet gelir tablosu genel olarak hesap grup tutarlarını gösterirken; ayrıntılı gelir tablosu, grupları oluşturan hesap tutarlarını da gösterir.

<sup>14</sup> <http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/mali%20tablolar%20analizi.pdf> (E.T. 11.03.2016)

<sup>15</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analizi**, Türkiye Bankalar Birliği, Ayyıldız Matbaası A.Ş., Ankara, Haziran 1973, s.148

## İŞLETME ÖZET GELİR TABLOSU TİPİ

(..... TL)*		
	Önceki Dönem	Cari Dönem
A-Brüt Satışlar		
B-Satış İndirimleri ( - )		
C-Net Satışlar		
D-Satışların Maliyeti ( - )		
Brüt Satış Karı Veya Zararı		
E-Faaliyet Giderleri		
Faaliyet Karı Veya Zararı		
F-Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir Ve Kârlar		
G-Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider Ve Zararlar(-)		
H-Finansman Giderleri ( - )		
Olağan Kar Veya Zarar		
I-Olağan Dışı Gelir Ve Kârlar		
J-Olağandışı Gider Ve Zararlar ( - )		
Dönem Karı Veya Zararı		
K-Dönem Karı Vergi Ve Diğer Yasal Yükümlülük Kar(-)		
Dönem Net Karı Veya Zararı		

Tablo 3 - Gelir Tablosu

## İŞLETME AYRINTILI GELİR TABLOSU TİPİ

(..... TL)*		
	Önceki Dönem	Cari Dönem
<b>A-BRÜT SATIŞLAR</b>		
1-Yurt İçi Satışlar		
2-Yurt Dışı Satışlar		
3-Diğer Gelirler		
<b>B-SATIŞ İNDİRİMLERİ ( - )</b>		
1-Satıştan İadeler ( - )		
2-Satıştan İskontolar ( - )		
3-Diğer İndirimler ( - )		
<b>C-NET SATIŞLAR</b>		
<b>D-SATIŞLARIN MALİYETİ ( - )</b>		
1-Satılan Mamuller Maliyeti ( - )		
2-Satılan Ticari Mallar Maliyeti ( - )		
3-Satılan Hizmet Maliyeti ( - )		
4-Diğer Satışların Maliyeti ( - )		
<b>BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI</b>		
<b>E-FAALİYET GİDERLERİ</b>		
1-Araştırma ve Geliştirme Giderleri ( - )		
2-Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)		
3-Genel Yönetim Giderleri ( - )		
<b>FAALİYET KARI VEYA ZARARI</b>		
<b>F-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KÂRLAR</b>		
1-İştiraklerden Temettü Gelirleri		
2-Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri		
3-Faiz Gelirleri		
4-Komisyon Gelirleri		
5-Konusu Kalmayan Karşılıklar		
6-Menkul Kıymet Satış Kârları		
7-Kambiyo Kârları		
8-Reeskont Faiz Gelirleri		
9-Enflasyon Düzeltmesi Kârları		
10-Faaliyetlerle İlgili Diğer Olağan Gelir ve KÂRLAR		



G-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR(-)		
1-Komisyon Giderleri ( - )		
2-Karşılık Giderleri ( - )		
3-Menkul Kıymet Satış Zararları ( - )		
4-Kambiyo Zararları ( - )		
5-Reeskont Faiz Giderleri ( - )		
6-Diğer olağan Gider ve Zararlar ( - )		
H-FİNANSMAN GİDERLERİ ( - )		
1-Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri ( - )		
2-Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri ( - )		
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR		
I-OLAĞAN DIŞI GELİR VE KÂRLAR		
1-Önceki Dönem Gelir ve Kârları		
2-Diğer Olağandışı Gelir ve Kârlar		
J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR ( - )		
1-Çalışmayan Kısım Gider ve Zararları ( - )		
2-Önceki Dönem Gider ve Zararları ( - )		
3-Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar ( - )		
DÖNEM KARI VEYA ZARARI		
K-DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KAR(-)		
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI		

Tablo 4 - Ayrıntılı Gelir Tablosu

Yukarıda verilen özet ve ayrıntılı tip gelir tablolarında izlenebileceği gibi gelir tablosu aşağıda belirtilen beş ana bölümden oluşur:

- Brüt Satış Kârı veya Zararı
- Faaliyet Kârı veya Zararı
- Olağan Kâr veya Zarar
- Dönem Kârı veya Zararı
- Dönem Net Kârı veya Zararı

Bu ana başlıklara kısaca bakacak olursak;

**Brüt Satış Kârı veya Zararı;** İşletmenin ana faaliyet konusunu oluşturan mal ve hizmet satışlarından (Net Satışlar) bu satışları elde etmek için katlanılan maliyetlerin çıkarılması ile elde edilen karı ya da zararı göstermektedir

**Faaliyet Kârı veya Zararı;** işletmenin mal ve hizmet satışlarından sağladığı brüt kardan bu karın elde edilmesi için katlanılan ana faaliyet giderleri çıkarıldıktan sonra kalan tutar faaliyet kârını vermektedir.

İşletmenin esasta faaliyetinin sonucunu göstermektedir. Dolayısıyla işletme yönetiminin esas faaliyet alanındaki başarısını ortaya koyar.

Faaliyet kârı yüksek işletmelerin diğer koşullar sabit kaldığı varsayılırsa büyüme potansiyeli de yüksek olur.

**Olağan Kar veya Zarar;** işletmenin bir dönem içinde olağan olan her türlü faaliyetlerinin ( Ana faaliyet + Yan faaliyet ) sonuçlarını gösterir.

İşletmenin süreklilik gösteren faaliyetleri sonucunda elde ettiği kar veya zararı gösterir.

**Dönem Karı veya Zararı;** işletmenin bir dönem içindeki olağan ve olağandışı her türlü faaliyetlerinin sonuçlarını gösterir.

İşletmenin olağan faaliyetlerinin sonucuna, olağan faaliyetlerden bağımsız olan ve sık sık veya düzenli olarak ortaya çıkması beklenmeyen olaylar ve işlemlerden kaynaklanan Olağandışı Faaliyetlerinin sonuçlarının ilave edilmesi ile bulunur. Kabaca vergi matrahı gibi düşünülür. Vergi öncesi kardır.

#### **Dönem Net Karı veya Zararı**

İşletmenin bir dönem içinde yürüttüğü her türlü faaliyetlerden sağladığı kardan vergi karşılıkları indirildikten sonra kalan tutarı ifade eder. Ortaklara dağıtılabileceği gibi dağıtılmayarak oto finansmanda kullanılır. Dönem net karının ana faaliyet konusundan olması tercih edilir.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> <http://www.muhassebex.com/gelir-tablosu-2> (E.T. 11.03.2016)

### 3.1.2. Gelir Tablosunun Bölümleri <sup>17</sup>

Gelir tablosunda yer alan kalemler, belirli gruplar altında toplanabilir. Bu bölümler;

1. Brüt satış kârı bölümü
  - a. Brüt satış hasılatı
  - b. Satıştan iadeler, indirimler ve satış iskontoları
  - c. Net satış hasılatı
  - d. Satılan malın veya hizmetlerin maliyeti
  - e. Brüt satış kârı
2. Faaliyet kârı bölümü
  - a. Genel idare giderleri
  - b. Satış giderleri
  - c. Şüpheli alacaklar karşılığı
  - d. Faaliyet kâr veya zararı
3. Net kâr veya zarar bölümü
  - a. İşletmenin esas faaliyet dışı gelir ve kârları
  - b. İşletmenin esas faaliyet dışı gider ve zararları
  - c. Kâr veya zarar (vergi öncesi)
  - d. Ödenecek gelir veya kurumlar vergisi
  - e. Net kâr (vergi sonrası)

### 3.3. SATIŞLARIN MALİYETİ TABLOSU

Satışların Maliyeti Tablosu gerçekte gelir tablosunun tamamlayıcısı niteliğinde bir finansal tablodur. Bu tablo, gelir tablosunda yer alan “Satışların Maliyeti” kaleminin detayını gösterir.<sup>18</sup>

MSUGT-1’ e göre gelir tablosundaki satışların maliyeti kısmı; işletmenin dönem içindeki stok hareketleri ile satılan mamul, ilk madde ve malzeme ile ticari

<sup>17</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analizi**, Türkiye Bankalar Birliği, Ayyıldız Matbaası A.Ş., Ankara, Haziran 1973, s.149-150

<sup>18</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar Analizi**, Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayınları, Eskişehir, Kasım 2013, 2. Baskı, s.11

mal gibi maddelerin ve satılan hizmetlerin maliyetini göstermek üzere ayrı bir tablo halinde düzenlenir. (Tablo-5) Bu tablo, gelir tablosunun ekini oluşturur ve gelir tablosunu tamamlar.

### SATIŞLARIN MALİYETİ TABLOSU

( ..... TL )					
		Önceki Dönem		Cari Dönem	
	ÜRETİM MALİYETİ				
A-	Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri				
B-	Direkt İşçilik Giderleri				
C-	Genel Üretim Giderleri				
D-	Yarı Mamul Kullanımı				
	1- Dönem Başı Stok (+)				
	2- Dönem Sonu Stok (-)				
	ÜRETİLEN MAMUL MALİYETİ				
E-	Mamul Stoklarında Değişim				
	1- Dönem Başı Stok (+)				
	2- Dönem Sonu Stok (-)				
I-	SATILAN MAMUL MALİYETİ				
	TİCARİ FAALİYET				
A-	Dönem Başı Ticari Mallar Stoku (+)				
B-	Dönem İçi Alışlar (+)				
C-	Dönem Sonu Ticari Mallar (-)				
II-	SATILAN TİCARİ MALLAR MALİYETİ				
III-	SATILAN HİZMET MALİYETİ				
	SATIŞLARIN MALİYETİ ( I+II+III )				

Tablo 5 - Satışların Maliyeti Tablosu

Kaynak: 1 Sıra No' lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği

Satışların maliyeti tablosu özellikle üretim işletmelerinde üretim maliyet unsurları olan **Direkt İlk Madde ve Malzeme** Giderleri, **Direkt İşçilik** Giderleri ve **Genel Üretim Giderlerinin** analizi açısından dikkatle incelenmesi gereken bir finansal tablodur.

**Direkt ilk Madde ve Malzeme:** Üretilen mamule göre kullanılacak miktar ve tutarı belirlenebilen ve mamule göre izlemeye değer bulunan maddeleri kapsar.

**Direkt işçilik:** Üretilen mamul üzerinde bizzat işlem yapan çalışanların ücret giderlerini kapsar.

**Genel Üretim Giderleri:** Üretimle ilgili olduğu hâlde yukarıda açıklanan iki ana gider içine alınamayan giderler de söz konusudur. Bunların tamamı Genel Üretim Giderleri olarak üretimi yapılan mamul maliyetine dâhil edilir. Bu giderler mamullere dağıtım yolu ile yüklenir.<sup>19</sup>

### 3.4. FON AKIM TABLOSU

Finansal tabloların en önemlilerinden olan birisi de fon akım tablosudur ve finansal durumdaki değişimleri açıklamada kullanılır.<sup>20</sup>

Fon akış tablosu işletmenin nereden kaynak sağladığını ve sağladığı kaynakları nereye kullandığını gösteren tablodur. Aktifin tamamı fon olarak kabul edilir.

Başka bir ifade ile işletmenin belirli bir dönemde fon kaynaklarını ve bunları kullandığı alanları gösteren bir tablodur. Bu tabloda fon kavramı en geniş anlamda kullanılmaktadır. En geniş anlamıyla fon, yasal olarak kullanılabilen hakların, finansal araçların ve finansal olanakların tümü anlamında aktifin tamamını ifade etmektedir.<sup>21</sup>

Fon Akım Tablosunun Düzenlenebilmesi için:

- Cari Yılın Gelir Tablosu

<sup>19</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.11

<sup>20</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar ve Analizi**, Savaş Yayınları, Ankara, 1985, s. 121-122

<sup>21</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.12

- Son iki yıla ait karşılaştırmalı bilanço (ilgili yılın dönem başı ve dönem sonu bilançosu)
- Kâr Dağıtım Bilgileri
- Cari yılda ödenen vergilere

ihtiyaç vardır.<sup>22</sup>

MSUGT-1'e göre fon akım tablolarında kullanılan fon kavramı; tüm finansal araçlar anlamında veya net işletme (çalışma) sermayesi anlamında ya da para ve para benzerleri anlamında kullanılır ve fon kavramının içeriğine göre fon akım tabloları;

- Fon Akım Tablosu,
  - Nakit Akım Tablosu,
  - Net İşletme (Çalışma) Sermayesindeki Değişim Tablosu,
- olarak ifade edilir.

Fon akım tablolarının düzenlenme amacı, bir işletmenin yatırım ve finansman faaliyetlerini ve dönem içindeki finansal durumdaki değişikliklerini kapsayan bilgilerin, finansal tablo kullanıcılarına sunulmasıdır.

### 3.5. NAKİT AKIM TABLOSU

Akgüç'e (1973:180) göre; "nakit akımı (para akımı) tablosu, nakit giriş ve çıkışların diğer bir deyişle işletmenin para tahsilat ve ödemelerini, kaynakları ve kullanılış yerleri ile birlikte gösteren tablodur.<sup>23</sup> Nakit akım tablosu ...genel anlamdaki fon akım tablosuna ve net çalışma sermayesindeki değişim tablosuna göre, kavramını daha dar anlamda ele almakla ve yalnızca nakdî değerlerdeki değişmeyi açıklamaktadır.<sup>24</sup>

Nakit akım tablosu, belirli bir dönemde işletmenin para hareketlerini, başka bir ifade ile sadece nakit tahsilatı ve nakit ödemelerini, bunların gelir sağlayan faaliyetler ile olan ilişkilerini göz önüne almadan özetleyen finansal tablodur.<sup>25</sup>

<sup>22</sup> <http://www.muhasabex.com/fon-akis-akim-tablosu> (E.T. 14.03.2016 )

<sup>23</sup> Öztin Akgüç, **Mali ...** a.g.e. s.180

<sup>24</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar ve Analizi**, Savaş Yayınları, Ankara, 1985, s. 189

<sup>25</sup> Nejat Akıncı ve Müjdat Ünlen. **Mali Tablolar Analizi**. 2. Basım. İzmir: Barış Yayınları, 1988. s. 122

Nakit akış tablosundaki fon kavramı, fon akım tablosundaki fon kavramından farklıdır. Nakit akış tablosunda yer alan fon kavramı, nakit ve nakde eş değer unsurları ifade eder. Nakit akış tablosu nakit ve nakde eş değer kaynak ve kullanımları içerirken, fon akım tablosu işletmenin nakit dışındaki fon kaynak ve kullanımlarını da içermektedir.<sup>26</sup>

### 3.6. KÂR DAĞITIM TABLOSU

MSUGT-1'e göre kısaca kâr dağıtım tablosu; işletmenin dönem kârının dağıtım biçimini gösteren tablodur.

Başka bir deyişle kâr dağıtım tablosu, brüt kârdan hesaplanan vergileri, yasal yedek akçeleri, dağıtılacak kârları ve kuruma kalan kârı gösterir.<sup>27</sup>

Yine MSUGT-1'e göre kâr dağıtım tablolarının düzenlenme amacı, özellikle sermaye şirketlerinde dönem kârından, ödenecek vergilerin, ayrılan yedeklerin ve ortaklara dağıtılacak kâr paylarının açıkça gösterilmesi ve şirketlerin hisse başına kâr ile hisse başına temettü tutarının hesaplanmasıdır. (Tablo 3)

Kâr dağıtım tablosu düzenlenirken;

a) Dönem kârından yapılan dağıtımla yedeklerden yapılan dağıtımı, ayrı ayrı gösterecek biçimde düzenlenmesine,

b) Ödenecek vergiler ve yasal yükümlülükler, ortaklara ödenecek 1. ve 2. temettüleri, ayrılan 1. tertip ve 2. tertip yasal yedeklerle statü yedekleri, olağanüstü yedekler ve kârdan ayrılan özel fonlar açıkça gösterilmesine,

c) Dönem kârının dağıtımında; imtiyazlı payların bulunması halinde, imtiyazlı ve adi hisse senetlerine ödenen kâr payları, tabloda belirtilen bölümlerinde ayrı ayrı gösterilmesine.

d) Katılma intifa senedi, kâra iştirakli tahvil ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi ihraç edilmesi nedeniyle, bu senet sahiplerine mevzuat hükümleri çerçevesinde ödenen paylar, kâr dağıtım tablosunda ayrıca gösterilmesine,

dikkat edilir.

<sup>26</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.14

<sup>27</sup> Ahmet Hayri Durmuş, **Mali Tablolar Tahlihi**, 1. Basım, İstanbul: Nihad Sayâr-Yayın ve Yardım Vakfı, 1986, s.109.

Dönem Kârı		X
I. Kurumlar Vergisi		(X)
II. Yedek Akçeler		(X)
— Birinci Tertip Yedek Akçe	X	
— İkinci Tertip Yedek Akçe	X	
— Diğer Yedek Akçeler	X	
III. İlan Edilen Temettüleri		(X)
— Kuruculara	X	
— Yönetim Kurulu ve Denetçilere	X	
— Ortaklara	X	
— Kâra Katılmalı Tahvil Sahiplerine	X	
— Memur ve İşçilere	X	
— Diğer	X	
— Gelir Vergisi Stopajı	(X)	
IV. Gelir Vergisi Stopajı		(X)
Toplam		X

Tablo- 6 Kâr Dağıtım Tablosu

Kaynak: CEBEÇİ, Yasin; (2014), Finansal tablolar... age. s.13

### 3.7. ÖZ KAYNAK DEĞİŞİM TABLOSU

MSUGT-1'e göre; "öz kaynaklar değişim tablosu; ilgili dönemde öz kaynak kalemlerinde meydana gelen artış veya azalışları bir bütün olarak gösteren tablodur. Amacı ise; özellikle sermaye şirketlerinde dönem içinde öz kaynak kalemlerinde meydana gelen değişimlerin topluca gösterilmesini sağlamaktır."

Öz kaynaklar değişim tablosu net aktiflerdeki değişimlerin özeti ile gelir tablosu, kâr dağıtım tablosu ve kayıtlı sermaye hesaplarına aktarılmış olan öz sermaye azalış veya artışlarının özetlenerek gösterilmesidir.<sup>28</sup>

Bu tablo (Tablo 4 ve Tablo 5), işletme sahip ve ortaklarının yaptığı ilave yatırımları gösterir. Yani sermaye artırımını, yedek, fon ve kâr kalemlerindeki değişiklikler bu tablo yardımıyla finansal tablo kullanıcılarına aktarılır. Öz kaynak bir yandan işletmenin faaliyetlerini yürütmesi için gerekli olan kaynakları gösterirken diğer taraftan işletmeden alacaklı olanlara karşı bir güvence oluşturarak, yabancı

<sup>28</sup> Kennedy, *Finansal Durum...* a.g.e., s. 386



kaynaklardan yararlanılmasına da olanak sağlar. Ayrıca işletmenin karşılaşacağı çeşitli risklere karşı da bir sigorta görevi üstlenmektedir.<sup>29</sup>

Açıklamalar	Ödenmiş Sermaye	Sermaye Yedekleri	Kâr Yedekleri	Geçmiş Yıllar Kârı	Dönem Net Kârı	Öz kaynaklar Toplamı

Tablo 7 - Öz Kaynak Değişim Tablosu-1

Kaynak: AÖF Finansal Tablolar Analizi Kitabı s.14

Dönem Başı Öz sermayesi		XXX
Öz Sermayedeki Artışlar		XXX
Dönem İçinde Sağlanan Net Kâr	XX	
Hisse Senedi Çıkarılması	XX	
Hisse Senedi İhraç Primi	XX	
Çıkarılan Katılma Ve İntifa Senetleri	XX	
Yeniden Değerleme Değer Artışları	XX	
Diğer Artışlar	XX	
Öz Sermayedeki Azalışlar		XXX
Dönem Zararı	XX	
Dağıtılan Kâr Payları	XX	
İşletmeden Çekilen Varlıklar	XX	
Sermayenin Azaltılması Veya İtfası	XX	
Geri Satın Alınan Katılma Ve İntifa Senetleri	XX	
Dönem Sonu Öz Sermayesi		XXX

Tablo 8 - Öz Kaynak Değişim Tablosu-2

Kaynak: Yasin Cebeci; (2014), Finansal tablolar... age. s.15

Öz Kaynak Değişim Tablosu düzenlenirken;

1. Cari dönem ve önceki dönem verilerini içerecek biçimde,
2. Ödenmiş sermaye, sermaye yedekleri, kâr yedekleri ve geçmiş dönemler kârı (zararı) ve dönem net kârı (zarar) kalemlerinin her birinin dönem başı tutarını, dönem içinde kalemlerde meydana gelen azalışları, artışları ve dönem sonu kalanını,

ayrı ayrı gösterecek biçimde düzenlenir.<sup>30</sup>

<sup>29</sup> Adem Çabuk vd., Finansal Tablolar... a.g.e, s.14

<sup>30</sup> 1 Sıra No' lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği

### 3.8. NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞİM TABLOSU

İşletme sermayesi ve işletme sermayesindeki değişimler, gerek işletme yöneticileri, gerek işletmeye kredi veren finansman kurumları yönünden büyük önem taşır. Gerçekten işletme sermayesinin yetersiz olması veya ekonomik bir şekilde kullanılmaması, teşebbüslerin başarılı olamamalarının başlıca nedenlerindedir. İşletme sermayesinin bu büyük önemi sebebiyle, modern bilançolar işletme sermayesi unsurlarının ilk bakışta açıkça görülmesini sağlayacak şekilde düzenlenmektedir.<sup>31</sup>

Net çalışma sermayesindeki değişim tablosu olarak da anılan bu tablo, bir faaliyet dönemi içinde net çalışma sermayesinde ortaya çıkan artış ve azalışları ve net çalışma sermayesinin kaynaklarını ve kullanım yerlerini göstermektedir. Net çalışma sermayesindeki değişim tablosunda fon kavramı; net çalışma sermayesini belirtmektedir. Bu nedenle fon akım tablosuna göre daha sınırlıdır. Ancak, uygulamada fon akışlarının analizinde, en çok bu tabloya başvurulduğu ve fon akım tablosuna göre daha yaygın bir kullanım alanı bulduğu söylenebilir.<sup>32</sup>

İşletme sermayesi, genel olarak iki şekilde tanımlanmaktadır:

1. **Net Çalışma Sermayesi:** Döner değerlerle kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki müspet farktır. Diğer bir deyişle;

Net Çalışma Sermayesi = Döner Değerler – Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Bu nedenle kısa vadeli borçlanma yolu ile bir teşebbüsün net çalışma sermayesini artırması mümkün değildir.

2. **Brüt Çalışma Sermayesi:** Döner değerler toplamını ifade eder. Brüt çalışma sermayesi hesaplanırken;
  - Şüpheli alacaklar karşılığı,
  - Stok değer düşüş karşılığı,
  - Menkul kıymet düşüş karşılığı,

<sup>31</sup> Öztin Akgüç, **Mali ...** a.g.e. s.159

<sup>32</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar ve Analizi**, Savaş Yayınları, Ankara, 1985, s 260

gibi döner değerleri düzeltici karşılıkların nazara alınması, eğer bunlar bilançonun pasifinde gösterilmiş ise, döner değerlerin brüt toplamından indirilmesi gerekir.<sup>33</sup>

Net çalışma sermayesindeki değişim tablosuna göre dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar arasında aşağıdaki üçlü ilişki kurulabilir:<sup>34</sup>

- Dönen Varlıklar > Kısa Vadeli Borçlar ise, net çalışma sermayesi mevcudu
- Dönen Varlıklar = Kısa Vadeli Borçlar ise, sıfır net çalışma sermayesi
- Dönen Varlıklar < Kısa Vadeli Borçlar ise, net çalışma sermayesi açığı

Net Çalışma Sermayesinde Değişme Yaratın İşlemler	Net Çalışma Sermayesinde Değişme Yaratmayan İşlemler
Uzun Vadeli Borçlarla Dönen Varlık Alınması	Kısa Vadeli Borçların Dönen Varlıklarla ödenmesi
Dönen Varlıklarla Uzun Vadeli Borçların Ödenmesi	Kısa Vadeli Borçlanarak Dönen Varlık Alımı
Kar Payı Dağıtımı	Uzun Vadeli Borçlanarak Duran Varlık Alımı
Sermaye Olarak Bir Dönen Varlık Unsurunun Konulması	Uzun Vadeli Alacak Karşılığında İştirak Amacıyla Hisse Senedi Alınması
Dönen Varlık Karşılığında Duran Varlık Alımı	Dağıtılmamış Karların Sermayeye Eklenmesi
Uzun Vadeli Borcun Kısa Vadeli Hale Gelmesi	
Kısa Vadeli Alacağı Olan Birinin Alacağına Karşılık İşletmeye Ortak Olması	

Tablo 9 -Net Çalışma Sermayesinde Değişme Yaratın ve Yaratmayan İşlemler

Kaynak : <http://www.muhassebex.com/net-isletme-calisma-sermaye-degisim-tablosu> (E. T.

<sup>33</sup> Öztin Akgüç, **Mali ...** a.g.e. s.159-160

<sup>34</sup> Nejat Akıncı ve Müjdat Ünlen, **Mali Tablolar Analizi**, 2. Basım, İzmir: Barış Yayınları, 1988, s.98

## İKİNCİ BÖLÜM

### 4. FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ

Finansal analiz; işletmenin finansal durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal gelişiminin yeterli olup olmadığını belirlemek için finansal tablolar üzerinde yapılan çalışmaların toplamıdır. Bu çalışmalarda hem geçmişle ilgili bilgiler elde edilir, hem de gelecekle ilgili tahminlerin yapılması sağlanır. Aslında finansal analizle işletmenin geçmişe ait muhasebe bilgileri finansal kararlar için kullanılacak ve geçmişe ait bu bilgiler işletmenin geleceğine ait bilgilere dönüşecektir.<sup>35</sup>

Belirli özellikleri taşıyacak biçimde düzenlenen finansal tablolar, çeşitli göstergeler, ölçüler kullanılarak veya karşılaştırmalar yapmak suretiyle analiz edilmekte ve işletmenin finansal durumu, karlılığı, verimliliği gibi konuları değerlendirmektedir.<sup>36</sup> Genellikle tatbikatta, finansal tablolar analizinde kullanılan teknikler dört grupta toplanabilir.<sup>37</sup>

Bunlar;

1. Firmanın zaman içerisindeki değişiminin analizini görmek için;

#### YATAY ANALİZ ve TREND ANALİZİ

2. Firmanın diğer firmalar ve sektör ile performans analizini görmek için;

#### DİKEY ANALİZ

3. Firmanın finansal tablolardaki değerlerin amaca göre birbirleriyle oranlanmasından elde edilen matematiksel değerlerin yorumlanması için;

#### ORAN ANALİZİ

olarak gruplandırılabilir.

<sup>35</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi**. Cantekin Matbaacılık Yayıncılık LTD. ŞTİ. Ankara, 2009, s.166

<sup>36</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar ve Analizi**, Savaş Yayınları, Ankara, 1985, s. 264

<sup>37</sup> Öztin Akgüç, **Mali ...** a.g.e. s.200

#### 4.1. KARŞILAŞTIRMALI FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ (YATAY ANALİZ)

İşletmenin birbirini izleyen dönemlerindeki finansal tabloların karşılaştırılarak, kalemlerin dönemler arasında gösterdikleri değişmelerin analizine karşılaştırmalı tablolar analizi denir.<sup>38</sup>

Karşılaştırmalı tablolar analizinin amacı, finansal tablolarda yer alan her bir kalemin geçmişteki ve bugünkü durumu itibariyle oluşan değişimlerinin incelenmesi ve sağlanacak bilgilerle gelecek için alınacak kararlara yol göstermesidir. Bu teknikle hesaplanan artış veya azalışlar, hem tutar hem de yüzde olarak gösterilir. Dinamik bir analiz tekniğidir.<sup>39</sup>

##### 4.1.1. Karşılaştırmalı Bilançoların Düzenlenmesi<sup>40</sup>

Karşılaştırmalı bilançolar düzenlenirken en az iki döneme ait ve birbirini izleyen bilançolar yan yana getirilerek karşılaştırmaya hazır hale getirilir. Böylece bilanço kalemlerinin değişimi incelenir.

**ÖRNEK:** Aşağıda verilen önceki ve cari döneme ait karşılaştırmalı bilançoları karşılaştırarak değişimleri tutar ve yüzde olarak gösterelim.

AKTİF	Önceki Dönem	Cari Dönem
<b>1. DÖNEN VARLIKLAR</b>		
Kasa	1.000	500
Bankalar	500	1.000
Ticari Alacaklar	2.000	1.500
Stoklar	4.500	4.000
<b>DÖNEM VALIKLAR TOPLAMI</b>	<b>8.000</b>	<b>7.000</b>
<b>II. DURAN VARLIKLAR</b>		
Binalar	8.000	10.000
Birikmiş Amortismanlar (-)	1.600	2.000
Tesis Makine ve Cihazlar	4.000	6.000
Birikmiş Amortismanlar (-)	400	1.000
<b>DURAN VARLIKLAR TOPLAMI</b>	<b>10.000</b>	<b>13.000</b>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>18.000</b>	<b>20.000</b>

<sup>38</sup> <http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/mali%20tablolar%20analizi.pdf> (E.T. 17.03.2016)

<sup>39</sup> <http://www.baskent.edu.tr/~ferhan/MaliTablolar/Mali%20Analiz%20Teknikleri.pdf> (E.T. 17.03.2016)

<sup>40</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.168-173

PASİF	Önceki Dönem	Cari Dönem
<b>1. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR</b>		
Satıcılar	1.500	550
Borç Senetleri	1.000	1.450
<b>K.V. YABANCI KAYNAK TOPLAMI</b>	<b>2.500</b>	<b>2.000</b>
<b>II. U.V. YABANCI KAYNAKLAR.</b>		
Banka Kredileri	4.430	4.750
<b>UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>4.430</b>	<b>4.750</b>
<b>III. ÖZ KAYNAKLAR</b>		
Sermaye	10.000	12.000
Geçmiş Yıl Kârları	400	200
Dönem Net Kârı	670	1.050
<b>ÖZ KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>11.070</b>	<b>13.250</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>18.000</b>	<b>20.000</b>
Ek Bilgi		
Amortisman Giderleri (Satışların maliyeti içinde)	600	1.000

Tablo 10 - Karşılaştırmalı Bilançoların Düzenlenmesi

**ÇÖZÜM:** Değişimler bulunurken önceki dönem ile cari dönem arasındaki ilgili rakamlar çıkarılır. Kalan rakam önceki dönem ilgili kaleme rakamına bölünerek değişim % olarak ifade edilir. Yani;

$$\text{Artış veya Azalış (Oran Olarak)} = \frac{\text{Cari Dönem Tutarı} - \text{Önceki Dönem Tutarı}}{\text{Önceki Dönem Tutarı}} \times 100$$

AKTİF	Önceki Dönem	Cari Dönem	Fark Tutar	%
<b>1. DÖNEN VARLIKLAR</b>				
Kasa	1.000	500	- 500	50
Bankalar	500	1.000	+ 500	100
Ticari Alacaklar	2.000	1.500	- 500	25
Stoklar	4.500	4.000	- 500	11
<b>DÖNEM VALIKLAR TOPLAMI</b>	<b>8.000</b>	<b>7.000</b>	<b>-1.000</b>	<b>13</b>
<b>II. DURAN VARLIKLAR</b>				
Binalar	8.000	10.000	+ 2.000	25
Birikmiş Amortismanlar (-)	1.600	2.000	+ 400	25
Tesis Makine ve Cihazlar	4.000	6.000	+ 2.000	50
Birikmiş Amortismanlar (-)	400	1.000	+ 600	150
<b>DURAN VARLIKLAR TOPLAMI</b>	<b>10.000</b>	<b>13.000</b>	<b>+ 3.000</b>	<b>30</b>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>18.000</b>	<b>20.000</b>	<b>+ 2.000</b>	<b>11</b>
<b>PASİF</b>				
<b>III. K.V. YABANCI KAYNAKLAR</b>				
Satıcılar	1.500	550	- 950	63
Borç Senetleri	1.000	1.450	+ 450	45
<b>K.V. YABANCI KAYNAK TOPLAMI</b>	<b>2.500</b>	<b>2.000</b>	<b>- 500</b>	<b>20</b>
<b>IV. U.V. YABANCI KAYNAKLAR.</b>				
Banka Kredileri	4.430	4.750	+ 320	7
<b>U.V. YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>4.430</b>	<b>4.750</b>	<b>+ 320</b>	<b>7</b>
<b>V. ÖZ KAYNAKLAR</b>				
Sermaye	10.000	12.000	+ 2.000	20
Geçmiş Yıl Kârları	400	200	- 200	50
Dönem Net Kârı	670	1.050	+ 380	57
<b>ÖZ KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>11.070</b>	<b>13.250</b>	<b>+ 2.180</b>	<b>20</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>18.000</b>	<b>20.000</b>	<b>+ 2.000</b>	<b>11</b>
Ek Bilgi				
Amortisman Giderleri (Satışların maliyeti içinde)	600	1.000		

Tablo 11 - Karşılaştırmalı Bilanço Analizinin Yapılması

#### 4.1.2. Karşılaştırmalı Bilançonun Analizi

Karşılaştırmalı bilançoda aktif ve pasifteki bilanço kalemleri incelenir. Analiz yaparken genel bir analiz yerine örnekteki bilançolara göre analiz yapmak daha uygun olur.

Analize aktiften başlanır. Önce dönen varlıklar ve bu varlıkları oluşturan her bir kalemin değişimleri ve bu değişimlerin nedenleri araştırılır. Sonra aynı şekilde duran varlıklardaki değişim ve nedenleri araştırılır. Daha sonra pasif kalemlerdeki değişim kısa vadeli yabancı kaynaklardan başlanarak, uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklardaki değişim ve nedenleri araştırılır.

Bilanço kalemlerindeki değişimin nedeni önce bilanço kalemlerinde aranır. Örneğin stoklardaki azalış satışların artışından kaynaklanabilir. Bunun için doğru bir analiz yapılabilmesi için gelir tablosuna da ihtiyaç vardır. Ayrıca duran varlıklardaki artış işletmenin üretim kapasitesini artırmak, birim maliyetlerini düşürmek veya makinelerini daha da verimli çalıştırmak için yapılmış olabilir.

Bilançonun pasifine bakıldığında kısa vadeli yabancı kaynaklar azalmış ise bu işletmenin kısa vadede borç ödemedeki sıkıntı yaşanmayacağı anlamına gelebileceği gibi kısa vadeli borçların uzun vadeli borçlara dönüştüğü anlamına da gelebilir. Bunun için detaylı inceleme yapılmalıdır. Ayrıca kısa vadeli yabancı kaynaklarda azalış, uzun vadeli yabancı kaynaklarda kısmen de olsa artış ve öz kaynaklardaki artış ise işletmenin finansal yapısını güçlendirdiği anlamına gelir.

#### 4.1.3. Karşılaştırmalı Gelir Tablosunun Düzenlenmesi

Karşılaştırmalı gelir tabloları düzenlenirken en az iki döneme ait gelir tabloları (birbirini izleyen gelir tabloları) bir araya getirilerek karşılaştırmaya hazır hale getirilir. Böylece gelir tablosu kalemlerinin değişimi incelenir.

Değişim ile ilgili yorum yapılırken (artış ve azalışlar için) işletmenin aynı sektördeki benzer işletmelerin ve genel ekonominin durumu da dikkate alınırsa yorum daha gerçekçi olur.



**ÖRNEK:** Aşağıda verilen önceki dönem ve bu döneme ait gelir tablosunu karşılaştırarak değişimleri tutar ve yüzde olarak belirtiniz.

	Önceki Dönem	Cari Dönem
A- BRÜT SATIŞLAR	40.000	50.000
B- SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	2.000	5.000
C- NET SATIŞLAR	38.000	45.000
D- SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	28.000	32.500
BRÜT SATIŞ KÂRI VEYA ZARARI	10.000	12.500
E- FAALİYET GİDERLERİ (-)	5.000	7.000
Pazarlama Satış ve Dağıtım Gideri	2.000	3.000
Genel Yönetim Gideri	3.000	4.000
FAALİYET KÂRI	5.000	5.500
F- DİĞER FAAL. OLAĞAN GEL. VE KÂR.	200	500
G- DİĞER FAAL. OLAĞAN GİD. VE ZAR.(-)	250	200
H- FİNANSMAN GİDERİ (-)	3.950	4.300
OLAĞAN KÂR VEYA ZARAR	1.000	1.500
K- DÖNEM KÂRI VERGİ VE YAS. YÜK. KAR.	330	450
DÖNEM NET KÂRI VEYA ZARARI	670	1.050

Tablo 12 - Karşılaştırmalı Gelir Tablosunun Düzenlenmesi

### ÇÖZÜM:

	Önceki Dönem	Cari Dönem	Fark	%
A- BRÜT SATIŞLAR	40.000	50.000	+10.000	25
B- SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	2.000	5.000	+ 3.000	150
C- NET SATIŞLAR	38.000	45.000	+ 7.000	18
D- SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	28.000	32.500	+ 4.500	16
BRÜT SATIŞ KÂRI VEYA ZARARI	10.000	12.500	+ 2.500	25
E- FAALİYET GİDERLERİ (-)	5.000	7.000	+ 2.000	29
Pazarlama Satış ve Dağıtım Gideri	2.000	3000	+ 1.000	50
Genel Yönetim Gideri	3.000	4.000	+ 1.000	33
FAALİYET KÂRI	5.000	5.500	+ 500	10
F- DİĞER FAAL. OLAĞAN GEL VE KÂR.	200	500	+ 300	150
G- DİĞER FAAL. OLAĞAN GİD. VE ZAR.(-)	250	200	50	20
H- FİNANSMAN GİDERİ (-)	3.950	4.300	+ 350	9
OLAĞAN KÂR VEYA ZARAR	1.000	1.500	+ 500	50
K- DÖNEM KÂRI VERGİ VE YAS. YÜK. KAR.	330	450	+ 120	36
DÖNEM NET KÂRI VEYA ZARARI	670	1.050	+ 380	57

Tablo 13 - Karşılaştırmalı Gelir Tablosu Analizinin Yapılması

#### 4.1.4. Karşılaştırmalı Gelir Tablosunun Analizi

Karşılaştırmalı gelir tabloları sayesinde işletmenin satışları, satışların maliyeti gelir kaynakları ile giderleri hakkında bilgi edinilir.

Yukarıdaki örnek analiz yapılırsa;

İşletmenin satış gelirlerinde %25'lik bir artış olmuştur. Bunun başarı sayılması için benzer işletme sonuçları ile işletmenin hedefleri ve enflasyon dikkate alınmalıdır. Örnekteki satış indirimlerindeki artışta dikkate alınmalıdır. İndirimlerin çok olması satılan ürüne yeterince güvenilmediği anlamına da gelebilir. Ayrıca satışların maliyetindeki artış veya azalışta satış gelirlerini etkiler. Satılan malların maliyetindeki artışı satış gelirindeki artıştan küçük olması olumlu karşılanır.

Faaliyet giderlerindeki artış faaliyet kârının düşük olmasına neden olmuştur. Özellikle genel yönetim giderlerindeki artışla ilgilenilmelidir. Çünkü bu artışın satışlarla pek ilgisi yoktur.

Bu işletmenin diğer faaliyetlerden elde ettiği gelir ve karları gider ve zararlarından fazladır. Fakat finansman giderleri de dikkate alındığında durumun daha da detaylandırılması gerekir. Çünkü alınan borçlar gelir getirici yerlerde kullanılmazsa yani borçlanmanın kaldıraç etkisi fazla olunca işletme zor durumda kalabilir. Örneğimizdeki işletmede diğer faaliyetlerden olağan gelir ve kardaki artışın yüksek olması, diğer faaliyetlerden olağan gider ve zararda ise azalmanın olması olumludur. Ayrıca finansman giderleri de fazla artmamıştır.

İşletmenin dönem net karının artması başarı için bir gösterge sayılabilir. Örneğe bakılınca net karda %57'lik bir artış olduğu görülmektedir. Bu olumlu yorumlanabilir. Bu durumda işletme bir büyüme gelişme sürecindedir.

## 4.2. EĞİLİM YÜZDELERİ (TREND) ANALİZİ YÖNTEMİ

Eğilim yüzdeleri yöntemi ile analiz tekniğinde genelde beş veya daha uzun yıllarda finansal tablo kalemlerinin gösterdiği değişim incelenmektedir. Bunun için bir dönem baz yıl olarak belirlenerek tüm kalemler 100 kabul edilmekte daha sonra izleyen yılların değerleri baz yıla göre hesaplanmakta ve yüzde olarak gelişim hesaplanmış olmaktadır. Eğilim yüzdeleri yönteminde ne kadar uzun bir dönem incelenirse o kadar faydalı sonuçlara ulaşılabilir. Çünkü bu analiz tekniğinden beklenen fayda ile incelenen dönemin uzunluğu arasında pozitif bir ilişki vardır.<sup>41</sup>

Böylece işletmenin, ...uzun sürede varlıklarının verimliliğini, borçlanma eğilimini, öz kaynak değişimini, kârlılıktaki artış veya azalış gibi konularda yıllara göre nasıl bir seyir izlediği görülür ve buna göre politikalar oluşturulur.<sup>42</sup>

Eğilim yüzdeleri analizi yönteminde yukarıdaki hesaplamaların doğru yorumlanabilmesi için temel alınan yılın doğru seçilmesi büyük önem taşımaktadır. Temel alınan yılın işletmeyi temsil edici nitelikte olmasına, başka bir deyişle, her yönden normal olan ve olağanüstü durumların etki etmemiş bir yıl olmasına özen gösterilmelidir. Ayrıca inceleme yapılacak dönemlerin de oldukça uzun tutulmasında analizin doğruluğu açısından fayda vardır.<sup>43</sup>

### 4.2.1. Bilançonun Trend'e (Eğilimin Yüzdelerine) Göre Düzenlenmesi<sup>44</sup>

Bilançonun trend'e (eğilim yüzdelerine) göre analiz edilebilmesi için ilk önce bilanço kalemlerinin dönemle itibariyle trendlerinin (eğilim yüzdelerinin) hesaplanması gerekir. Daha sonra ise bilanço kalemler arasında ilişkisi olan eğilimler karşılaştırılır ve yorumlanır.

Aşağıda son üç yıla ait bilançolar verilmektedir. İlk yılı baz yıl olarak bilançoyu eğilim yüzdeleri olarak gösterelim.

<sup>41</sup> Seval Selimoğlu vd., (2012), **Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz**, Anadolu Üniversitesi Web-Ofset, Eskişehir, s. 96

<sup>42</sup> <http://www.baskent.edu.tr/~ferhan/MaliTablolar/Mali%20Analiz%20Teknikleri.pdf> (E.T. 17.03.2016)

<sup>43</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**,...a.g.e. s. 609.

<sup>44</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi**... a.g.e. s.180-187

Bilanço Kalemleri	I. Yıl	II. Yıl	III. Yıl
<b>AKTİF</b>			
- Kasa	1.000	1.500	2.500
- Alıcılar	2.000	3.000	3.000
- Stoklar	5.000	6.000	6.500
<b>Dönen Varlıklar Toplamı</b>	<b>8.000</b>	<b>10.500</b>	<b>12.000</b>
<b>II. Duran Varlıklar</b>			
- Tesis Makine ve Cihazlar	13.000	15.000	15.000
- Birikmiş Amortismanlar (-)	(1.000)	(1.500)	(2.000)
<b>Duran Varlıklar Toplamı</b>	<b>12.000</b>	<b>13.500</b>	<b>13.000</b>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>20.000</b>	<b>24.000</b>	<b>25.000</b>
<b>PASİF</b>			
- Satıcılar	2.000	3.000	4.000
<b>Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı</b>	<b>2.000</b>	<b>3.000</b>	<b>4.000</b>
<b>II. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>			
- Banka Kredileri	5.000	7.000	7.000
<b>Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı</b>	<b>5.000</b>	<b>7.000</b>	<b>7.000</b>
<b>III. Öz Kaynaklar</b>			
- Sermaye	10.000	10.000	12.000
- Dönem Net Kâr/Zarar	3.000	4.000	2.000
<b>Öz kaynaklar Toplamı</b>	<b>13.000</b>	<b>14.000</b>	<b>14.000</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>20.000</b>	<b>24.000</b>	<b>25.000</b>

Tablo 14 - Bilançonun Trend Analize Göre Düzenlenmesi

**Çözüm:** Trendin Hesaplanması: (Cari Yıl Rakamı / Baz Yıl Rakamı)\*100

Bilançoların eğilim yüzdelerine göre düzenlenmesi

Bilanço Kalemleri	I. Yıl	II. Yıl	III. Yıl
<b>AKTİF</b>			
Kasa	100	150	250
Alıcılar	100	150	150
Stoklar	100	120	130
<b>Dönen Varlıklar Toplamı</b>	<b>100</b>	<b>131</b>	<b>150</b>
<b>II. Duran Varlıklar</b>			
Tesis Makine ve Cihazlar	100	115	115
Birikmiş Amortismanlar (-)	100	150	200
<b>Duran Varlıklar Toplamı</b>	<b>100</b>	<b>113</b>	<b>108</b>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>100</b>	<b>120</b>	<b>125</b>
<b>PASİF</b>			
Satıcılar	100	150	200
<b>Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı</b>	<b>100</b>	<b>150</b>	<b>200</b>
<b>II. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>			
Banka Kredileri	100	140	140
<b>Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı</b>	<b>100</b>	<b>140</b>	<b>140</b>
<b>III. Öz Kaynaklar</b>			
Sermaye	100	100	120
Dönem Net Kâr/Zarar	100	133	67
<b>Öz kaynaklar Toplamı</b>	<b>100</b>	<b>108</b>	<b>108</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>100</b>	<b>120</b>	<b>125</b>

Tablo 15 - Bilançonun eğilim yüzdeleri

#### 4.2.2. Bilançonun Trend (Eğilim Yüzdelerine) Göre Analizi

Eğilim yüzdelerini hesaplamaktan amaç, finansal tablo kalemlerinde birbiri ile ilişkili olanların gösterdiği uzun süreli etkileşimi ortaya çıkarmaktır. Analizde bilanço kalemlerindeki değişimlerin tek başına incelenmesi fazla bir bilgi vermez. Birbirleriyle ilişkili olan bilanço kalemlerin göstermiş olduğu eğilimleri karşılaştırmak daha da anlamlı olur. Bilanço analizinde eğilim yüzdelerine göre şu kalemlerin göstermiş olduğu eğilim incelenir. Bunlar;

- ✓ Stokların ve satışların gösterdiği eğilim
- ✓ Ticari alacakların ve satışların gösterdiği eğilim,
- ✓ Maddi duran varlıkların ve satışların gösterdiği eğilim,
- ✓ Dönen varlıklarla kısa vadeli yabancı kaynakların gösterdiği eğilim,
- ✓ Öz sermaye ile yabancı kaynakların gösterdiği eğilim,
- ✓ Öz sermaye ile maddi duran varlıkların gösterdiği eğilim.
- ✓ Ticari borçlarla alışların gösterdiği eğilim.

#### Stokların ve Satışların Gösterdiği Eğilim

Satışlar artarken; stoklar azalırsa veya satışların artışı stokların artışından daha fazla ise işletme için iyidir. Aksi durumda iyi değildir. Çünkü satışlar artmadıkça stokların artması stoklara aşırı yatırım yapıldığını gösterir. Bu durumu işletme uzun süre sürdüremez.

#### Ticari Alacakların ve Satışların Gösterdiği Eğilim

Ticari alacakların satışlardan daha hızlı artması işletme için iyi değildir. Çünkü işletme alacaklarını tahsil etmede güçlüklerle karşılaşır. Alacakların fazla olması işletme sermayesinin başkalarına bağlandığı anlamına gelir ki alacaklar tahsil edilmedikçe işletme zor duruma düşer. İşletme için iyi olan satışlar artarken alacakların ya azalması ya da satışlardan daha yavaş bir hızla artmasıdır.

**Maddi Duran Varlıkların ve Satışların Gösterdiği Eğilim**

Maddi duran varlıklar işletmenin üretim gücünü ve kapasitesini belirler. Eğer maddi duran varlıklara yapılan yatırım satışları artırmıyorsa bu işletme için iyi değildir. Bu durum işletmede atıl (boş) kapasite olmasına neden olur.

**Dönen Varlıklarla Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Gösterdiği Eğilim**

Dönen varlıklar kısa vadeli yabancı kaynaklardan daha fazla artıyorsa veya dönen varlıklar artarken kısa vadeli yabancı kaynaklar azalıyorsa veya aynı kalıyorsa işletme için iyidir. Çünkü işletme kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede zorluk çekmez. Fakat kısa vadeli yabancı kaynaklar dönen varlıklardan daha fazla artıyorsa bu durum işletme için iyi değildir.

**Öz Sermaye İle Yabancı Kaynakların Gösterdiği Eğilim**

Öz sermayedeki artış yabancı kaynakların artışından daha fazla ise veya öz sermaye artarken yabancı kaynaklar aynı kalmışsa bu durum işletmenin finansal gücünün daha da güçlendiğini gösterir.

**Öz Sermaye ile Maddi Duran varlıkların Gösterdiği Eğilim**

Maddi duran varlıkların öz sermaye ile finanse edilmesi beklenen bir durumdur. Fakat maddi duran varlıklar artarken eğer öz sermaye artmıyorsa maddi duran varlıkların yabancı kaynaklarla finanse edildiği anlamına gelir. Bu durum kısa dönemde fazla bir sorun yaratmasa da uzun sürede çok sakıncalıdır. Çünkü işletme borçlarını ödeyemezse maddi duran varlıklarını kaybetmek zorunda kalır.

**Ticari Borçlarla Alışların Gösterdiği Eğilim**

Alışlardaki artışın ticari borçlardaki artıştan daha yüksek olması gerekir. Eğer ticari borçlar alışlardan daha fazla atıyorsa bu işletmenin borçlarını ödemedeki sıkıntı yaşanır. Bu durumda istenen bir şey değildir. Fakat alışları artarken ticari borçlar artmıyorsa veya çok az artıyorsa bu durumda işletmenin alışlarını peşin yaptığı anlamına gelir ki bu istenen bir durumdur.

#### 4.2.3. Gelir Tablosunun Trend'e (Eğilim Yüzdesine) Göre Düzenlenmesi

Gelir tablosunun trend'e (eğilim yüzdelerine) göre analiz edilebilmesi için ilk önce gelir tablosu kalemlerinin dönemler itibariyle trendlerinin (eğilim yüzdelerinin) hesaplanması gerekir. Daha sonra ise gelir tablosu kalemleri arasında ilişki olan eğilimler karşılaştırılır ve yorumlanır.

Aşağıda son üç yıla ait gelir tabloları verilmektedir. İlk yılı baz yıl olarak gelir tablosunu eğilim yüzdeleri olarak gösterelim.

<b>Gelir Tablosu Kalemleri</b>	<b>I. Yıl</b>	<b>II. Yıl</b>	<b>III. Yıl</b>
<b>A. Brüt Satışlar</b>	105.000	110.000	120.000
<b>B. Satış İndirimleri (-)</b>	(5.000)	(5.000)	(6.000)
<b>C. Net Satışlar</b>	100.000	105.000	114.000
<b>D. Satışların Maliyeti (-)</b>	(80.000)	(90.000)	(100.000)
<b>Brüt Satış Kârı Veya Zararı</b>	20.000	15.000	14.000
<b>E. Faaliyet Giderleri (-)</b>	(10.000)	(7.000)	(6.500)
<b>Faaliyet Kârı Veya Zararı</b>	10.000	8.000	7.500
<b>F. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir Ve Kârlar</b>	5.000	4.000	4.000
<b>G. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider Ve Zararlar (-)</b>	(4.000)	(1.500)	(3.300)
<b>H. Finansman Giderleri (-)</b>	(6.000)	(6.500)	(6.700)
<b>Olağan Kâr Veya Zarar</b>	5.000	4.000	1.500
<b>İ. Olağandışı Gelir Ve Kârlar</b>	2.500	2.000	1.500
<b>J. Olağandışı Gider Ve Zararlar (-)</b>	(3.215)	(286)	(143)
<b>Dönem Kârı Veya Zararı</b>	4.285	5.714	2.857
<b>K. Dönem Kârı Vergi Ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları (-)</b>	(1.285)	(1.714)	(857)
<b>Dönem Net Kârı Veya Zararı</b>	3.000	4.000	2.000

Tablo 16 - Gelir Tablosunun Trend Analize Göre Düzenlenmesi

Gelir tablolarının eğilim yüzdelerine düzenlenmesi;

<b>Gelir Tablosu Kalemleri</b>	<b>I. Yıl</b>	<b>II. Yıl</b>	<b>III. Yıl</b>
<b>A. Brüt Satışlar</b>	100	105	114
<b>B. Satış İndirimleri (-)</b>	100	100	120
<b>C. Net Satışlar</b>	100	105	114
<b>D. Satışların Maliyeti (-)</b>	100	113	125
<b>Brüt Satış Kârı Veya Zararı</b>	100	75	70
<b>E. Faaliyet Giderleri (-)</b>	100	70	65
<b>Faaliyet Kârı Veya Zararı</b>	100	80	75
<b>F. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir Ve Kârlar</b>	100	80	80
<b>G. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider Ve Zararlar (-)</b>	100	38	83
<b>H. Finansman Giderleri (-)</b>	100	108	112
<b>Olağan Kâr Veya Zarar</b>	100	80	30
<b>İ. Olağandışı Gelir Ve Kârlar</b>	100	80	60
<b>J. Olağandışı Gider Ve Zararlar (-)</b>	100	9	4
<b>Dönem Kârı Veya Zararı</b>	100	133	67
<b>K. Dönem Kârı Vergi Ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları (-)</b>	100	133	67
<b>Dönem Net Kârı Veya Zararı</b>	100	133	67

Tablo 17 - Gelir Tablosunun Trend Yüzdelerine Göre Düzenlenmesi

#### 4.2.4. Gelir Tablosunun Trend'e (Eğilim Yüzdelerine) Göre Analizi

Gelir tablosu kalemlerinin analizi trend'e (eğilim yüzdelerine) göre yapılırken bir tek gelir tablosu kaleminin dikkate alınarak yapılamaz. Aralarında anlamlı ilişki bulunan gelir tablosu kalemlerinin eğilimlerinin karşılaştırılması gerekir.

Gelir tablosu analizinde trend'e (eğilim yüzdelerine) göre şu kalemlerin göstermiş olduğu eğilim incelenebilir.

- ✓ Brüt satışlar - Net satışların gösterdiği eğilim,
- ✓ Net satışlar - Satışların maliyetinin gösterdiği eğilim,
- ✓ Net satışlar - Faaliyet giderlerinin gösterdiği eğilim,
- ✓ Net satışlar - Finansman giderlerinin gösterdiği eğilim.



**Brüt Satışlar ile Net Satışların Gösterdiği Eğilim**

Brüt satışlar artarken, net satışlarında en az brüt satışlar kadar artması beklenir. Aksi halde brüt satışlar artarken net satışlar daha az artıyorsa satış iade ve iskontoların çok olduğu anlamındadır. Bu durum işletme açısından olumsuzdur.

**Net Satışlar ile Satışların Maliyetinin Gösterdiği Eğilim**

Satışlardan yeterli kâr elde edebilmek için net satışların, satışların maliyetinden yüksek olması gerekir. Eğer net satışlar satışların maliyetinden daha fazla artıyorsa veya net satışlar artarken satışların maliyeti aynı seviyede kalıyorsa bu durum işletme açısından olumlu karşılanır. Aksi olursa işletme ana faaliyetlerden zarar eder.

**Net Satışlar ile Faaliyet Giderlerinin Gösterdiği Eğilim**

Net satışlar artarken faaliyet giderlerinin azalması işletme için olumludur. Faaliyet giderlerinden araştırma ve geliştirme gideri ile pazarlama satış ve dağıtım giderinde artışlar olursa bunun nedenlerinin iyi incelenmesi gerekir. Fakat yönetim giderlerindeki artışa eğiliminin net satışlardaki artış eğiliminin altında olması gerekir.

**Net Satışlar ile Finansman Giderlerinin Gösterdiği Eğilim**

Net satışlardaki artış eğiliminin finansman giderindeki artış eğiliminden fazla olması gerekir. Aksi durumda işletme finansman giderlerini ödemedede güçlüklerle karşılaşabilir.

### 4.3. DİKEY ANALİZ ( YÜZDE YÖNTEMİ İLE ANALİZ)

Dikey yüzde analizi yöntemi, analizi yapılacak finansal tablodaki tutarlardan birinin 100 kabul edilmesiyle, diğer tutarların bu bütün içindeki payının bulunarak yapılan analiz yöntemidir.<sup>45</sup>

Bu yöntemle her bir finansal tablo kaleminin bulunduğu grup toplamı içindeki oransal (yüzde) payı ile finansal tablo toplamı içindeki oransal payı hesaplanır. Örneğin, finansal durum tablosu bu yöntemle analiz edilirken bir varlık kaleminin toplam aktifler içindeki payı ve bulunduğu grup içindeki payı yüzde olarak hesaplanır. Gelir tablosunda ise her bir gelir tablosu kaleminin net satışlar içindeki payı ve her kalemin ait olduğu grup içindeki payı hesaplanır.<sup>46</sup>

Yüzde yöntemi ile analiz tekniğinde finansal tablolarda yer alan kalemlerin her biri bağlı bulunduğu grup toplamına veya genel toplama oranlanmakta ve elde edilen yüzdelerle ifade edilmektedir. Bu teknik daha çok bilanço ve gelir tablosunun dikey analizinde kullanılmaktadır. Bilançonun dikey analizinde aktif ve pasif toplam 100 kabul edilirken gelir tablosunda net satışlar 100 kabul edilmekte ve diğer kalemler bunlara oranlanmaktadır.<sup>47</sup>

Finansal durum tablosu dikey yüzdeleri aşağıdaki hesaplamaları kapsar:<sup>48</sup>

$$\frac{\text{Ana Grupların Aktif / Pasif Toplamı içindeki payı}}{\text{Aktif (Pasif) Toplamı}} = \frac{\text{Yüzdesi Hesaplanacak Ana Grup Tutar}}{\text{Aktif (Pasif) Toplamı}} \times 100$$

$$\frac{\text{Alt Grupların Aktif / Pasif Toplamı içindeki payı}}{\text{Aktif (Pasif) Toplamı}} = \frac{\text{Yüzdesi Hesaplanacak Alt Grup Tutar}}{\text{Aktif (Pasif) Toplamı}} \times 100$$

$$\frac{\text{Kalemlerin Aktif / Pasif Toplamı içindeki payı}}{\text{Aktif (Pasif) Toplamı}} = \frac{\text{Yüzdesi Hesaplanacak Kalem Tutar}}{\text{Aktif (Pasif) Toplamı}} \times 100$$

<sup>45</sup> Ahmet Hayri Durmuş ve Mehmet Emin Arat, **İşletmelerde Mali Tablolar Tahlihi: İlkeler ve Uygulamalar**, 5. Basım. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı, 2000.

<sup>46</sup> Adem Çabuk vd., *Finansal Tablolar...* a.g.e, s.77

<sup>47</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 102-120

<sup>48</sup> Adem Çabuk vd., *Finansal Tablolar...* a.g.e, s. 59

40

$$\text{Alt Grupların Ana Grup içindeki payı} = \frac{\text{Yüzdesi Hesaplanacak Alt Grup}}{\text{Ana Grup Toplamı}} \times 100$$

$$\text{Kalemlerin Ana Grup içindeki payı} = \frac{\text{Yüzdesi Hesaplanacak Kalem Tutar}}{\text{Ana Grup Toplamı}} \times 100$$

$$\text{Kalemlerin Alt Grup içindeki payı} = \frac{\text{Yüzdesi Hesaplanacak Kalem Tutar}}{\text{Alt Grup Toplamı}} \times 100$$

**Örnek:** Dikey analiz tekniği ile bilanço ve gelir tablosunun yüzde ile ifade edilmesi A ve B şirketinin ana kalemleri itibariyle örnekleyelim.

	A ŞİRKETİ	%	B ŞİRKETİ	%
Dönen Varlıklar	160.000	40	120.000	20
Duran Varlıklar	240.000	60	480.000	80
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>400.000</b>	<b>100</b>	<b>600.000</b>	<b>100</b>
Kısa Vadeli Yab. Kaynaklar	100.000	25	120.000	20
Uzun Vadeli Yab. Kaynaklar	120.000	30	270.000	45
Öz kaynaklar	180.000	45	210.000	35
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>400.000</b>	<b>100</b>	<b>600.000</b>	<b>100</b>

Tablo 18 - Dikey Analizin Bilanço Ana Gruplarına Uygulanması

$$\text{Dönen varlıklar dikey yüzdesi} = \frac{\text{Dönen varlık tutarı}}{\text{Aktif toplamı}} \times 100$$

$$\text{Dönen varlıklar dikey yüzdesi} = \frac{160.000}{400.000} \times 100$$

$$\text{Dönen varlıklar dikey yüzdesi} = 40$$

A ve B şirketinin aynı döneme ait bilançolarının dikey yüzdeleri incelendiğinde aktif toplamı içinde B şirketinin duran varlık payının (%80) A şirketinden (%60) daha yüksek olduğu görülmektedir. Kısa vadeli borçlar A şirketinden toplam kaynakların %25'ini oluştururken, B şirketinde %20'sini oluşturmaktadır. Uzun vadeli borçlar için bu oranlar %30 ve %45 olarak izlenebilmektedir. Öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payı A şirketinde %45, B şirketinde %35 olarak hesaplanmıştır. Bu durum, B şirketinin finansal yapısının A şirketinden daha güçsüz olduğu şeklinde yorumlanabilir.

Daha önce de belirtildiği gibi gelir tablosunda dikey analiz tekniği uygulanırken net satışlar tutarı 100 olarak kabul edilir ve tüm tutarların yüzdeleri bu kalem baz alınarak hesaplanır. Örneğin, B şirketinin satışlarının maliyeti dikey yüzdesinin hesaplanması:

$$\text{Satışların maliyeti dikey yüzdesi} = \frac{\text{Satışların maliyeti tutarı}}{\text{Net satışlar tutarı}} \times 100$$

$$\text{Satışların maliyeti dikey yüzdesi} = \frac{48.000}{143.000} \times 100$$

$$\text{Satışların maliyeti dikey yüzdesi} = 33,57$$

	A ŞİRKETİ	%	B ŞİRKETİ	%
Brüt satışlar	99.000	102	144.500	101
Satıştan indirimler (-)	(2.000)	2	(1.500)	1
Net satışlar	97.000	100	143.000	100
Satışların maliyeti (-)	(26.500)	27	(48.000)	34
Brüt satış kârı zarar	70.500	73	95.000	66
Faaliyet giderleri (-)	(10.000)	10	(14.000)	10
Faaliyet kârı veya zarar	60.500	62	81.000	57
Diğer faal, olağan gelir ve kârlar	5.000	5	8.000	6
Diğer faal, olağan gider ve zararlar (-)	(4.000)	4	(6.000)	4
Finansman giderleri (-)	(3.000)	3	(5.000)	3
Olağan kâr veya zarar	58.500	60	78.000	55
Olağan dışı gelir ve kârlar	3.500	4	2.000	1
Olağan dışı gider ve zararlar (-)	(2.000)	2	-	
Dönem kârı	60.000	62	80.000	56

Tablo 19 - Dikey Analizin Gelir Tablosu Kalemlerine Uygulanması

A ve B şirketinin aynı döneme ait gelir tablolarının dikey yüzdeleri incelendiğinde, satışların maliyeti A şirketinde net satışların % 27'sini, B şirketinde ise %34'ünü oluşturmaktadır. Maliyetin satışlardan daha az yer tutması A şirketinin satış kârlılığı yüzdesinin daha yüksek çıkmasına neden olmuştur. Her iki işletmenin de faaliyet giderleri, olağan gelir, gider ve finansman giderleri yüzdeleri hemen hemen eşittir. A şirketinin dönem kârı dikey yüzdesi % 62, B şirketinin ise % 56 olarak hesaplanmıştır. A şirketinin, B şirketine göre daha kârlı olduğu görülmektedir. Dikey analiz yöntemi ile her bir finansal tablo kalemi yüzde ile ifade edildiğinden finansal tabloların anlaşılması ve yorumlanması daha kolay hâle gelir. Çünkü mutlak rakamların anlaşılması ve karşılaştırılması zordur. Diğer yandan farklı işletmelerin finansal tabloları karşılaştırılırken aynı mutlak rakama sahip finansal tablo kalemlerinin toplam içindeki payları farklı ise taşıdığı anlam da değişecektir.

#### 4.4. ORAN (RASYO) ANALİZİ

Oran analizi; finansal tablo kalemleri arasındaki anlamlı ilişkilerden yararlanılarak hesaplanan oranlara dayanan bir analiz tekniğidir.<sup>49</sup> Finansal analiz tekniklerinin en yaygın olanıdır.<sup>50</sup>

En basit haliyle, finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkiyi ifade eden sayıdır.<sup>51</sup> Akdoğan ve Tenker'e göre (1985:316); hesap veya hesap grupları arasında matematiksel ilişkiler kurmak suretiyle, işletmenin ekonomik ve finansal yapısı ile kârlılık, çalışma durumu hakkında bir yargıya ulaşılmaya çalışılmaktadır.<sup>52</sup>

Oran analizleri yoluyla işletmenin iktisadi ve finansal yapısı, kârlılığı, verimliliği, iktisadi varlıkların etkin kullanımı, likiditesi vb. konularda önemli ve anlamlı bilgiler elde edilir. Elde edilen bu bilgiler işletmenin amaçları da dikkate alınmak suretiyle iyi bir şekilde yorumlandığı takdirde bir değer ifade eder.<sup>53</sup>

##### 4.4.1. Oranların Sınıflandırılması

Oranlar değişik açıdan sınıflandırılabilir. Yapılacak sınıflandırmada amaç, karar alıcıların işletme ile ilgili bilgi gereksinimlerine yanıt verecek şekilde anlamlı ilişkiler kurulabilecek oranları hesaplamaktır. Genel kabul görmüş bir sınıflandırma şekli bulunmamakla beraber en yaygın şekliyle oranlar;

- Likidite oranları,
- Finansal yapı oranları,
- Faaliyet oranları ve
- Kârlılık oranları şeklinde sınıflandırılmaktadır.<sup>54</sup>

<sup>49</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.62

<sup>50</sup> <http://www.baskent.edu.tr/~ferhan/MaliTablolar/Mali%20Analiz%20Teknikleri.pdf> (E.T. 21.03.2016 )

<sup>51</sup> Nurhan Aydın ve Diğerleri, **Finansal Yönetim**, 1. Basım, Eskişehir: Aktüel Tanıtım ve Ofset Hizmetleri, 2006, s. 91.

<sup>52</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Analizi**, a.g.e., s. 316

<sup>53</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.63

<sup>54</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 136

#### 4.4.1.1. Likidite Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar

Likidite oranları; 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.<sup>55</sup>

Dönen varlık unsurları ile kısa vadeli borçlar arasında ilişki kurulurken dönen varlık grubundan dikkate alınacak kalemlerin özelliklerine göre likidite oranları kendi içinde üçe ayrılabilir. Bunlar:<sup>56</sup>

- Cari Oran (Üçüncü derece likit oran)
- Asit Test veya Likidite Oranı (İkinci derece likit oran)
- Nakit Oranı veya Disponibilite Oranı (Birinci derece likit oran)

##### 4.4.1.1.1. Cari Oran (Üçüncü derece likit oran)

Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki sayısal ilişkiyi gösteren bir orandır. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi suretiyle hesap edilir. İşletmenin genel likidite durumunu yansıtarak işletmenin net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını ortaya koyar.<sup>57</sup>

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Genel kabul görmüş bir oran olarak cari oranın 1,5 ile 2 arasında olması beklenir. Oranın 1 olması işletmenin kısa vadeli yabancı kaynağı kadar dönen varlığı olduğunu gösterir. Bu durumda günlük işlemler için gerekecek dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, ancak günlük işlemlerin yapılması

<sup>55</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Analizi**, a.g.e., s. 320

<sup>56</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi**., a.g.e., s. 137

<sup>57</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Analizi**, a.g.e., s. 321

zorunluluğundan dolayı bu kez, kısa vadeli borçların ödenmesi güçlüğü olduğu sonucu çıkar.<sup>58</sup>

#### 4.4.1.1.2. Likidite Oranı (Asit Test Oranı)

Likidite oranı, cari oranı tamamlayan onu daha anlamlı kılan bir orandır. Özellikle stoklar gibi likiditesi görece olarak daha düşük olan dönen varlık kalemlerinin dönen varlık toplamına dâhil edilmemesi durumunda kısa vadeli yabancı kaynakların ödenebilirliğini gösterir. Dönen varlıklar arasında yer alan stoklar kaleminin paraya çevrilmesi genelde diğer dönen varlık unsurlarına göre daha uzun süreyi gerektirdiğinden likidite durumunun analizinde dönen varlık toplamından çıkartılması uygun görülmektedir.<sup>59</sup>

Asit Test Oranı, işletmenin her bir liralık kısa vadeli borcuna karşılık, stoklar hariç olmak üzere, kaç liralık borcu olduğunu gösterir<sup>60</sup> ve aşağıdaki gibi hesaplanabilir:

$$\text{Likidite Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar - Stoklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Bu oran, işletmenin bir anda satışlarının durması halinde kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü ölçer. Likidite oranının genelde 1 olması yeterli kabul edilmektedir ve bu durumda, işletmenin kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle 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 olmayabilir. Likidite oranı 1'den büyük olmasına rağmen, işletme alacaklarını tahsilde güçlükle karşılaşıyorsa bu durumun göz önünde bulundurulması gerekir. Benzer bir şekilde asit test oranı birden küçük olan bir işletmede eğer stok devir hızı yüksekse oranın birden küçük olmasını da olumsuz değerlendirmemek gerekir. Yani, likidite oranının yorumlanmasında stok devir hızının, alacakların tahsil yeteneğinin, likit değerlerin bileşiminin, kısa vadeli

<sup>58</sup> <http://www.baskent.edu.tr/~ferhan/MaliTablolar/Mali%20Analiz%20Teknikleri.pdf> (E.T. 21.03.2016 )

<sup>59</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi..**, a.g.e., s. 138

<sup>60</sup> <http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/mali%20tablolar%20analizi.pdf> (E.T. 21.03.2016)



borçların vadelerinin ve unsurlar itibarıyla kısa vadeli borçların ödenmelerinde hangi dönen varlığın kullanılması gerektiği göz önünde bulundurulmalıdır.<sup>61</sup>

#### 4.4.1.1.3. Nakit Oranı (Disponibilite Oranı)

Bu oran, para ve benzeri değerlerin kısa vadeli yabancı kaynaklara olan oranıdır. İşletmenin elindeki mevcut hazır değerleri ile kısa vadeli borçların ne ölçüde karşılandığını ölçmede kullanılan bir orandır. Başka bir deyişle, işletmenin acil para durumunu yansıtmaktadır. Nakit oranı gerek cari orana gerekse asit-test oranına göre daha duyarlı bir ölçüdür. Bu nedenle birinci derece likidite oranı ismiyle de anılmaktadır. Nakit oranı, faaliyetlerden sağlanan fon girişlerinin durması ve alacakların tahsil edilememesi durumunda, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü yansıtmaktadır.<sup>62</sup>

Hazır değerler dönen varlıklardan ticari alacaklar ve stokların düşülmesi ile elde edilen değerlerdir. Yani işletmenin kasa ve bankasında bulunan parası ile her an nakde dönüşebilen geçici süreyle alınan menkul kıymetlerdir.<sup>63</sup>

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - [\text{Ticari Alacaklar} + \text{Stoklar}]}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

veya

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Bu oran, işletmenin bir anda satışların durduğu gibi alacakların tahsil edilememesi durumundaki borç ödeme gücünü gösterir. Oranın 0,20'nin (veya %20'nin) altına düşmemesi istenir. Oranın 0,20'nin altına düşmesi durumunda işletmenin para durumunda sıkışıklık doğar ve işletme yeni kredi bulmak zorunda

<sup>61</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi..**, a.g.e., s. 138

<sup>62</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar...** a.g.e., s. 325

<sup>63</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.191

kalabilir. Oranın yüksekliği de işletmede paranın iyi kullanılmayıp atıl kaldığını ve işletmenin para kazanma g¼c¼n¼ azaltarak geliri d¼ř¼rd¼đ¼n¼ g¼sterebilir.<sup>64</sup>

#### **4.4.1.2. Likidite Analizi İle İlgili Diğer Oranlar<sup>65</sup>**

##### **4.4.1.2.1. Stokların D¼nen Varlıklara Oranı**

İşletme sermayesinin ne kadarlık kısmının stoklara bağlandığını g¼steren bu oran, stokların d¼nen varlıklara b¼l¼nmesi suretiyle hesaplanır. Oranın d¼ř¼k olması beklenir ancak stok devir hızı ve alacak devir hızı y¼ksek olan işletmelerde oranın y¼ksek olması bir sakınca teşkil etmez.

##### **4.4.1.2.2. Net alışma Sermayesinin Faaliyetlerden Sağlanan Fonlar Oranı:**

Bu oran net çalışma sermayesinin faaliyetlerden sağlanan fonlarla karşılanma oranını g¼sterir.

##### **4.4.1.2.3. Faaliyet Sonucu Yaratılan Fonların Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı:**

Bu oran da faaliyet sonucu yaratılan finansal kaynakların kısa vadeli yabancı kaynakların ne kadarlık kısmını karşıladığını g¼sterir. Oran genel olarak işletmenin durumu hakkında kabaca bir bilgi sağlayabilir.

##### **4.4.1.3. Finansal Yapı Oranları (Kaldıraç Oranları)**

İşletmenin borçlanma kapasitesini doldurup doldurmadığını, finansman şeklinin nasıl ve ne şekilde yapıldığını ve borçlanmanın işletmeye faydalı olup olmadığını belirler.<sup>66</sup>

<sup>64</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi..**, a.g.e., s. 139

<sup>65</sup> Adem abuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e. s.66

<sup>66</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.192

Başka bir ifade ile “öz kaynağının yeterli olup olmadığı, kaynak yapısı içinde borç ve öz kaynağın dengesi ve öz kaynak olarak yatırılan fonların ne tür dönen varlık ya da duran varlıklara kullanıldığına ölçülmesinde kullanılan oranlardır.”<sup>67</sup>

Finansal yapı oranları;

- Yabancı kaynakların aktif toplamına oranı,
- Öz kaynak oranı,
- Yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı,
- Kısa vadeli yabancı kaynak oranı,
- Uzun vadeli yabancı kaynak oranı,
- Duran varlıkların öz kaynaklara oranı
- Duran varlıkların sürekli sermayeye oranı
- Finansman giderleri karşılama oranı
- Borç servis oranı

olmak üzere dokuz başlıkta incelenecektir.

#### **4.4.1.3.1. Yabancı Kaynakların Aktif Toplamına Oranı (Kaldıraç Oranı)**

Bu oran varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynakla finanse edildiğini gösterir. Formülün payında kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakların toplamı yer alırken formülün paydasında da toplam varlıklar yer alır. Orana finansal kaldıraç denilmesi, işletmenin ortakları ve işletmeye kredi verenlerin orana bakış açıları nedeniyledir.

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \text{Yabancı Kaynaklar Toplamı} / \text{Pasif Toplamı}$$

Oranın %50'nin üzerinde olması yabancı kaynakların payının öz kaynaklardan fazla olması anlamındadır. Oranın yüksek olması işletmenin spekülatif tarzda finanse edildiğini, kredi verenlerin emniyet payının dar olduğunu, işletmenin faiz ve borçlarını ödeyememe nedeniyle finansal yönden güç duruma düşme

<sup>67</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar...** a.g.e., s 329

olasılığının yüksek olduğunu gösterir. İşletmeye kredi verenler oranın küçük olmasını arzularlar.<sup>68</sup>

Ancak yaşanan enflasyonun bilançoların pasif yapısı üzerindeki bozucu etkisi sonucu, ülkemizde bu oranın %70'lere kadar çıktığı görülmektedir. Bunda ülkemizdeki sermaye kıtlığı ve borçlanmanın avantajlı olmasının rolü büyüktür. ...Gelişmiş ülkelerde bu oranın %50'nin üzerine çıkmaması gerekir.<sup>69</sup>

#### 4.4.1.3.2. Öz kaynak Oranı

Öz sermaye oranı olarak da adlandırılan bu oran, varlıkların yüzde kaçının işletme sahibi veya sahipleri tarafından finanse edildiğini gösterir.<sup>70</sup>

$$\text{Öz kaynaklar Oranı} = \frac{\text{Öz kaynaklar}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

Oranın yüksek olması işletmenin uzun vadeli yabancı kaynakları ile bunların faizlerini ödemede güçlüklerle karşılaşma ihtimalinin zayıf olduğunu gösterir. Bu oranın %50 civarında olması normal karşılanabilir. Ancak yaşanan enflasyonun bilançoların pasif yapısı üzerindeki bozucu etkisi sonucu, ülkemizde bu oranın %30'lara kadar düştüğü görülmektedir. Oranın %50'nin altına düşmesi, işletmenin yükümlülüklerini karşılamada güçlüklerle karşılaşma riskini ortaya çıkarır. Ancak gelişmekte olan ülkelerde sermaye birikiminin yeterli düzeyde olmaması nedeniyle oran genelde %50'nin altında kalır.<sup>71</sup>

#### 4.4.1.3.3. Yabancı Kaynakların Öz kaynaklara Oranı

Bu oran işletmenin öz kaynakları ile yabancı kaynakları arasındaki ilişkiyi gösterir. Oran yabancı kaynakların öz kaynaklara bölünmesi suretiyle aşağıdaki şekilde hesaplanır.

$$\text{Yabancı Kaynakların Öz kaynaklara Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz kaynaklar}}$$

<sup>68</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 140

<sup>69</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e. s. 66

<sup>70</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 141

<sup>71</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e. s. 67

Oranın 1 olması öz kaynak borç dengesi açısından yeterli görülür. Oranın 1'den küçük olması işletme faaliyetlerinde kullanılan iktisadi varlıkların büyük kısmının öz kaynak ile finanse edildiğini gösterir. Buna karşılık oranın 1'in üstüne çıkması, üçüncü kişilerden sağlanan kaynakların ortaklardan sağlanan kaynaklardan daha fazla olduğunu gösterir. Oran küçüldükçe işletmenin herhangi bir kriz karşısında güç durumda kalma riski azalır.

#### 4.4.1.3.4. Kısa vadeli yabancı kaynak oranı,

Bu oran işletmenin varlıklarının yüzde kaçının kısa vadeli yabancı kaynakla finanse edildiğini gösterir. Bu oranın yüksek olması, iktisadi varlıkların büyük bir kısmının kısa vadeli borçlarla finanse edildiğini gösterir. Kısa vadeli borçların toplam varlıklara oranının yüksek olması, varlıkların yabancı kaynakla finanse edilen kısmının büyük oranda kısa vadeli yabancı kaynakla finanse edildiğini gösterir. Genelde üretim işletmeleri açısından bu oranın %30'u pek aşmaması istenir. Ancak cari oranla ilgili açıklamalarda da değinildiği gibi ülkemizdeki işletmeler daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullanmak durumunda kaldıklarından ve varlıklarının çok önemli bir kısmını dönen varlıklar oluşturduğundan bu oran da daha yüksek çıkabilmektedir.<sup>72</sup>

Kısa vadeli yabancı kaynak oranı aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların} \\ \text{Toplam Kaynaklara Oranı} = \frac{\text{KVYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

#### 4.4.1.3.5. Uzun vadeli yabancı kaynak oranı,

Uzun vadeli yabancı kaynakların pasif (veya aktif) toplamına oranı işletmenin sahip olduğu varlıkların ne kadarlık kısmının uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Oran aşağıdaki şekilde hesaplanır.<sup>73</sup>

$$\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların} \\ \text{Toplam Kaynaklara Oranı} = \frac{\text{UVYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

<sup>72</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 141

<sup>73</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e. s. 68

#### 4.4.1.3.6. Duran varlıkların öz kaynaklara oranı

Bu oran maddi duran varlıkların öz kaynaklara bölünmesi yoluyla hesaplanır.

$$\text{Maddi Duran Varlıkların} \\ \text{Öz kaynaklara Oranı} = \frac{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}{\text{Öz kaynaklar}}$$

Oranın normal şartlarda 1/6 olması gerekmektedir. Ancak oranın daha yüksek olması kısa vadeli yabancı kaynak oranını azaltmak kaydıyla normal kabul edilebilir.

Bu oran, duran varlıkların ne kadarlık bölümünün öz kaynak ile finanse edildiğini gösterir. Oranın 1’civarında olması arzu edilir... Oran 1’den büyük olursa duran varlıkların bir bölümü yabancı kaynaklarla finanse edilmiş demektir.<sup>74</sup>

#### 4.4.1.3.7. Duran varlıkların sürekli sermayeye oranı

Duran varlıkların ne kadarlık bir kısmının öz kaynak ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla (devamlı sermaye) finanse edildiğini gösterir. Oran duran varlıkların öz kaynak ile uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamına bölünmesiyle hesaplanır. Oranın 1’den küçük olması gerekir. Oranın 1’in üstüne çıkması duran varlıkların bir kısmının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir.<sup>75</sup>

$$\text{Duran varlıkların} \\ \text{Sürekli sermayeye oranı} = \frac{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}{\underbrace{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Öz kaynaklar}}_{\text{Devamlı Sermaye}}}$$

<sup>74</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e. s. 68

<sup>75</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e. s. 69

#### 4.4.1.3.8. Finansman Giderleri Karşılama Oranı

Bu oran, işletmenin ödemek zorunda olduğu faiz giderlerinin kaç katı kâr elde ettiğini gösterir. İşletme, yıllık faizlerini karşılayamazsa finansal sorunlarla karşılaşır. Bu durumda bu oran, işletmenin kazançları azaldığı hâlde faiz borçlarını geri ödeme gücünün bozulmadan kalabileceği büyüklüğü ölçer. Faiz ödemelerinin zamanında yapılamaması anaparanın tamamının geri ödenmesini de beraberinde getirebilir. Dolayısıyla bu oran ne kadar yüksek çıkarsa bu işletmenin alacaklarının faiz garantisinin ve işletmenin finansal gücünün o ölçüde iyi olduğu anlaşılır. Dolayısıyla yıllık sabit faiz giderlerinin karşılanması, borç ödeme gücünün belirlenmesi açısından son derece kritik bir öneme sahiptir. Vergiler faiz ödeme gücünü etkilemediğinden formülün payında faiz ve vergiden önceki kâr esas alınmıştır.<sup>76</sup>

$$\text{Faiz Karşılama Oranı} = \text{Faiz ve Vergiden Önceki Kâr} / \text{Faiz Giderleri}$$

#### 4.4.1.3.9. Borç Servis Oranı

Borçları karşılama oranı, işletme borçlarının anapara taksiti ve faiz toplamının, ilgili dönemde işletme faaliyetleri sonucunda yaratılan fon kaynakları ile ödenip ödenemeyeceğini gösterir. Oranın 2 olması normal kabul edilir.<sup>77</sup>

$$\text{Borç Servis Oranı} = \frac{(\text{Dönem Net Kârı} + \text{Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Giderler} + \text{Faiz Giderleri})}{\text{Borç Anapara Taksitleri} + \text{Faiz Giderleri}}$$

diğer bir kaynakta ise;<sup>78</sup>

$$\text{Borç Servis Oranı} = \frac{\text{Dönem Kârı} + \text{Amortisman Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri} - \text{Anapara Ödemeleri}}$$

şeklinde formüle edilmiştir.

<sup>76</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 142

<sup>77</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker, **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**, s. 681.

#### 4.4.1.4. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları, işletmenin sahip olduğu ve faaliyetlerini gerçekleştirmede kullandığı varlıkların ne derecede etkin kullanıldığını belirlemede kullanılır. Faaliyet oranları firmanın faaliyet derecesi (genellikle satışlar olarak tanımlanır) ile faaliyetlerin sürdürülmesi için gerekli varlıklar arasındaki ilişkiyi tanımlar. Bu oranlara çalışma oranları ya da verimlilik oranları da denir. Genel olarak faaliyet oranlarının yüksek çıkması işletmeler için olumlu olarak yorumlanır. Ancak faaliyet oranları ile birlikte kârlılık oranlarının da yüksek çıkması hâlinde, bu yüksekliğin iyi olarak nitelendirilmesi, oranların genel yorumu açısından daha olumlu olarak kabul edilir.<sup>78</sup>

##### 4.4.1.4.1. Stok Devir Hızı

Stok devir hızı, stokların ne kadar sürede üretim ve satışa dönüştüğünü gösterir. Bu oran, satışların maliyetinin ortalama ticari mal stokuna bölünmesi ile bulunur.<sup>79</sup>

Stok devir hızı oranları ticaret ve üretim işletmelerinde farklı olmakla birlikte genellikle kullanılan oranlar aşağıdaki gibidir:

$$\text{Stok Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Satılan Ticari Malların Maliyeti}}{\text{Ortalama Ticari Mal Stoku}}$$

$$\text{Mamul Stoklarının Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Satılan Mamulün Maliyeti}}{\text{Ortalama Mamul Stoku}}$$

$$\text{Yarı Mamul Stok Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Üretim Maliyeti}}{\text{Ortalama Yarı Mamul Stoku}}$$

<sup>78</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 142

<sup>79</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.198

\* Bazı kaynaklarda 365 olarak geçmektedir.



$$\text{Direkt İlk Madde Ve Malzeme Stok Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Direkt İlk Madde Ve Malzeme Giderleri}}{\text{Ortalama Direkt İlk Madde Ve Malzeme Stoku}}$$

$$\text{Stokların Devir Süresi (gün)} = \frac{360^*}{\text{Stokların Devir Hızı Oranı}}$$

#### 4.4.1.4.2. Alacak Devir Hızı

Alacak devir hızı, belirli bir dönemdeki kredili satışlar tutarının, hesap dönemi sonundaki ticari alacaklar tutarına veya aylık ortalama ticari alacak miktarına bölünmesi ile elde edilir... Ticari alacakların kalitesi ve likiditesi hakkında bir yargıya ulaşmak istenildiğinde başvurulun bir orandır.<sup>80</sup> Burada söz konusu olan alacaklar, işletmenin esas faaliyetinden doğan senetli veya senetsiz alacaklardır.<sup>81</sup>

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Kredili Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}} \quad \text{veya} \quad \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Kısa Vadeli Ticari Alacaklar}}$$

$$\text{Ortalama Ticari Alacaklar} = \frac{\text{Dönem Başı Ticari Alacaklar} + \text{Dönem Sonu Ticari Alacaklar}}{2}$$

Alacak devir hızı arttıkça alacakların likidite değeri artar. Oranın büyümesi alacak devir hızının arttığını (yani vadelerin kısaldığını), küçülmesi ise devir hızının düştüğünü (yani vadelerin uzadığını) gösterir.<sup>82</sup>

<sup>80</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar...** a.g.e., s.339

<sup>81</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar ...** a.g.e., s. 251

<sup>82</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.70

Alacak devir hızını tamamlayıcı olarak kullanılan alacakların ortalama tahsil oranı; işletmenin fonlarını ortalama ne kadarlık bir süre için alacaklara bağlandığını gösterir. Bu oran aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \frac{360}{\text{Alacak Devir Hızı}}$$

veya

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \frac{\text{Ticari Alacaklar}}{\text{Ortalama Günlük Net Satışlar}}$$

$$\text{Ortalama Günlük Net Satışlar} = \frac{\text{Net Satışlar}}{360}$$

#### 4.4.1.4.3. Aktif Devir Hızı

Aktif devir hızı oranı her bir liralık varlık tarafından sağlanan satışları ölçer ve varlık kullanımında etkinliğin bir ölçüsü olarak yorumlanabilir.<sup>83</sup> Bu oran, işletmenin aktif varlıklarının kaç katı satış yaptığını gösterir. Aktif devir hızının yüksek olması olumludur.<sup>84</sup> Oranın yüksek olması, işletmenin kapasiteyi iyi kullandığı anlamına gelir.<sup>85</sup>

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satış Tutarı}}{\text{Ortalama Toplam Aktif}}$$

#### 4.4.1.1.4. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Satışlarla net çalışma sermayesi (NÇS) arasında yakın bir ilişki mevcuttur. Satış hacmi genişledikçe, stoklara ve alacakların artması dolayısıyla daha fazla net çalışma sermayesine ihtiyaç duyulması normaldir.<sup>86</sup> Bu oran net çalışma

<sup>83</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...** a.g.e., s. 144

<sup>84</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e., s.71

<sup>85</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.199

<sup>86</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar ...** a.g.e., s. 252

sermayesinin yerinde kullanılıp kullanılmadığının saptanmasında kullanılır.<sup>87</sup> Net çalışma sermayesi devir hızını;

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

şeklinde hesaplamak mümkündür.

Bu oranın yüksek olması hâlinde NÇS'nin verimliliğinin yüksek olduğu ortaya çıkar. Ancak; verimlilik ve kârlılık bir arada olduğu sürece anlam taşır. Bu yüzden 1 TL'lik net çalışma sermayesine düşen hem satış hem kâr tutarının da yüksek olması gerekir. Devir hızının yüksek olması;

- NÇS yetersizliği,
- Stok ve alacak devir hızının yüksekliği,
- Stok ve alacakların nispeten az işletme sermayesine ihtiyaç gösterdiğini ifade edebilir.

Düşük bir devir hızı NÇS'nin kârlı olarak kullanılmadığını gösterir. Yani satışlar NÇS'ye oranla yeterli değildir. Devir hızının düşük olması;

- İşletmenin aşırı işletme sermayesine sahip olduğunu,
- Stok ve alacak devir hızının yavaş olduğunu gösterebilir.

Net çalışma sermayesi devir hızının artması, genellikle işletme lehine bir gelişme olarak yorumlanır. İşletme bu sayede finansman gereksinimini görel olarak azaltabilir.<sup>88</sup>

<sup>87</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar...** a.g.e., s.342

<sup>88</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 144

#### 4.4.1.1.5. Dönen Varlıklar Devir Hızı

Dönen varlıklar devir hızı, net satışların dönen varlıklara bölünmesi ile bulunur. Bu oranın yüksek olması dönen varlıkların etkin kullanıldığını, düşük olması ise dönen varlıkların etkin kullanılmadığını gösterir.<sup>89</sup>

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

#### 4.4.1.1.6. Duran Varlıklar Devir Hızı

Bu oran, maddi duran varlıkların kendilerinin kaç katı kadar satış yarattığını gösterir ve işletmenin maddi duran varlıklara aşırı yatırım yapıp yapmadığını, işletmede atıl kapasite olup olmadığını araştırmak için kullanılır.<sup>90</sup> Duran varlıklarda aşırı değişim söz konusu olur ise ortalama alınmalıdır.<sup>91</sup>

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

#### 4.4.1.1.7. Öz Kaynak (Öz Sermaye) Devir Hızı

Net satışların öz sermayeye bölünmesi suretiyle hesaplanan bu oran, bir işletmenin öz sermayesini ne ölçüde verimli kullandığını ifade eden göstergedir. Bu oranın paydasında yer alan öz sermaye, işletmenin yılsonundaki öz sermayesi olabileceği gibi, incelenen yıla ait ortalama rakam da olabilir. Devamlı büyüme gösteren bir işletmede yılsonu öz sermayesi rakamı yerine ortalama öz sermayenin kullanılması daha doğru olur.<sup>92</sup>

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

<sup>89</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.199

<sup>90</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi...**, a.g.e., s. 145

<sup>91</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.72

<sup>92</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar...** a.g.e., s. 253

#### 4.4.1.5. Kârlılık Oranları

İşletmenin emrine verilmiş bulunan öz ve yabancı kaynakların, verimlilik derecesinin ölçümünde kullanılan oranlar bu grupta toplanmaktadır. İşletmenin gerek bir bütün olarak tüm faaliyetlerinde kârlı çalışıp çalışmadığının belirlenmesinde, gerekse her bir temel faaliyetinin verimliliğinin ölçülüp değerlendirilmesinde bu oranlardan yararlanılır. Kârlılık oranları ile işletmenin geçmişteki kazanç gücü ve faaliyetlerinin etkinlik derecesi değerlendirilir.<sup>93</sup>

Karlılık oranlarının yeterli olup olmadığı belirlenirken; alternatif yatırım alanları, işletmenin kâr beklentisi, ekonomik koşullar ve aynı sektördeki benzer işletmelerin kârlılık oranları da dikkate alınmalıdır. Burada dikkat edilmesi gereken konu kâr payının yüksek olması o işletmenin fazla kâr elde ettiği anlamına gelmediğidir. Kâr payının düşük fakat satışların fazla olması daha da istenen bir durumdur.<sup>94</sup>

##### 4.4.1.5.1. Dönem Net Kârının Öz Kaynaklara Oranı

Bu oran; işletme sahip ve sahipleri tarafından sağlanan kaynağın bir birimine düşen kâr payını göstermektedir ki işletmenin yönetimindeki başarı derecesi ile kârlılık durumunun analizinde önemli bir göstergedir. İşletmenin kendi öz sermayesinin verimlilik derecesini gösteren bu oran; net kârın, öz sermayeye bölünmesi ile elde edilir.<sup>95</sup>

$$\text{Dönem Net Kârının Öz Kaynaklara Oranı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Öz kaynaklar (Öz sermaye)}}$$

Bahis konusu olan oran gerçekte; “Net Kâr / Net Satışlar” oranı ile öz sermaye devir hızının sonucudur.

$$\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz kaynaklar (Öz sermaye)}} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Öz kaynaklar (Öz sermaye)}}$$

<sup>93</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar...** a.g.e., s.346

<sup>94</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.202

<sup>95</sup> Nalan Akdoğan ve Nejat Tenker; **Finansal Tablolar...** a.g.e., s.348-349

Bunun ifade ettiği anlam; bir işletmenin “Net Kâr / Net Satışlar” oranı yükseldikçe ve sermayesinin devir hızı arttıkça, “Net Kâr / Öz sermaye” oranının da yükseleceğidir.<sup>96</sup>

#### 4.4.1.5.2. Dönem Kârının Öz Kaynaklara Oranı

Dönem kârının öz kaynaklara bölünmesi suretiyle hesaplanır. Bu oran, öz kaynak net kârlılık oranını tamamlayan bir orandır. Vergiden önceki kârın öz kaynaklara oranı vergi yükünden kaynaklanabilecek hataların önüne geçilmesine imkân sağlar.<sup>97</sup>

$$\text{Dönem Kârının Öz Kaynaklara Oranı} = \frac{\text{Dönem Kârı}}{\text{Öz kaynaklar (Öz sermaye)}}$$

#### 4.4.1.5.3. Ekonomik Kârlılık Oranı

Vergi ve faiz giderlerinden önceki karın öz ve yabancı kaynaklar toplamının rantabilitesinin ölçülmesinde kullanılan bu oran; toplam kaynakların ne ölçüde kullanıldığını gösterir.<sup>98</sup>

$$\text{Ekonomik Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kar} + \text{Faiz giderleri}}{\text{Öz kaynaklar} + \text{Yabancı Kaynaklar}}$$

#### 4.4.1.5.4. Brüt Satış Kârı Oranı

işletmenin satış kârlılığını gösteren bu oranın yüksek olması yanında değerlerin tutarları da önemlidir. Oranın yükselme eğilimi içinde olması, toplam satışlar içinde satılan malın maliyetinin payının azaldığını gösterir. Oranın yükselmesi işletmenin lehine yorumlanır.<sup>99</sup>

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

<sup>96</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar ...** a.g.e., s.258

<sup>97</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.73

<sup>98</sup> Öztin Akgüç, **Mali Tablolar ...** a.g.e., s.350

<sup>99</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.73

#### 4.4.1.5.5. Faaliyet Kârı Oranı

Bu oran işletmenin esas faaliyetinden ne ölçüde kârlı olduğunun saptanmasında kullanılır. Oranın yüksek olması işletmenin lehine yorumlanır. Oranın yeterli olup olmadığını değerlendirebilmek için oranın geçmiş yıllardaki durumuna, aynı endüstri kolundaki işletmelerin oranlarına bakmak gerekir. İşletme faaliyetleri sonucu işletmenin başarısını ölçer ve işletme politikalarının uygulanmasından elde edilen sonuçları gösterir. Ana faaliyet konusundaki kârlılığını ifade eder.<sup>100</sup>

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

#### 4.4.1.5.6. Olağan Kâr Oranı

Olağan kâr oranı, faaliyet kârı oranından sonra kârlılık üzerinde etkili olan diğer faaliyetlerle ilgili gelir ve gider ile finansman giderlerinin kârlılık üzerindeki etkisini gösterir.<sup>101</sup>

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

#### 4.4.1.5.7. Dönem Net Kârı Oranı

Formülün payında yer alan büyüklük tüm faaliyet sonuçlarını içeren vergi sonrası kâr büyüklüğüdür. Bu bakımdan hem işletme hem de finansman politikalarının sonuçlarını gösterir. Bir liralık satış karşılığında elde edilen vergi sonrası kârın miktarını gösterir. Ancak; kâr büyüklüğü geçici veya olağandışı nedenlerden doğan gelir ve zararları da kapsadığı için işletmenin geçmiş yıllara ait oranları ile veya diğer işletmelerin oranları ile karşılaştırılırken dikkatli olunmalıdır.<sup>102</sup>

$$\text{Dönem Net Kâr Oranı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

<sup>100</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi..**, a.g.e., s. 147

<sup>101</sup> İbrahim Lazol. **Mali Analiz Uygulamaları**, Ekin Yayınevi, Bursa, 2010, s.72

<sup>102</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi..**, a.g.e., s. 147

#### 4.4.1.5.8. Aktif Kârlılık Oranı

Bu oran, aktiflerin işletmede ne ölçüde kârlı kullanıldığını tespit amacıyla hesaplanır. Oranı hem vergiden sonraki kârı hem de vergiden önceki kârı esas almak suretiyle iki farklı şekilde hesaplamak mümkündür. Ancak vergi tutarının işletme yönetiminin kontrolünde olmaması ve vergi uygulamalarından işletmelerin farklı etkilenmesi nedeniyle kâr olarak dönem kârının kullanılması daha uygundur.<sup>103</sup>

$$\text{Aktif (Yatırım) Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

#### 4.4.1.5.9. Sabit Ödemeleri Karşılama Oranı

İşletmeye önemli ölçüde yük getiren ve sabit nitelik taşıyan faiz, iş yeri kirası, finansal kiralama taksitleri ve benzeri ödemeler için sabit ödemeleri karşılama oranı hesaplanarak, işletmenin dönem içindeki yerine getirmek zorunda olduğu yükümlülüklerin kaç katı gelir elde ettiği belirlenir.<sup>104</sup>

$$\text{Sabit Ödemeleri Karşılama Oranı} = \frac{\text{Dönem Kârı} + \text{Sabit Ödemeler} + \text{Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Giderler}}{\text{Sabit Ödemeler}}$$

#### 4.4.1.6. Borsa Performans Oranları veya Piyasa Değeri Oranı

Piyasa değeri oranların işletmenin sermaye piyasasındaki başarısının ölçülmesinde kullanılır. Bu oranlar, işletmenin yatırımcılar tarafından nasıl değerlendirildiğini göstermede kullanılmakta olup üç alt başlıkta incelenebilir.<sup>105</sup>

##### 4.4.1.6.1. Fiyat – Kazanç Oranı

Bu oran, hisse senedi başına kâr payı ile hisse senedinin borsa değeri arasındaki bağlantıyı tespit amacını güder.<sup>106</sup> Bu oran yatırımcıların işletmeye verdiği değerlerin bir ölçüsüdür. Bu oranın yüksek olması demek;

<sup>103</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.73

<sup>104</sup> Adem Çabuk ve İbrahim Lazol, **Mali Tablolar Analizi**, Ekin Yayınevi, Bursa, 2010, s. 237.

<sup>105</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.205-206



1. Yatırımcıların yüksek bir kâr oranı beklemesi,
2. Hisse senedinin düşük riskli olması
3. İşletmeden kârın önemli bir kısmının dağıtılmasına rağmen ortalama bir kâr payı büyüme oranının beklenmesidir.<sup>107</sup>

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{İşletmenin Toplam Borsa Değeri} \\ \text{(bir hissenin borsa fiyatı X hisse senedi sayısı)}}{\text{Dönem Net Kârı}}$$

#### 4.4.1.6.2. Piyasa Değeri – Defter Değeri Oranı

İşletmenin borsa değerinin, öz kaynaklarının kaç katı olduğunu gösteren orandır. Bu oran hisse senedi yatırımcılarına alma, satma ya da elde tutma kararlarında yardımcı olur.<sup>107</sup>

Piyasa değeri defter değeri oranının 1 den küçük olması işletmenin yaptığı faaliyetlerle hissedarların servetine bir katkı sağlayamadığı anlamını taşır.<sup>108</sup>

$$\text{Piyasa Değeri – Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Başına Piyasa Değeri}}{\text{Hisse Senedi Başına Defter Değeri}}$$

#### 4.4.1.6.3. Kâr Payı Getiri Oranı

Hisse başına dağıtılan kar payının hisse senedinin piyasa fiyatına bölünmesi ile bulunur. Bu oran hisse senedine ödenen bedel karşılığında elde edilen veya edilecek verimliliği gösterir. Oranın yüksek olması hisse senedinin getirisinin yüksek olduğu anlamındadır.<sup>109</sup>

$$\text{Hisse Başına Dağıtılan Kar Payı} = \frac{\text{Kar Payı Getiri Oranı}}{\text{Hisse Senedinin Piyasa Fiyatı}}$$

<sup>106</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal Tablolar...** a.g.e, s.75

<sup>107</sup> Adem Çabuk ve İbrahim Lazol, **Mali Tablolar Analizi**, a.g.e., s. 238.

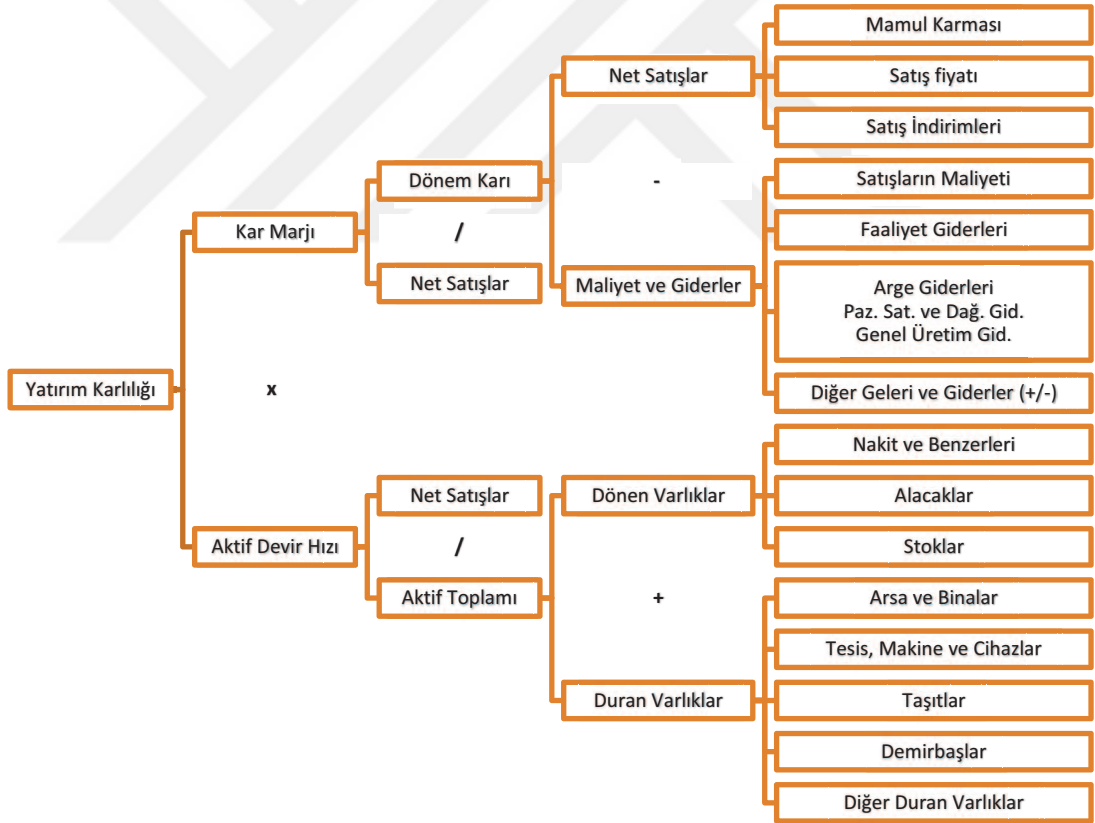
<sup>108</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.206

<sup>109</sup> Mustafa Savcı, **Mali Tablolar Analizi...** a.g.e. s.207

#### 4.5. DU PONT ANALİZİ

Bu analiz Du Pont firması tarafından uzun bir süre kullanıldıktan sonra açıklanmış ve bu nedenle bu adla literatüre girmiştir. Du Pont analizi işletmenin aktif üzerinden kârlılığını etkileyen unsurların analizini kapsar. Analiz, işletmenin yatırımları üzerinden kârlılığını arttırabilmek için alınabilecek önlemler konusunda faydalı bir inceleme süreci sunar. Bu analiz, işletmenin yüksek kâr marjı ile satış yapmasının tatminkâr bir dönem kârını garanti etmeyeceğine; bunun için kullanılan kaynaklarla ilişkili bir satış tutarının da gerçekleşmesi gerektiğine işaret eder. Diğer taraftan yüksek satış hacminin de yeterli kâr marjı olmaksızın istenen sonucu vermeyeceğini açıklar.<sup>110</sup>

Çubuk vd.'ye göre (2013) Du Pont şeması;



Şekil 3-Du Pont şeması

Kaynak: Adem ÇABUK vd., Finansal Tablolar Analizi, Anadolu Üniversitesi Web-Ofset, Eskişehir, Kasım 2013, 2. Baskı, s.3

<sup>110</sup> Adem Çabuk vd., **Finansal** Tablolar... a.g.e, s.75

Selimoğlu vd. göre (2012) Du Pont şeması;

$$\begin{array}{ccc}
 \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}} & \times & \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Varlıklar}} & \times & \frac{\text{Toplam Varlıklar}}{\text{Öz kaynaklar}} \\
 \underbrace{\hspace{10em}} & & \underbrace{\hspace{10em}} & & \underbrace{\hspace{10em}} \\
 \text{Kâr Marjı} & \times & \text{Aktif Devir Hızı} & \times & \text{Finansal Kaldıraç} \\
 \underbrace{\hspace{10em}} & & \underbrace{\hspace{10em}} & & \underbrace{\hspace{10em}} \\
 \text{Kârlılık Oranı} & \times & \text{Etkinlik Oranı} & \times & \text{Ödeme Gücü Oranı}
 \end{array}$$

Kaynak: Seval SELİMOĞLU, vd., Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, Anadolu Üniversitesi Web-Ofset, Eskişehir, 2012,

Yukarıdaki bu eşitlik, yönetimin öz kaynakların kârlılığı oranı üzerinde sadece üç kaldıraçla kontrole sahip olduğunu gösterir:

- ✓ Her bir liralık satıştan elde edilen kazançlar - Net Kâr Marjı
- ✓ Sahip olunan her bir liralık varlıktan sağlanan satışlar - Varlık Devir Hızı
- ✓ Varlıkları finanse etmek için kullanılan öz kaynak büyüklüğü - Finansal Kaldıraç

Yönetim yer alan bu oranları artırdığında öz kaynakların kârlılığı oranını da artırmış olur. Bu eşitlik performans kaldıraç ile finansal tablolar arasındaki karşılıklı ilişkileri de gösterir. Kâr marjı, gelir tablosunun performansını; varlık devir hızı ve finansal kaldıraç ise bilançonun sol ve sağ taraflarının performansını özetler.<sup>111</sup>

<sup>111</sup> Seval Selimoğlu vd., **Muhasebe Denetimi..**, a.g.e., s. 148-149

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### 5. UYGULAMA

Çalışmanın bu bölümünde, finansal analiz konusunda yapılmış bazı çalışmaların taramasına; incelemesi yapılacak olan Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor kulüplerinin finansal durum ve gelir tablolarının finansal analizi karşılaştırmalı finansal analiz ve oran analizi yöntemi kullanılarak Microsoft Office Excel 2013 programı ile yapılan sonuçlar değerlendirilmesine yer verilmiştir.

#### Türkiye’de Yapılan Çalışmalardan Bazıları

Tarih	Yazar	Sonuç
2016	Altun	Beyaz eşya sektöründe faaliyet gösteren Arçelik AŞ’ye yönelik... karşılaştırmalı tablolar analizi, dikey yüzde analizi, trend analizi ve oran analizi yapılmış... şirketin sektöre göre durumu kıyaslanmıştır. Buna göre de ekonomideki payının arttırılabilmesi için; beyaz eşya ürünlerine uygulanan KDV ve ÖTV oranının düşürülmesi, işgücünün daha verimli kullanılması, iç ve dış pazarlara yönelik reklam ve tanıtım faaliyetlerinin geliştirilmesi, sağlam ve öz kaynağa yönelik düşük maliyetli ve istikrarlı finansman kaynaklarının bulunması en önemli çözüm kaynakları olarak görüşmüştür.

2016	Karabayır	Sağlık sektöründeki işletmelerin düşük karlılıkla devlet kurumlarına hizmet vermesi, sektörün kendi içine kapanmasına ve finansal açıdan darboğaz yaşamasına sebep olmaktadır. Firmaların daha güçlü sermaye yapısına sahip olmasının desteklenmesi ve devlet tarafından firmalara yapılan ödemelerin objektif bir şekilde düzenlenmesinin sektörü rahatlatacağını düşünülmüştür.
2014	Cebeci	Finansal tablolar analizi açısından TFRS kapsamında düzenlenen finansal tablolar ile MSUGT finansal tabloların karşılaştırılması sonucunda finansal tablo kullanıcılarının... isteklerini karşılayan TFRS'lerin işletmeler tarafından kullanılması halinde, gerek ulusal gerekse uluslararası alanda daha uygun koşullarda kaynak temin edilmesine imkân sağlayacağı değerlendirilmiştir.
2013	Kaya ve Gülhan	Spor Kulüpleri Performanslarının Hisse Senedi Fiyatlarına Etkisinin... anormal getiriye etki eden müsabakalardan galibiyet ve deplasmanlarda elde edilen beraberliklerin olumlu anormal getiriye ve mağlubiyet ve kendi sahasında elde edilen beraberliğin ise olumsuz anormal getiriye neden olduğu tespit etmiştir.

<b>2012</b>	Yağız	Hisseleri İMKB’de İşlem Gören Enerji Şirketlerinin 2006 – 2010 Yıllarına İlişkin Finansal Tablolar Analizi yapılmış ve doğru kurulmuş bir kaynak yapısının karşısında verimli bir duran varlığa sahip olma durumunda ise sektördeki oyuncuların azlığından dolayı rekabetin az olması, önemli düzeyde karlılığı getirebilecektir. Ancak, karlılık oranlarının artması yıllar itibariyle olacaktır. Dolayısıyla yatırımcı sabırlı olmalı ve/veya uzun soluklu bir iş olduğunun farkında olmalı sonucuna ulaşılmıştır.
<b>2010</b>	Erturan Öğüt	Almanya ve Türkiye’deki spor kulüplerinin karşılaştırmalı analizi sonucunda spor sisteminin revizyon çalışmaları çerçevesinde özellikle genel spor mekanizmasının işlevselliğini artırmak için spor yönetiminin en küçük birimleri olan spor kulüplerinin... uzman görüşlerinden faydalanarak gerekli düzenlemelerin yapılması önerilmekte ve özellikle; spor kulüplerinin üyelik sistemine geçerek kendi ayakları üzerinde durmaları, daha sonraki gelişmelerin gerçekleşmesi için bir ön-şart olarak düşünülmekte, öncelikle bu konuda uygun düzenlemelerin yapılması gerekli görüldüğü düşüncesine ulaşılmıştır.

### 5.1. Uygulama Yapılan Kulüplere İlişkin Bilgiler

Beşiktaş Futbol Yatırımları Sanayi Ve Ticaret A.Ş. şirket unvanına sahip olan Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK), BJKAS BIST kodu ile işlem görmektedir. 1995 yılında kurulan şirket 2002 yılından itibaren halka açık olarak Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) kayıtlı hisselerinin 2013 yılı Mayıs ayında % 37.50, Kasım ayında %42,50 ve 2014 yılı Kasım ayından itibaren de %49'u \* Borsa İstanbul'da (BİST) işlem görmektedir.<sup>112</sup>

Fenerbahçe Futbol A.Ş. şirket unvanına sahip olan Fenerbahçe Kulübü (FB), FENER BIST kodu ile işlem görmektedir. 1998 yılında kurulan şirket 2004 yılından itibaren halka açık olarak Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.<sup>113</sup> Şirket hisselerinin %15'i 2004 yılında halka arz edilmiş olup, 31 Mayıs 2014 tarihi itibariyle %20,60 oranında Borsa İstanbul AŞ'de (BİST) işlem görmektedir.

Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar A.Ş. şirket unvanına sahip olan Galatasaray Kulübü (GS), GSRAY BIST kodu ile işlem görmektedir. 1998 yılında kurulan şirket 2002 yılından itibaren halka açık olarak Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.<sup>114</sup>

Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. şirket unvanına sahip olan Trabzonspor Kulübü (TS), TSPOR BIST kodu ile işlem görmektedir. 1994 yılında kurulan şirket 2005\* yılından itibaren halka açık olarak Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.<sup>115</sup>

<sup>112</sup> <http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/bjkas-besiktas-futbol-yat/sirket-bilgileri/>

\* Oran bilgisi <https://www.kap.org.tr/tr/sayfasından> alınmıştır.

<sup>113</sup> <http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/fener-fenerbahce-futbol/sirket-bilgileri/>

<sup>114</sup> <http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/gsray-galatasaray-sportif/sirket-bilgileri/>

<sup>115</sup> <http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/tspor-trabzonspor-sportif/sirket-bilgileri/>

\* Yıl bilgisi <http://www.futbolekonomi.com/index.php/haberler-makaleler/yonetim/117-tugrul-aksar/817-futbol-kulueplerinin-irketlemesi-halka-arz-ve-kredilendirilmesi.html> sayfasından alınmıştır.

## 5.2. BJKAS'nin Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi

BJKAS'ye ait Mayıs ayları itibari ile 2014 - 2016 dönemlerine ait finansal durum tablosu Tablo-20'de, gelir tablosu Tablo-21'de verilmiştir.

Tablo 20 - BJKAS'nin Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	2016	2015	2014
<b>Dönen varlıklar</b>			
<b>Nakit ve nakit benzerleri</b>	2.455.528	764.889	4.090.022
<b>Finansal yatırımlar</b>	24.617.338	5.312.085	1.113.581
- Kullanımı kısıtlı banka bakiyeleri	24.617.338	5.312.085	1.110.164
- Vadeye kadar elde tutulacak finansal yatırımlar			3.417
<b>Ticari alacaklar</b>	39.993.681	14.556.567	7.812.612
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	39.919.909	14.125.173	7.227.254
- İlişkili taraflardan ticari alacaklar	73.772	431.394	585.358
<b>Diğer alacaklar</b>	94.521.483	24.496.363	190.533
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	249	249	190.533
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	94.521.234	24.496.114	-
<b>Stoklar</b>	17.479.353	10.875.934	3.427.495
<b>Peşin ödenmiş giderler</b>	4.326.675	7.189.378	4.723.674
<b>Diğer dönen varlıklar</b>	3.068.825	6.966.576	3.750.915
<b>Toplam dönen varlıklar</b>	186.462.883	70.161.792	25.108.832
<b>Duran varlıklar</b>			
<b>Ticari alacaklar</b>	270.783	295.668	3.010.673
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	270.783	295.668	3.010.673
<b>Diğer alacaklar</b>	610.529	251.502	117.770
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	610.529	251.502	117.770
<b>Finansal yatırımlar</b>	38	38	38
<b>Maddi duran varlıklar</b>	9.144.139	2.486.473	2.430.192
<b>Maddi olmayan duran varlıklar</b>	71.761.438	76.880.173	40.142.566
<b>Peşin ödenmiş giderler</b>	26.871.396	28.856.968	32.050.494
<b>Ertelenmiş vergi varlığı</b>	505.223	688.888	817.087
<b>Diğer duran varlıklar</b>			969.000
<b>Toplam duran varlıklar</b>	109.163.546	109.459.710	79.537.820
<b>Toplam varlıklar</b>	295.626.429	179.621.502	104.646.652



Tablo 20 - BJKAS'nin Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Finansal borçlar</b>	250.447.563	115.102.707	52.548.126
<b>Uzun vadeli finansal borçların kısa vadeli kısımları</b>	21.239.541	10.527.889	36.519.960
<b>Ticari borçlar</b>	127.054.039	70.266.805	53.998.712
-İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	127.054.039	70.296.805	53.998.712
<b>Diğer borçlar</b>	408.233	1.053.896	67.145.867
-İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	408.233	1.053.896	812.958
-İlişkili taraflara diğer borçlar	-	-	68.332.909
<b>Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar</b>	108.926.663	84.189.071	70.087.551
<b>Ertelenmiş gelirler</b>	44.244.864	35.614.335	19.858.130
<b>Dönem karı vergi yükümlülüğü</b>	1.318.229	377.700	120.648
<b>Kısa vadeli karşılıklar</b>	2.091.977	187.997	1.635.119
-Diğer kısa vadeli karşılıklar	2.091.977	187.997	1.635.119
<b>Diğer kısa Vadeli yükümlülükler</b>	26.245.216	20.380.568	14.326.076
<b>Toplam kısa vadeli yükümlülükler</b>	581.976.325	337.730.968	316.238.189
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>			
<b>Uzun vadeli finansal borçlar</b>	186.140.203	145.971.003	76.448.123
<b>Ticari borçlar</b>	3.172.245	13.362.783	500.578
-İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	3.172.245	13.362.783	500.578
<b>Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar</b>	46.521.733	46.964.435	19.494.472
<b>Diğer Borçlar</b>	-	83.381.611	-
-İlişkili taraflara diğer borçlar	-	83.381.611	-
<b>Ertelenmiş gelirler</b>	20.291.141	31.491.973	35.254.468
<b>Uzun vadeli karşılıklar</b>	745.516	1.387.367	1.442.981
-Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	745.516	1.387.367	1.442.981
<b>Diğer uzun vadeli yükümlülükler</b>	3.149.798	6.929.556	10.799.530
<b>Toplam uzun vadeli yükümlülükler</b>	260.020.636	329.488.728	143.940.152
<b>Toplam yükümlülükler</b>	841.996.961	667.299.696	460.178.341

Tablo 20 - BJKAS'nin Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

Öz kaynak	2016	2015	2014
Ödenmiş sermaye	16.240.000.000	240.000.000	240.000.000
Paylara ilişkin primler	1.097.097	1.097.097	1.097.097
Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazanç / kayıplar	-578.664	-449.692	-382.517
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	1.158.813	974.088	894.241
Geçmiş yıllar zararı	-729.384.412	-597.220.357	-460.304.098
Net dönem zararı	-58.663.366	-131.979.330	-136.836.412
Öz kaynak toplamı	-546.370.532	-487.578.194	-355.531.689
Toplam öz kaynak	-546.370.532	-487.578.194	-355.531.689
Yükümlülükler ve öz kaynaklar toplamı	295.626.429	179.621.502	104.646.652

Tablo 21 - BJKAS'nin Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu

	2014	2015	2016
<b>Esas faaliyet gelirleri</b>			
Hasılat	142.106.681	222.818.633	407.548.058
Satışların maliyeti (-)	(205.646.559)	(236.001.576)	(336.548.798)
<b>Brüt zarar</b>	(63.539.878)	(13.182.943)	70.999.260
Satış ve pazarlama giderleri (-)	(8.527.520)	(13.169.781)	(18.550.959)
Genel yönetim giderleri (-)	(13.270.977)	(14.913.801)	(14.263.877)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	12.509.607	8.998.394	19.492.686
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(39.597.601)	(44.403.871)	(33.430.223)
<b>Esas faaliyet zararı</b>	(112.426.369)	(76.672.002)	24.246.887
Finansman gelirleri	7.362.700	4.342.300	13.080.190
Finansman giderleri (-)	(38.112.059)	(66.767.316)	(95.154.825)
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi zararı</b>	(143.175.728)	(139.097.018)	(57.827.748)
Dönem vergi gideri	(778.013)	(1.272.475)	(699.723)
Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)	51.413	(109.156)	(135.895)
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem zararı</b>	(143.902.328)	(140.478.649)	(58.663.366)
<b>Dönem zararının dağılımı</b>			
- Kontrol gücü olmayan paylar	(106)	-	-
- Ana ortaklık payları	(143.902.222)	(140.478.649)	(58.663.366)
<b>Sürdürülen faaliyetler pay başına kayıp (Hisse başına TL olarak ifade edilmiştir)</b>			
- Sürdürülen faaliyetlerden pay başına kayıp	(0,0006)	(0,0006)	(0,2444)
<b>Diğer kapsamlı gelirler / (giderler)</b>	(379.550)	(67.175)	(128.972)
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin aktüeryal kayıp	(404.467)	(48.132)	(81.202)
-Vergi etkisi	24.917	(19.043)	(47.770)
<b>Toplam kapsamlı gider</b>	<b>(144.281.878)</b>	<b>(140.545.824)</b>	<b>(58.792.338)</b>
<b>Toplam kapsamlı giderin dağılımı</b>			
- Kontrol gücü olmayan paylar	(106)	-	-
- Ana ortaklık payları	(144.281.772)	(140.545.824)	(58.792.338)

Tablo 22 - BJKAS'nin Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Varlıklar	2016-2015 Farkı	Oran	2015-2014 Farkı	Oran
<b>Dönen varlıklar</b>				
<b>Nakit ve nakit benzerleri</b>	1.690.639	221,03	-3.325.133	-81,30
<b>Finansal yatırımlar</b>	19.305.253	363,42	4.198.504	377,03
- Kullanımı kısıtlı banka bakiyeleri	19.305.253	363,42	4.201.921	378,50
- Vadeye kadar elde tutulacak finansal yatırımlar				
<b>Ticari alacaklar</b>	25.437.114	174,75	6.743.955	86,32
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	25.794.736	182,62	6.897.919	95,44
- İlişkili taraflardan ticari alacaklar	-357.622	-82,90	-153.964	-26,30
<b>Diğer alacaklar</b>	70.025.120	285,86	24.305.830	12.756,76
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar			-190.284	-99,87
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	70.025.120	285,86		
<b>Stoklar</b>	6.603.419	60,72	7.448.439	217,31
<b>Peşin ödenmiş giderler</b>	-2.862.703	-39,82	2.465.704	52,20
<b>Diğer dönen varlıklar</b>	-3.897.751	-55,95	3.215.661	85,73
<b>Toplam dönen varlıklar</b>	116.301.091	165,76	45.052.960	179,43
<b>Duran varlıklar</b>				
<b>Ticari alacaklar</b>	-24.885	-8,42	-2.715.005	-90,18
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	-24.885	-8,42	-2.715.005	-90,18
<b>Diğer alacaklar</b>	359.027	142,75	133.732	113,55
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	359.027	142,75	133.732	113,55
<b>Finansal yatırımlar</b>				
<b>Maddi duran varlıklar</b>	6.657.666	267,76	56.281	2,32
<b>Maddi olmayan duran varlıklar</b>	-5.118.735	-6,66	36.737.607	91,52
<b>Peşin ödenmiş giderler</b>	-1.985.572	-6,88	-3.193.526	-9,96
<b>Ertelenmiş vergi varlığı</b>	-183.665	-26,66	-128.199	-15,69
<b>Diğer duran varlıklar</b>				
<b>Toplam duran varlıklar</b>	-296.164	-0,27	29.921.890	37,62
<b>Toplam varlıklar</b>	116.004.927	64,58	74.974.850	71,65

Tablo 22- BJKAS'nin Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Devamı)

Yükümlülükler	2016-2015 Farkı	Oran	2015-2014 Farkı	Oran
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>				
<b>Finansal borçlar</b>	135.344.856	117,59	62.554.581	119,04
<b>Uzun vadeli finansal borçların kısa Vadeli kısımları</b>	10.711.652	101,75	-25.992.071	-71,17
<b>Ticari borçlar</b>	56.787.234	80,82	16.268.093	30,13
-İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	56.757.234	80,74	16.298.093	30,18
<b>Diğer borçlar</b>	-645.663	-61,26	-66.091.971	-98,43
-İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	-645.663	-61,26	240.938	29,64
-İlişkili taraflara diğer borçlar				
<b>Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar</b>	24.737.592	29,38	14.101.520	20,12
<b>Ertelenmiş gelirler</b>	8.630.529	24,23	15.756.205	79,34
<b>Dönem karı vergi yükümlülüğü</b>	940.529	249,01	257.052	213,06
<b>Kısa vadeli karşılıklar</b>	1.903.980	1.012,77	-1.447.122	-88,50
-Diğer kısa vadeli karşılıklar	1.903.980	1.012,77	-1.447.122	-88,50
<b>Diğer kısa Vadeli yükümlülükler</b>	5.864.648	28,78	6.054.492	42,26
<b>Toplam kısa vadeli yükümlülükler</b>	244.245.357	72,32	21.492.779	6,80
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>				
<b>Uzun vadeli finansal borçlar</b>	40.169.200	27,52	69.522.880	90,94
<b>Ticari borçlar</b>	-10.190.538	-76,26	12.862.205	2.569,47
-İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	-10.190.538	-76,26	12.862.205	2.569,47
<b>Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar</b>	-442.702	-0,94	27.469.963	140,91
<b>Diğer Borçlar</b>				
-İlişkili taraflara diğer borçlar				
<b>Ertelenmiş gelirler</b>	-11.200.832	-35,57	-3.762.495	-10,67
<b>Uzun vadeli karşılıklar</b>	-641.851	-46,26	-55.614	-3,85
-Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	-641.851	-46,26	-55.614	-3,85
<b>Diğer uzun vadeli yükümlülükler</b>	-3.779.758	-54,55	-3.869.974	-35,83
<b>Toplam uzun vadeli yükümlülükler</b>	-69.468.092	-21,08	185.548576	128,91
<b>Toplam yükümlülükler</b>	174.797.265	26,20	207.041.355	44,99

Tablo 22 -BJKAS'nin Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Devamı)

Öz kaynak <sup>116</sup>	2016-2015 Farkı	Oran	2015-2014 Farkı	Oran
Ödenmiş sermaye	16.000.000.000	6.666,67		
Paylara ilişkin primler				
Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazanç/kayıpları	-128.972	28,68	-67.175	17,56
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	184.725	18,96	79.847	8,93
Geçmiş yıllar zararı	-132.164.055	22,13	-136.916.259	29,74
Net dönem zararı	73.315.964	-55,55	4.857.082	-3,55
Öz kaynak toplamı	-58.792.338	12,06	-132.046.505	37,14
<b>Toplam öz kaynak</b>	<b>-58.792.338</b>	<b>12,06</b>	<b>-132.046.505</b>	<b>37,14</b>
<b>Yükümlülükler ve öz kaynaklar toplamı</b>	<b>116.004.927</b>	<b>64,58</b>	<b>74.974.850</b>	<b>71,65</b>

<sup>116</sup> Öz kaynak kaleminde bulunan veriler negatif olduğu için oranlamada sonuçlar pozitif çıkmış olup çıkan sonuçların pozitif değer kadar azaldığını ifade etmektedir.

Tablo 23 - BJKAS'nin Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2014-2015	Oran	2015-2016	Oran
<b>Esas faaliyet gelirleri</b>				
Hasılat	80.711.952	56,80	184.729.425	82,91
Satışların maliyeti (-)	-30.355.017	14,76	-100.547.222	42,60
<b>Brüt kar / zarar</b>	50.356.935	-79,25	84.182.203	-638,57
Satış ve pazarlama giderleri (-)	-4.642.261	54,44	-5.381.178	40,86
Genel yönetim giderleri (-)	-1.642.824	12,38	649.924	-4,36
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	-3.511.213	-28,07	10.494.292	116,62
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	-4.806.270	12,14	10.973.648	-24,71
<b>Esas faaliyet karı / zararı</b>	35.754.367	-31,80	100.918.889	-131,62
Finansman gelirleri	-3.020.400	-41,02	8.737.890	201,23
Finansman giderleri (-)	-28.655.257	75,19	-28.387.509	42,52
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi zararı</b>	4.078.710	-2,85	81.269.270	-58,43
Dönem vergi gideri	-494.462	63,55	572.752	-45,01
Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)	-160.569	-312,31	-26.739	24,50
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem zararı</b>	3.423.679	-2,38	81.815.283	-58,24
<b>Dönem zararının dağılımı</b>				
- Kontrol gücü olmayan paylar				
- Ana ortaklık payları	3.423.573	-2,38	81.815.283	-58,24
<b>Sürdürülen faaliyetler pay başına kayıp (Hisse başına TL olarak ifade edilmiştir)</b>				
- Sürdürülen faaliyetlerden pay başına kayıp	0,0000	0,00	-0,2438	40633,33
<b>Diğer kapsamlı gelirler / (giderler)</b>	312.375	-82,30	-61.797	91,99
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin aktüeryal kayıp	356.335	-88,10	-33.070	68,71
-Vergi etkisi	-43.960	-176,43	-28.727	150,85
<b>Toplam kapsamlı gider</b>	3.736.054	-2,59	81.753.486	-58,17
<b>Toplam kapsamlı giderin dağılımı</b>				
- Kontrol gücü olmayan paylar				
- Ana ortaklık payları	3.735.948	-2,59	81.753.486	-58,17

### 5.2.1. BJKAS'nin Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı tablolar analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo-22. ve 23'de gösterilmiştir. Hem bilanço hem de gelir tablosu karşılaştırmalarına göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

✓ Net çalışma sermayesi açısından, 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında; dönen varlıklarda % 179,43, kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 6,80 oranında artış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 45.052.960 TL artış olmasına karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise yalnızca 21.492.779 TL artış olması net çalışma sermayesinde artışa neden olmuştur. 2015-2016 yılları karşılaştırıldığında ise; dönen varlıklarda % 165,76; kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 72,32 oranında artış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 116.301.091 TL artışa karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda 244.245.357 TL artış olmuştur. Bu durum da net çalışma sermayesinin negatif olması kulübün günlük faaliyetlerini devam ettirirken sıkıntı yaşamamasına yol açacağı için olumsuz karşılanabilir.

✓ İlişkili olmayan taraflardan olan uzun vadeli alacakların 2014-2015 yılları için % 90,18 azalarak 295.668 TL'ye, 2015-2016 yılları içinde % 8,42 azalarak 270.783 TL'ye düşmesi kulübün likiditesi açısından olumlu olarak değerlendirilebilir.

✓ 2014-2015 döneminde uzun vadeli alacaklardaki % 23,37 artış 2015-2016 döneminde % 134,33'e çıkması kulübün likiditesini düşürmektedir. Ancak 2015 yılında bir önceki yıla göre dönen varlıklardaki % 179,43 artışa karşın, duran varlıklarda % 37,62 oranındaki artış olmuştur. 2016 yılında ise bir önceki yıla göre; dönen varlıklarda % 165,76 artış yaşanırken, duran varlıklardaki % 0,27 oranındaki azalış, kulübün likiditesi açısından olumlu karşılanmakta olup yatırımlarının dönen varlıklar üzerine yapıldığı anlaşılmaktadır.



✓ Duran varlıklarda; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 37,62'lik artış 2015-2016 yıllarında % 0,27'ye gerilemiştir. Buna karşın yabancı kaynaklardaki durum 2014-2015 yıllarında % 44,99 artarken 2015-2016 yıllarında % 26,19 artmıştır. Öz kaynaklarda ise; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 37,14'lük artış 2015-2016 yıllarında % 12,06 artması değerlendirildiğinde, kulübün finansal yapısında önceki döneme göre bir zayıflama yarattığı düşünülmektedir.

✓ İlişkili taraflar ile yapılan ticari faaliyetlerin işareti olan ilişkili taraflardan olan ticari alacakların 2014-2015 dönemi için % 26,30; 2015-2016 döneminde de % 82,90 düşmesine karşın ticari alacakların toplamında 2014-2015 döneminde % 86,32'ye, 2015-2016 döneminde de % 174,75'e artmış olması ve bu kalemleri finanse eden kısa vadeli borçlardan fazla olması olumlu karşılanabilir.

✓ Uzun vadeli ticari borçların; duran varlıklar kaleminde bulunan ticari alacaklardan fazla olması olumsuz görünse de;

- Dusko Tosic ile 900.000 € 'ya anlaşılması,
- Atiba Hutchinson'ın 1.000.000 €'ya sözleşmesinin uzatılması,
- Şenol Güneş'in Teknik Direktörlüğü için 1.500.000 €'ya anlaşılması,
- Andreas Beck'in transferi konusunda oyuncunun kendisi ve kulübü TSG 1899 Hoffenheim ile anlaşmaya varılması sonucu. Hoffenheim kulübüne sözleşme fesih bedeli olarak 1.750.000 € ödenmesi, ayrıca futbolcuyla 1.300.000 €'ya anlaşılması,
- Ricardo Quaresma'nın transferi ile ilgili olarak oyuncunun kendisi ve kulübü FC Porto ile anlaşmaya varılması sonucu FC Porto'ya sözleşme fesih bedeli olarak 1.200.000 € ödenmesi, ayrıca futbolcuyla 1.768.000 €'ya anlaşılması,
- Luiz Rhodolfo'nun transferi ile ilgili olarak oyuncunun kendisi ve kulübü Gremio ile anlaşmaya varılması sonucu Gremio kulübüne sözleşme fesih bedeli olarak 3.300.000 € ödenmesi, ayrıca futbolcuyla 1.400.000 €'ya anlaşılması,

- Mario Gomez'in Şirkete kiralanması konusunda Fiorentina kulübü ile opsiyonlu olarak anlaşmaya varılmış ve futbolcuyla 3.500.000 €'ya anlaşılması

sonucunda oluşan borçtan kaynaklanması; buna karşın şuan ortalama 10-12 milyon \$ olan stadyum gelirlerinin Vodafone Arena'nın faaliyete geçmesi ile 40-45 milyon \$'a çıkarmayı beklemesi ile UEFA Şampiyonlar Ligi ve Avrupa Ligine katılımı ile gelirlerinin artmasını öngörmesi olumlu olarak düşünülebilir.

✓ Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları 2014- 2015 dönemleri karşılaştırıldığında % 71,17 azalırken, 2015-2016 dönemlerinde % 101,75 artmıştır. Bu da kulübün Uzun Vadeli Yabancı Kaynakları ödemede sıkıntılı ile karşılaşabileceği düşünülebilir.

### 5.2.2. BJKAS'nin Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Oran analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo 24'te gösterilmiştir. Tablolardaki oranlara göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

Tablo 24 - BJKAS'nin Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Cari Oran	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	25.108.832,00	70.161.792,00	186.462.883,00
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	316.238.189,00	337.730.968,00	581.976.325,00
<b>Cari Oran</b>	<b>0,08</b>	<b>0,21</b>	<b>0,32</b>
<b>Likidite Oranı</b>			
Dönen Varlıklar - Stoklar	21.681.337,00	59.285.858,00	168.983.530,00
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	316.238.189,00	316.238.189,00	316.238.189,00
<b>Likidite Oranı</b>	<b>0,07</b>	<b>0,19</b>	<b>0,53</b>
<b>Nakit Oran</b>			
Dönen Varlıklar - (Stoklar + Ticari Alacaklar)	13.868.725,00	44.729.291,00	172.270.489,00
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	316.238.189,00	316.238.189,00	316.238.189,00
<b>Nakit Oran</b>	<b>0,04</b>	<b>0,14</b>	<b>0,54</b>
<b>Alacak Devir Hızı</b>			
Net Satışlar	- 63.539.878,00	- 13.182.943,00	70.999.260,00
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	7.812.612,00	14.556.567,00	39.993.681,00
<b>Alacak Devir Hızı</b>	<b>- 8,13</b>	<b>- 0,91</b>	<b>1,78</b>

➤ Cari oranlara bakıldığında; 2014 yılı için 0,08, 2015 yılı için 0,21 ve 2016 yılı için 0,32 olarak gerçekleşmiştir. Cari oranın 1,5 ile 2 arasında olması istenilen bir durum olmasına karşın kulübün cari oranlarının 1,5 puanın altında çıkması günlük işlemler için gerekecek dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, kısa vadeli borçlarının ödenmesinde güçlük olduğu sonucu çıkarılabilir.

- Likidite oranları, 2014 yılı için 0,07, 2015 yılı için 0,19 ve 2016 yılı için 0,53 olarak gerçekleşmiştir. Likidite oranının genelde 1 olması yeterli kabul edilmesine rağmen bu oranın 1'in altında çıkması kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanamadığını göstermektedir. Alacak devir hızına baktığımızda 2014 yılında -8,13<sup>117</sup> olan oran 2016'da 1,78 olmuştur. Satışların durması halinde borçlarını ödeyebilme gücü artmaya başladığı ancak bu durumun yeterli olmadığı düşünülmektedir.
- Nakit orana bakıldığında ise; 2014 yılı için 0,04, 2015 yılı için 0,14 ve 2016 yılı için 0,54 olarak gerçekleşmiştir. Fon girişinin durması durumunda veya alacakların tahsil edilememesi halinde 2014-2015 yıllarında sorunlar yaşansa da 2016 yılında olması gereken 0,2 oranının üzerinde olması fon sıkıntısı yaşamamaya başladığının göstergesi olduğu sonucuna ulaşılabilir.

---

<sup>117</sup> Alacak devir hızının negatif olmasının sebebi Net Satışların kaleminin negatif olmasından kaynaklanmaktadır.

### 5.3. FENER'in Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi

FENER'e ait Mayıs ayları itibari ile 2014 - 2016 dönemlerine ait finansal durum tablosu Tablo-25'te, gelir tablosu Tablo-26'da verilmiştir.

Tablo 25- FENER'e ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu

VARLIKLAR	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	68.277.073	95.593.332	288.066.592
Nakit ve Nakit Benzerleri	19.337.178	21.649.988	8.997.156
Finansal Yatırımlar	-	572.101	-
- Vadeye Kadar Elde Tutulacak Finansal Yatırımlar		572.101	-
Ticari Alacaklar	14.641.586	27.028.575	44.702.886
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	354.322	491.171	1.414.623
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	14.287.264	26.537.404	43.288.263
Diğer Alacaklar	678.142	753.881	175.676.329
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	16.152	96.331	174.758.107
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	661.990	657.550	918.222
Stoklar	10.996.072	15.929.805	14.077.524
Peşin Ödenmiş Giderler	20.164.795	23.700.112	38.447.611
- İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler		8.616.518	11.954.662
-İlişkili Olmayan Taraflara Peyin Ödenmiş Giderler		15.083.594	26.492.949
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	271.322	536.993	152.757
Diğer Dönen Varlıklar	2.187.978	5.421.877	6.012.329
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Dönen Varlıklar		5.421.877	6.012.329
Duran Varlıklar	277.534.451	215.639.847	263.147.959
Diğer Alacaklar	87.082	218.763	284.056
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	87.082	218.763	284.056
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	359.581	359.581	-
Maddi Duran Varlıklar	10.549.063	9.567.661	14.537.301
-Arazi Ve Arsalar		0	4.912.535
- Tesis, Makine Ve Cihazlar		597.537	100.374
- Taşıtlar		237.776	133.202
- Mobilya Ve Diğer Demirbaşlar		4.613.499	5.115.121
- Özel Maliyetler		4.118.849	4.276.069
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	122.886.303	68.673.370	113.310.925
-Lisanslar		67.868.117	112.701.133
-Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar		805.253	609.792
Peşin Ödenmiş Giderler	143.095.014	136.356.713	133.913.941
-İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler		129.374.250	121.426.058
-İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler		6.982.463	12.487.883
Ertelenmiş Vergi Varlığı	557.408	463.759	1.101.736
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>345.811.524</b>	<b>311.233.179</b>	<b>551.214.551</b>

Tablo 25- FENER'e ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

KAYNAKLAR	2014	2015	2016
Kısa Vadeli Yükümlülükler	287.231.899	477.541.204	600.543.477
Kısa Vadeli Borçlanmalar	43.739.754	88.373.607	226.075.920
- İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar		88.373.607	226.075.920
- Banka Kredileri		39.375.167	207.657.339
- Diğer Kısa Vadeli Borçlanmalar		48.998.440	18.418.581
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	68.114.338	147.201.741	57.134.000
- İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları		147.201.741	57.134.000
- Banka Kredileri		43.483.221	34.756.168
- Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar		487.047	-
- İhraç Edilmiş Borçlanma Araçları		103.231.473	-
- Diğer Kısa Vadeli Borçlanmalar		-	22.377.832
Ticari Borçlar	67.478.631	53.208.996	110.921.336
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	11.050	53.208.996	110.921.336
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçka'	67.467.581		
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	43.636.860	93.064.787	76.069.018
Diğer Borçlar	801.266	12.864.308	2.314.670
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	315.623	11.385.847	75.552
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	485.643	1.478.461	2.239.118
Ertelenmiş Gelirler	62.390.114	70.330.245	90.022.217
- İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler		-	1.863.085
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler		70.330.245	88.159.132
Kısa vadeli karşılıklar		-	14.000.974
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.070.936	12.497.520	24.005.342
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		12.497.520	24.005.342
Uzun Vadeli Yükümlülükler	299.111.591	255.990.679	354.602.336
Uzun Vadeli Borçlanmalar	270.082.183	241.490.061	172.753.010
- İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar		241.490.061	172.753.010
- Banka Kredileri		184.883.461	98.064.010
- Diğer Uzun Vadeli Borçlanmalar		56.606.600	74.689.000
Ticari Borçlar	19.876.521	-	8.602.232
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	19.876.521	-	8.602.232
Ertelenmiş Gelirler	7.571.342	12.852.620	171.770.347
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler		12.852.620	171.770.347
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.581.545	1.647.998	1.476.747
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	1.581.545	1.647.998	1.476.747

Tablo 25- FENER'e ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	(240.531.966)	(422.298.704)	(403.931.262)
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	(243.083.124)	(424.317.388)	(405.860.527)
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	28.280.000
Sermaye Düzeltme Farkları	5.189.829	5.189.829	5.189.829
Paylara ilişkin primler		-	131.659.200
Ortak Kontrolde Tabi İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak	(220.979.048)	(220.979.048)	(220.979.048)
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir veya Giderler	9.567	(32.427)	14.866
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları / Kayıpları	9.567	(32.427)	14.866
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	38.645.892	38.654.892	38.654.892
Geçmiş Yıllar Karları / Zararları	37.117.188	(90.958.364)	(272.150.634)
Net Dönem Karı / Zararı	(128.075.552)	(181.192.270)	(116.529.632)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	2.551.158	2.018.684	1.929.265
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>345.811.524</b>	<b>311.233.179</b>	<b>551.214.551</b>

Tablo 26 - FENER'in Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu

	2014	2015	2016
Hasılat	309.077.354	317.610.262	548.229.359
Satışların Maliyeti (-)	(337.140.728)	(350.755.688)	(514.591.909)
Brüt Kar / Zarar	(28.063.374)	(33.145.426)	33.637.450
Pazarlama Giderleri (-)	(31.820.436)	(33.851.220)	(43.204.181)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(15.696.657)	(19.137.354)	(30.795.663)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	17.216.572	21.372.574	45.699.640
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(30.735.592)	(16.077.069)	(46.232.739)
Esas Faaliyet Karı / Zararı	(89.099.487)	(80.838.495)	(40.895.493)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	3.469	102.778
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	(1.940)	(181)	(59.581)
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı / Zararı	(89.101.427)	(80.835.207)	(40.852.296)
Finansman Gelirleri	19.522.469	414.918	18.203.794
Finansman Giderleri (-)	(52.239.246)	(101.195.520)	(94.064.168)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / Zararı	(121.818.204)	(181.615.809)	(116.712.670)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri / Gideri			
- Dönem Vergi Gelir / Gideri	(1.460.258)		(575.969)
- Ertelenmiş Vergi Dışı Gelir / Gideri	(340.878)	(102.641)	656.572
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı / Zararı	(123.619.340)	(181.718.450)	(116.632.067)
Dönem Kar / Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	(128.075.552)	(181.192.270)	(116.529.632)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	4.456.212	(526.180)	(102.435)
Hisse Başına Kayıp/Kazanç	(5.12)	(7,25)	(4,51)
Diğer Kapsamlı Gelir			
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar			
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	(51.995)	(57.280)	78.904
- Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler	28.322	8.992	(18.595)
Diğer Kapsamlı Gelir	(23.673)	(48.288)	60.309
Toplam Kapsamlı Gelir	(123.643.013)	(181.766.738)	(116.571.758)
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı:			
Ana Ortaklık Payları	(128.076.568)	(181.234.264)	(116.482.339)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	4.433.555	(532.474)	(89.419)



Tablo 27 - FENER'in Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

VARLIKLAR	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Dönen Varlıklar	27.316.259	40,01	192.473.260	201,35
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.312.810	11,96	-12.652.832	-58,44
Finansal Yatırımlar	572.101		-572.101	-100,00
- Vadeye Kadar Elde Tutulacak Finausal Yatırımlar	572.101		-572.101	-100,00
Ticari Alacaklar	12.386.989	84,60	17.674.311	65,39
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	136.849	38,62	923.452	188,01
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	12.250.140	85,74	16.750.859	63,12
Diğer Alacaklar	75.739	11,17	174.922.448	23.202,93
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	80.179	496,40	174.661.776	181.314,19
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	-4.440	-0,67	260.672	39,64
Stoklar	4.933.733	44,87	-1.852.281	-11,63
Peşin Ödenmiş Giderler	3.535.317	17,53	14.747.499	62,23
- İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	8.616.518		3.338.144	38,74
-İlişkili Olmayan Taraflara Peyin Ödenmiş Giderler	15.083.594		11.409.355	75,64
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	265.671	97,92	-384.236	-71,55
Diğer Dönen Varlıklar	3.233.899	147,80	590.452	10,89
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Dönen Varlıklar	5.421.877		590.452	10,89
	0		0	
Duran Varlıklar	-61.894.604	-22,30	47.508.112	22,03
Diğer Alacaklar	131.681	151,21	65.293	29,85
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	131.681	151,21	65.293	29,85
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0,00	-359.581	-100,00
Maddi Duran Varlıklar	-981.402	-9,30	4.969.640	51,94
-Arazi Ve Arsalar	0		4.912.535	
- Tesis, Makine Ve Cihazlar	597.537		-497.163	-83,20
- Taşıtlar	237.776		-104.574	-43,98
- Mobilya Ve Diğer Demirbaşlar	4.613.499		501.622	10,87
- Özel Maliyetler	4.118.849		157.220	3,82
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-54.212.933	-44,12	44.637.555	65,00
-Lisanslar	67.868.117		44.833.016	66,06
-Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	805.253		-195.461	-24,27
Peşin Ödenmiş Giderler	-6.738.301	-4,71	-2.442.772	-1,79
-İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	129.374.250		-7.948.192	-6,14
-İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	6.982.463		5.505.420	78,85
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-93.649	-16,80	637.977	137,57
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>-34.578.345</b>	<b>-10,00</b>	<b>239.981.372</b>	<b>77,11</b>

Tablo 27 - FENER'in Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Devamı)

KAYNAKLAR	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Kısa Vadeli Yükümlülükler	190.309.305	66,26	123.002.273	25,76
Kısa Vadeli Borçlanmalar	44.633.853	102,04	137.702.313	155,82
- İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar	88.373.607		137.702.313	155,82
- Banka Kredileri	39.375.167		168.282.172	427,38
- Diğer Kısa Vadeli Borçlanmalar	48.998.440		-30.579.859	-62,41
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	79.087.403	116,11	-90.067.741	-61,19
- İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	147.201.741		-90.067.741	-61,19
- Banka Kredileri	43.483.221		-8.727.053	-20,07
- Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	487.047			
- İhraç Edilmiş Borçlanma Araçları	103.231.473			
Ticari Borçlar	-14.269.635	-21,15	57.712.340	108,46
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	53.197.946	481.429,38	57.712.340	108,46
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	-67.467.581	-100,00	0	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	49.427.927	113,27	-16.995.769	-18,26
Diğer Borçlar	12.063.042	1.505,50	-10.549.638	-82,01
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	11.070.224	3.507,42	-11.310.295	-99,34
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	992.818	204,43	760.657	51,45
Ertelenmiş Gelirler	7.940.131	12,73	19.691.972	28,00
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	11.426.584	1.066,97	11.507.822	92,08
Uzun Vadeli Yükümlülükler	-43.120.912	-14,42	98.611.657	38,52
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-28.592.122	-10,59	-68.737.051	-28,46
- İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar	241.490.061		-68.737.051	-28,46
- Banka Kredileri	184.883.461		-86.819.451	-46,96
- Diğer Uzun Vadeli Borçlanmalar	56.606.600		18.082.400	31,94
Ticari Borçlar				
Ertelenmiş Gelirler	5.281.278	69,75	158.917.727	1.236,46
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	12.852.620		158.917.727	1.236,46
Uzun Vadeli Karşılıklar	66.453	4,20	-171.251	-10,39
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	66.453	4,20	-171.251	-10,39
ÖZKAYNAKLAR <sup>118</sup>	-181.766.738	75,57	18.367.442	-4,35
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	-181.234.264	74,56	18.456.861	-4,35
Ödenmiş Sermaye	0	0,00	3.280.000	13,12
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir veya Giderler	-41.994	-438,95	47.293	-145,84
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	9.000	0,02	0	0,00
Geçmiş Yıllar Karları /Zararları	-128.075.552	-345,06	-181.192.270	199,20
Net Dönem Karı / Zararı	-53.116.718	41,47	64.662.638	-35,69
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-532.474	-20,87	-89.419	-4,43
TOPLAM KAYNAKLAR	-34.578.345	-10,00	239.981.372	77,11

<sup>118</sup> Öz kaynak kaleminde bulunan veriler negatif olduğu için oranlamada sonuçlar pozitif çıkmış olup çıkan sonuçların pozitif değer kadar azaldığını ifade etmektedir.

Tablo 28 - FENER'in Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2014-2015	Oran	2015-2016	Oran
Hasılat	8.532.908	2,76	230.619.097	72,61
Satışların Maliyeti (-)	-13.614.960	4,04	-163.836.221	46,71
Brüt Kar / Zarar	-5.082.052	18,11	66.782.876	-201,48
Pazarlama Giderleri (-)	-2.030.784	6,38	-9.352.961	27,63
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3.440.697	21,92	-11.658.309	60,92
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.156.002	24,14	24.327.066	113,82
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	14.658.523	-47,69	-30.155.670	187,57
Esas Faaliyet Karı/ Zararı	8.260.992	-9,27	39.943.002	-49,41
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.469		99.309	2.862,76
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1.759	-90,67	-59.400	32.817,68
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı / Zararı	8.266.220	-9,28	39.982.911	-49,46
Finansman Gelirleri	-19.107.551	-97,87	17.788.876	4.287,32
Finansman Giderleri (-)	-48.956.274	93,72	7.131.352	-7,05
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / Zararı	-59.797.605	49,09	64.903.139	-35,74
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri / Gideri	0		0	
- Dönem Vergi Geliri / Gideri	1.460.258	-100,00	-575.969	
- Ertelenmiş Vergi Dışı Geliri / Gideri	238.237	-69,89	759.213	-739,68
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı / Zararı	-58.099.110	47,00	65.086.383	-35,82
Dönem Kar/Zararın Dağılımı	0		0	
-Ana Ortaklık Payları	-53.116.718	41,47	64.662.638	-35,69
-Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-4.982.392	-111,81	423.745	-80,53
Diğer Kapsamlı Gelir	-24.615	103,98	108.597	-224,89
Kâr Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	0		0	
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-5.285	10,16	136.184	-237,75
- Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler	-19.330	-68,25	-27.587	-306,79
Toplam Kapsamlı Gelir	-58.123.725	47,01	65.194.980	-35,87
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı:	0		0	
Ana Ortaklık Payları	-53.157.696	41,50	64.751.925	-35,73
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-4.966.029	-112,01	443.055	-83,21

### 5.3.1. FENER'in Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı tablolar analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo-27. ve 28'de gösterilmiştir. Hem bilanço hem de gelir tablosu karşılaştırmalarına göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

✓ Bilançoya genel olarak bakıldığında; 2014-2015 döneminde %10 azalış yaşanırken 2015-2016 döneminde %77,11'lik bir artış yaşanmış ve kulübün gelirlerini 87 puan arttırdığı görülmektedir.

✓ Net çalışma sermayesi açısından, 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında; dönen varlıklarda % 40,01, kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 66,26 oranında artış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 27.316.259 TL artış olmasına karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise yalnızca 190.309.305 TL artış olması net çalışma sermayesinin negatif olmasına sebep olmuştur. 2015-2016 yılları karşılaştırıldığında ise; dönen varlıklarda % 201,35, kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 25,76 oranında artış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 192.473.260 TL artışa karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda 123.002.273 TL artış olmuştur. Bu durum da net çalışma sermayesinin pozitif olması kulübün günlük faaliyetlerini devam ettirirken sıkıntı yaşamayacağı için olumlu karşılanabilir.

✓ 2014-2015 döneminde uzun vadeli alacaklardaki % 151,21 artış 2015-2016 döneminde % 29,85'e düşmesi kulübün likiditesini artırmaktadır. Ancak 2015 yılında bir önceki yıla göre dönen varlıklardaki % 40,01 artışa karşın, duran varlıklarda % 22,30 oranındaki azalış olmuştur. 2016 yılında ise bir önceki yıla göre; dönen varlıklarda % 201,35 artış yaşanırken, duran varlıklardaki % 22,03 oranındaki artış, kulübün likiditesi açısından olumlu karşılanmakta olup yatırımlarının dönen varlıklar üzerine yapıldığı anlaşılmaktadır.

✓ Duran varlıklarda; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 22,30'luk azalış 2015-2016 yıllarında % 22,03'e çıkmıştır. Buna karşın yabancı kaynaklardaki durum 2014-2015 yıllarında % 14,42 azalırken 2015-2016 yıllarında % 38,52 artmıştır. Öz kaynaklarda ise; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 75,57'lik artış

2015-2016 yıllarında % 4,35 azalışla değerlendirildiğinde, kulübün finansal yapısında önceki döneme göre cüz'i bir zayıflama yarattığı düşünülmektedir.

✓ İlişkili taraflar ile yapılan ticari faaliyetlerin işareti olan ilişkili taraflardan olan ticari alacakların 2014-2015 dönemi için % 38,62; 2015-2016 döneminde de % 188,01 artması ticari alacakların toplamında 2014-2015 döneminde % 84,60'a, 2015-2016 döneminde de % 65,39'a artmış olması ve bu kalemleri finanse eden kısa vadeli borçlardan fazla olması olumlu karşılanabilir.

✓ Uzun vadeli ticari borçların; duran varlıklar kaleminde bulunan ticari alacaklardan fazla olması olumsuz görünse de;

- Şirket, 11 Temmuz 2014 tarihinde Diego Ribas da Cunha ile 3 sezon süreyle oyuncuya sözleşme kapsamında garanti, maç başı ve primler dâhil olmak üzere ödenecek yıllık ücret tutarı net 3.500.000 €'ya anlaşması,
- Şirket'in sözleşmeli futbolcusu Salih Uçan'ın geçici transferi konusunda AS Roma Kulübü'yle anlaşma çerçevesinde AS Roma Kulübü Salih Uçan'ın 2014-2015 sezonunda kiralanması karşılığında 4.750.000 €'ya anlaşması,
- Şirket ile Yıldız Holding A.Ş. arasında 3 Ağustos 2015 tarihinde 2015-2016 sezonundan başlayıp 2024-2025 sezon sonuna kadar (10 sezon için) geçerli olmak üzere, Fenerbahçe Şükrü Saracoğlu stadyum ismi ve diğer muhtelif reklam ve tanıtım haklarını kapsayan (yıllık 9 milyon ABD Doları), toplam 90 milyon ABD Doları tutarında sözleşme imzalanmış olması,
- İspanya'nın Valencia Kulübü, 2015-2016 sezonunda forma giyen Luis Carlos Almeida Da Cunha (Luis Nani) için 8.500.000 € tutarında serbest kalma bedelini yatırmış olup futbolcunun transferi konusunda anlaşma sağlanmış olması

sonucunda oluşan borçtan kaynaklanması olumlu olarak düşünülebilir.

✓ Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları 2014- 2015 dönemleri karşılaştırıldığında % 116,75 artarken 2015-2016 dönemlerinde % 61,19 azalmıştır. Bu da kulübün Uzun Vadeli Yabancı Kaynakları ödemede olumlu karşılanabilir.

### 5.3.2. FENER'in Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Oran analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo 29'da gösterilmiştir. Tablolardaki oranlara göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

Tablo 29 - FENER'in Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Cari Oran	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	68.277.073,00	95.593.332,00	288.066.592,00
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	287.231.899,00	477.541.204,00	600.543.477,00
	= 0,24	= 0,20	= 0,48
<b>Likidite Oranı</b>			
Dönen Varlıklar - Stoklar	57.281.001,00	79.663.527,00	273.989.068,00
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	287.231.899,00	477.541.204,00	600.543.477,00
	= 0,20	= 0,17	= 0,46
<b>Nakit Oran</b>			
Dönen Varlıklar - (Stoklar + Ticari Alacaklar)	42.639.415,00	52.634.952,00	229.286.182,00
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	287.231.899,00	477.541.204,00	600.543.477,00
	= 0,15	= 0,11	= 0,38
<b>Alacak Devir Hızı</b>			
Net Satışlar	- 28.063.374,00	-	33.637.450,00
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	14.641.586,00	27.028.575,00	44.702.886,00
	= -1,92	= -1,23	= 0,75

➤ Cari oranlara bakıldığında; 2014 yılı için 0,24, 2015 yılı için 0,20 ve 2016 yılı için 0,48 olarak gerçekleşmiştir. Cari oranın 1,5 ile 2 arasında olması istenilen bir durum olmasına karşın kulübün cari oranlarının 1,5 puanın altında çıkması günlük

işlemler için gerekecek dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, kısa vadeli borçlarının ödenmesinde güçlük olduğu sonucu çıkarılabilir.

➤ Likidite oranları, 2014 yılı için 0,20, 2015 yılı için 0,17 ve 2016 yılı için 0,38 olarak gerçekleşmiştir. Likidite oranının genelde 1 olması yeterli kabul edilmesine rağmen bu oranın 1'in altında çıkması kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanamadığını göstermektedir. Alacak devir hızına baktığımızda 2014 yılında -1,92<sup>119</sup> olan oran 2016'da 0,75 olmuştur. Satışların durması halinde borçlarını ödeyebilme gücü artmaya başladığı ancak bu durumun yeterli olmadığı düşünülmektedir

➤ Nakit orana bakıldığında ise; 2014 yılı için 0,15, 2015 yılı için 0,11 ve 2016 yılı için 0,38 olarak gerçekleşmiştir. Fon girişinin durması durumunda veya alacakların tahsil edilememesi halinde 2014-2015 yıllarında sorunlar yaşansa da 2016 yılında olması gereken 0,2 oranının üzerinde olması fon sıkıntısı yaşamamaya başladığının göstergesi olduğu sonucuna ulaşılabilir.

---

<sup>119</sup> Alacak devir hızının negatif olmasının sebebi Net Satışların kaleminin negatif olmasından kaynaklanmaktadır.

#### 5.4. GSRAY'ın Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi

GSRAY'a ait Mayıs ayları itibari ile 2014 - 2016 dönemlerine ait finansal durum tablosu Tablo-30'da, gelir tablosu Tablo-31'de verilmiştir.

Tablo 30 – GSRAY'a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu

VARLIKLAR	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	185.025.577	305.503.208	199.007.132
Nakit ve Nakit Benzerleri	10.604.198	12.906.086	13.695.030
Ticari Alacaklar	36.311.271	65.596.554	121.628.025
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	14.553.034	65.596.554	121.628.025
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	21.758.237		
Diğer Alacaklar	109.008.833	172.432.139	429.435
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	109.005.799	172.258.096	190.219
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	3.034	174.043	239.216
Stoklar		19.863.693	18.433.740
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		878.415	0
Peşin Ödenmiş Giderler	28.868.659	30.053.345	34.837.028
Diğer Dönen Varlıklar	232.616	3.772.976	9.983.874
Duran Varlıklar	510.542.921	518.464.806	453.772.473
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2.948.030		
Ticari Alacaklar		0	2.096.775
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar		0	2.096.775
Diğer Alacaklar		49.112	38.464
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar		49.112	38.464
Maddi Duran Varlıklar	7.833.998	9.345.197	9.960.525
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	172.006.278	142.872.429	100.360.782
Futbolcu Bonservis		142.689.256	100.208.835
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	172.006.278	183.173	151.947
Peşin Ödenmiş Giderler	327.754.615	364.585.042	340.139.048
Ertelenmiş Vergi Varlığı		1.613.026	1.176.879
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>695.568.498</b>	<b>823.968.014</b>	<b>652.779.605</b>



Tablo 30 – GSRAY’a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

KAYNAKLAR	2014	2015	2016
Kısa Vadeli Yükümlülükler	448.037.953	572.308.171	682.222.666
Kısa Vadeli Borçlanmalar	31.998.795	110.023.891	131.587.703
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	110.197.018	137.296.261	218.529.863
Ticari Borçlar	97.587.062	108.967.743	121.092.385
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	97.587.062	108.967.743	121.092.385
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	63.941.638	107.734.536	71.413.101
Diğer Borçlar	41.437.711	44.908.480	56.564.117
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	252.791	0	3.288.261
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	41.184.920	44.908.480	53.275.856
Ertelenmiş Gelirler	95.597.751	50.318.459	57.288.841
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		0	298.555
Kısa Vadeli Karşılıklar	4.527.792	13.011.486	25.398.286
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	977.428	1.338.698	1.075.771
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	3.550.364	11.672.788	24.322.515
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.750.186	47.315	49.815
Uzun Vadeli Yükümlülükler	263.043.781	356.742.244	336.636.826
Uzun Vadeli Borçlanmalar	204.874.875	268.693.879	255.094.892
Ticari Borçlar	3.363.724	16.041.685	13.033.500
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	3.363.724	16.041.685	13.033.500
Diğer Borçlar	2.700.457	12.545.884	18.370.059
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	2.700.457	12.545.884	18.370.059
Ertelenmiş Gelirler	51.316.241	58.081.194	48.961.836
Uzun Vadeli Karşılıklar	788.484	1.379.602	1.176.539
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar			
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>711.081.734</b>	<b>929.050.415</b>	<b>1.018.859.492</b>

Tablo 30 – GSRAY’a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

	2014	2015	2016
<b>ÖZKAYNAKLAR<sup>120</sup></b>	<b>-15.513.236</b>	<b>-105.082.401</b>	<b>-366.079.887</b>
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	-15.513.227	-105.527.075	-366.051.120
Ödenmiş Sermaye	21.645.000	21.645.000	21.645.000
Sermaye Düzeltme Farkları	3.827.679	3.827.679	3.827.679
Kar veya Zararda Yemden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-673.179	-857.870	-539.939
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Aktüeryal Farklar	-673.179	-857.870	-539.939
Paylara İlişkin Primler	434.285.760	434.285.760	434.285.760
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	20.795.213	21.099.418	20.795.213
Ortak Kontrole Tabı Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi		0	-181.161.640
Geçmiş Yıllar Zararları	-377.920.063	-497.103.095	-585.227.598
Net Dönem Zararı	-117.473.637	-88.423.967	-79.675.595
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-9	444.674	-28.767
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>695.568.498</b>	<b>823.968.014</b>	<b>652.779.605</b>

<sup>120</sup> Öz kaynak kaleminde bulunan veriler negatif olduğu için oranlamada sonuçlar pozitif çıkmış olup çıkan sonuçların pozitif değer kadar azaldığını ifade etmektedir.

Tablo 31 – GSRAY’ın Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu

	2014	2015	2016
Hasılat	275.013.117	414.272.337	508.853.220
Satışların Maliyeti (-)	(380.829.735)	(451.118.093)	(434.983.593)
BRÜT KAR / ZARAR	(105.816.618)	(36.845.756)	73.869.627
Genel Yönetim Giderleri (-)	(20.629.277)	(23.848.076)	(15.299.328)
Pazarlama Giderleri (-)		(10.196.134)	(20.532.005)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	6.419.967	7.482.275	8.998.083
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(21.390.124)	(19.062.238)	(40.317.155)
ESAS FAALİYET KARI / ZARARI	(141.416.052)	(82.469.929)	6.719.222
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	88.304.833	75.115.000	24.708.956
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(1.860.955)	(12.207.574)	(5.588.499)
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/(Zararlarından) Paylar			
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI / ZARARI	(54.972.174)	(19.562.503)	25.839.679
Finansman Gelirleri	6.517.801	7.726.205	9.524.674
Finansman Giderleri (-)	(65.492.465)	(80.456.519)	(111.325.446)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / ZARARI	(113.946.838)	(92.292.817)	(75.961.093)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri / (Gideri)		(20.213)	(2.984.190)
Dönem vergi gelir / (gideri)		(705.647)	(2.548.043)
Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)		685.434	(436.147)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / ZARARI	(113.946.838)		
DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM KARI / ZARARI	(3.526.812)		
DÖNEM ZARARI	(117.473.650)	(92.313.030)	(78.945.283)
Dönem Zararının Dağılımı	(117.473.650)	(92.313.030)	(78.945.283)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(13)	(3.889.063)	730.312
Ana Ortaklık Paylan	(117.473.637)	(88.423.967)	(79.675.595)
Pay Başına Kazanç/(Kayıp)	(0.0737)	(0.0409)	(0.0368)
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç (Kayıp)	(0.0715)		
Durdurulan Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç'(Kayıp)	(0.0022)		
DİĞER KAPSAMLI GELİR			
Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	(26.021)	(215.980)	313.190
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Aktüeryal Kayıplar	-26.021	(215.980)	313.190
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	-117.499.671	(92.529.010)	(78.632.093)
Toplam Kapsamlı Dönem Zararının Dağılımı:	(117.499.671)	(92.529.010)	(78.632.093)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(13)	(3.889.063)	730.312
Ana Ortaklık Paylan	(117.499.658)	(88.639.947)	(79.362.405)

Tablo 32 - GSRAY 'ın Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

VARLIKLAR	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Dönen Varlıklar	120.477.631	65,11	-106.496.076	-34,86
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.301.888	21,71	788.944	6,11
Ticari Alacaklar	29.285.283	80,65	56.031.471	85,42
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	51.043.520	350,74	56.031.471	85,42
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-21.758.237	-100,00	0	
Diğer Alacaklar	63.423.306	58,18	-172.002.704	-99,75
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	63.252.297	58,03	-172.067.877	-99,89
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	171.009	5636,42	65.173	37,45
Stoklar	19.863.693		-1.429.953	-7,20
Can Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	878.415		-878.415	- 100,00
Peşin Ödenmiş Giderler	1.184.686	4,10	4.783.683	15,92
Diğer Dönen Varlıklar	3.540.360	1521,98	6.210.898	164,62
	0		0	
Duran Varlıklar	7.921.885	1,55	-64.692.333	-12,48
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-2.948.030	-100,00	0	
Ticari Alacaklar	0		2.096.775	
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	0		2.096.775	
Diğer Alacaklar	49.112		-10.648	-21,68
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	49.112			
Maddi Duran Varlıklar	1.511.199	19,29	615.328	6,58
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-29.133.849	-16,94	-42.511.647	-29,75
Futbolcu Bonservis	142.689.256			
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-171.823.105	-99,89	-31.226	-17,05
Peşin Ödenmiş Giderler	36.830.427	11,24	-24.445.994	-6,71
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.613.026		-436.147	-27,04
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>128.399.516</b>	<b>18,46</b>	<b>-171.188.409</b>	<b>-20,78</b>

Tablo 32 - GSRAY 'ın Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Devamı)

KAYNAKLAR	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Kısa Vadeli Yükümlülükler	124.270.218	27,74	109.914.495	19,21
Kısa Vadeli Borçlanmalar	78.025.096	243,84	21.563.812	19,60
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	27.099.243	24,59	81.233.602	59,17
Ticari Borçlar	11.380.681	11,66	12.124.642	11,13
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	11.380.681	11,66		
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	43.792.898	68,49	-36.321.435	-33,71
Diğer Borçlar	3.470.769	8,38	11.655.637	25,95
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	-252.791	-100,00	3.288.261	
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	3.723.560	9,04	8.367.376	18,63
Ertelenmiş Gelirler	-45.279.292	-47,36	6.970.382	13,85
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0		298.555	
Kısa Vadeli Karşılıklar	8.483.694	187,37	12.386.800	95,20
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	361.270	36,96	-262.927	-19,64
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	8.122.424	228,78	12.649.727	108,37
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-2.702.871	-98,28	2.500	5,28
	0		0	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	93.698.463	35,62	-20.105.418	-5,64
Uzun Vadeli Borçlanmalar	63.819.004	31,15	-13.598.987	-5,06
Ticari Borçlar	12.677.961	376,90	-3.008.185	-18,75
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	12.677.961	376,90	-3.008.185	-18,75
Diğer Borçlar	9.845.427	364,58	5.824.175	46,42
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	9.845.427	364,58	5.824.175	46,42
Ertelenmiş Gelirler	6.764.953	13,18	-9.119.358	-15,70
Uzun Vadeli Karşılıklar	591.118	74,97	-203.063	-14,72
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	0		0	
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>217.968.681</b>	<b>30,65</b>	<b>89.809.077</b>	<b>9,67</b>

Tablo 32 - GSRAY 'ın Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Devamı)

ÖZ KAYNAKLAR	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
ÖZ KAYNAKLAR	-89.569.165	577,37	-260.997.486	248,37
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	-90.013.848	580,24	-260.524.045	246,88
Ödenmiş Sermaye	0	0,00	0	0,00
Sermaye Düzeltme Farkları	0	0,00	0	0,00
Kar veya Zararda Yemden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-184.691	27,44	317.931	-37,06
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Aktüeryal Farklar	-184.691	27,44	317.931	-37,06
Paylara İlişkin Primler	0	0,00	0	0,00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	304.205	1,46	-304.205	-1,44
Ortak Kontrole Tabı Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren	0		0	
Birleşmelerin Etkisi	0		-181.161.640	
Geçmiş Yıllar Zararları	119.183.032	31,54	-88.124.503	17,73
Net Dönem Zararı	29.049.670	-24,73	8.748.372	-9,89
TOPLAM KAYNAKLAR	128.399.516	18,46	-171.188.409	-20,78

Tablo 33 – GSRAY’ın Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Hasılat	139.259.220	50,64	94.580.883	22,83
Satışların Maliyeti (-)	-70.288.358	18,46	16.134.500	-3,58
<b>BRÜT ZARAR</b>	<b>68.970.862</b>	<b>-65,18</b>	<b>110.715.383</b>	<b>-300,48</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3.218.799	15,60	8.548.748	-35,85
Pazarlama Giderleri (-)	-10.196.134		-10.335.871	101,37
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.062.308	16,55		
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	2.327.886	-10,88	-21.254.917	111,50
<b>ESAS FAALİYET ZARARI</b>	<b>58.946.123</b>	<b>-41,68</b>	<b>89.189.151</b>	<b>-108,15</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-13.189.833	-14,94	-50.406.044	-67,11
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-10.346.619	555,98	6.619.075	-54,22
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/(Zararlarından) Paylar	0		0	
<b>FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET ZARARI</b>	<b>35.409.671</b>	<b>-64,41</b>	<b>45.402.182</b>	<b>-232,09</b>
Finansman Gelirleri	1.208.404	18,54	1.798.469	23,28
Finansman Giderleri (-)	-14.964.054	22,85	-30.868.927	38,37
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ ZARAR</b>	<b>21.654.021</b>	<b>-19,00</b>	<b>16.331.724</b>	<b>-17,70</b>
Sürdürülen Faaliyetler Yergi Geliri / (Gideri)			-2.963.977	14.663,72
Dönem vergi gelir / (gideri)			-1.842.396	261,09
Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)			-1.121.581	-163,63
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM ZARARI</b>	<b>113.946.838</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	
<b>DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM ZARARI</b>	<b>3.526.812</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	
<b>DÖNEM ZARARI</b>	<b>25.160.620</b>	<b>-21,42</b>	<b>13.367.747</b>	<b>-14,48</b>
Dönem Zararının Dağılımı	25.160.620	-21,42	13.367.747	-14,48
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-3.889.050	29.915.769,23	4.619.375	-118,78
Ana Ortaklık Paylan	29.049.670	-24,73	8.748.372	-9,89
Pay Başına Kazanç/(Kayıp)				
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç (Kayıp)			0	
Durdurulan Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç'(Kayıp)			0	
<b>DİĞER KAPSAMLI GELİR</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	
Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	-189.959	730,02	529.170	-245,01
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Aktüeryal Kayıplar	-189.959	730,02	529.170	-245,01
<b>TOPLAM KAPSAMLI GELİR</b>	<b>24.970.661</b>	<b>-21,25</b>	<b>13.896.917</b>	<b>-15,02</b>
Toplam Kapsamlı Dönem Zararının Dağılımı:	24.970.661	-21,25	13.896.917	-15,02
Kontrol Gücü Olmayan Paylar				
Ana Ortaklık Paylan	28.859.711	-24,56	9.277.542	-10,47

#### 5.4.1. GSRAY 'ın Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı tablolar analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo-32. ve 33'te gösterilmiştir. Hem bilanço hem de gelir tablosu karşılaştırmalarına göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

✓ Net çalışma sermayesi açısından, 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında; dönen varlıklarda % 60,11, kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 27,74 oranında artış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 120.477.631 TL artış olmasına karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise yalnızca 124.270.218 TL artış olması net çalışma sermayesinde azalışa neden olmuştur. 2015-2016 yılları karşılaştırıldığında ise; dönen varlıklarda % 34,86 oranında azalış, kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 19,21 oranında artış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 106.496.076 TL azalışa karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda 109.914.495 TL artışa neden olmuştur. Bu durum da net çalışma sermayesinin negatif olması kulübün günlük faaliyetlerini devam ettirirken sıkıntı yaşamamasına yol açacağı için olumsuz karşılanabilir.

✓ İlişkili olmayan taraflardan olan uzun vadeli alacakların 2014 ve 2015 yıllarında olmayıp, 2016 yılında 2.096.775 TL olması kulübün likiditesi açısından olumlu olarak değerlendirilebilir.

✓ Uzun vadeli alacakların 2014 yılında olmayıp 2015 yılında 49.112 TL'ye çıkması bir önceki yıla göre likiditeyi düşürse de 2016 yılında 38.464 TL ile % 21,68'e düşmesi kulübün likiditesini artırmaktadır. 2015 yılında bir önceki yıla göre dönen varlıklardaki % 65,11'lik artışa karşın, duran varlıklarda % 1,55 oranındaki artış olmuştur. 2016 yılında ise bir önceki yıla göre; dönen varlıklarda % 34,86 azalış yaşanırken, duran varlıklardaki % 12,48 oranındaki azalış, işletmenin likiditesi açısından olumlu karşılanmakta olup yatırımlarının dönen varlıklar üzerine yapıldığı anlaşılmaktadır.



✓ Duran varlıklarda; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 1,55'lik artış 2015-2016 yıllarında % 12,48 gerilemiştir. Buna karşın yabancı kaynaklardaki durum 2014-2015 yıllarında % 30,65 artarken 2015-2016 yıllarında % 9,67 artmıştır. Öz kaynaklarda ise; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 580,24'lük azalış 2015-2016 yıllarında % 246,88 azalışla değerlendirildiğinde, oransal olarak azalma görülse de tutar olarak öz kaynak artışı kulübün finansal yapısında önceki döneme göre bir zayıflama yarattığı düşüncesi meydana getirmektedir.

✓ İlişkili taraflar ile yapılan ticari faaliyetlerin işareti olan ilişkili taraflardan olan ticari alacakların; 2014-2015 dönemi için % 350,74; 2015-2016 döneminde de % 85,42 artması ve ticari alacaklar toplamında 2014-2015 döneminde % 80,65'e; 2015-2016 döneminde de % 85,42 artmış olması bu kalemleri finanse eden kısa vadeli borçlardan fazla olması borçlarını ödemede sıkıntıya düşürebileceği düşünülmektedir.

✓ Uzun vadeli ticari borçların; duran varlıklar kaleminde bulunan ticari alacaklardan fazla olması olumsuz görünse de;

- Fernando Muslera ile 2.750.000 € 'ya anlaşılması,
- Şirket ile Nike European Operations B.V. arasında 2011 yılında imzalanan Ürün Tedarik, Sponsorluk ve Lisans Sözleşmesi varılan karşılıklı mutabakatla tadil kapsamında sözleşme süresi, 10.000.000 €'luk bölümü imza sırasında ödenmek üzere, toplam 70.750.000 €'ya 30 Haziran 2024 yılına kadar anlaşılması,
- Olcan Adın için kulübü Trabzonspor Sportif Yatırım ve Futbol İşletmeciliği Ticaret A.Ş. anlaşmaya varılması sonucu futbolcuya sezonluk 1.600.000 € sabit ve 15.000 € maç başı ücretle anlaşması,
- Teknik Direktörlüğü için Cesare Prandelli ile 2.295.000 € ve başarısına göre ilave primlerle anlaşması ancak Court of Arbitration for Sport (CAS)'a açılan davalar sonucunda Cesare Prandelli ve yardımcılara toplam 2.990.000 € ödeme yapılmasında anlaşılması,

- Lukas Josef Podolski ve kulübü Arsenal FC ile oyuncunun transferi konusunda 2.500.000 € bonservis ücreti ve futbolcu ile de maç başı 3.000.000 € transfer ücreti ve 20.000 € maç başı ücret karşılığında anlaşılması,

sonucunda oluşan borçtan kaynaklanması olarak düşünülebilir.

✓ Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları 2014- 2015 dönemleri karşılaştırıldığında % 24,59, 2015-2016 dönemlerinde % 59,17 artmıştır. Bu da kulübün Uzun Vadeli Yabancı Kaynakları ödemede olumsuz karşılanabilir.

#### 5.4.2. GSRAY 'ın Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Oran analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo 34'te gösterilmiştir. Tablolardaki oranlara göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

Tablo 34 - GSRAY 'ın Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Cari Oran	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	185.025.577	305.503.208	199.007.132
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	448.037.953	572.308.171	682.222.666
	= 0,41	= 0,53	= 0,29
<b>Likidite Oran</b>			
Dönen Varlıklar - Stoklar	185.025.577	285.639.515	180.573.392
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	448.037.953	572.308.171	682.222.666
	= 0,41	= 0,50	= 0,26
<b>Nakit Oran</b>			
Dönen Varlıklar - (Stoklar + Ticari Alacaklar)	148.714.306	220.042.961	58.945.367
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	448.037.953	572.308.171	682.222.666
	= 0,33	= 0,38	= 0,09
<b>Alacak Devir Hızı</b>			
Net Satışlar	-105.816.618	-36.845.756	73.869.627
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	448.037.953	572.308.171	682.222.666
	= -0,24	= -0,06	= 0,11

- Cari oranlara bakıldığında; 2014 yılı için 0,41, 2015 yılı için 0,53 ve 2016 yılı için 0,29 olarak gerçekleşmiştir. Cari oranın 1,5 ile 2 arasında olması istenilen bir durum olmasına karşın kulübün cari oranlarının 1,5 puanın altında çıkması günlük işlemler için gereken dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, kısa vadeli borçlarının ödenmesinde güçlük olduğu sonucu çıkarılabilir.
- Likidite oranları, 2014 yılı için 0,41, 2015 yılı için 0,38 ve 2016 yılı için 0,09 olarak gerçekleşmiştir. Likidite oranının genelde 1 olması yeterli kabul edilmesine rağmen bu oranın 1'in altında çıkması kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanamadığını göstermektedir. Alacak devir hızına baktığımızda 2014 yılında -0,24<sup>121</sup> olan oran 2016'da 0,11 olmuştur. Satışların durması halinde borçlarını ödeyebilme gücü artmaya başladığı ancak bu durumun yeterli olmadığı düşünülmektedir
- Nakit orana bakıldığında ise; 2014 yılı için 0,33, 2015 yılı için 0,38 ve 2016 yılı için 0,09 olarak gerçekleşmiştir. Fon girişinin durması durumunda veya alacakların tahsil edilememesi halinde 2014-2015 yıllarında fon sıkıntısı yaşanmasa da 2016 yılında oranının düşmesi fon sıkıntısı yaşamaya başladığının göstergesi olduğu sonucuna ulaşılabilir.

---

<sup>121</sup> Alacak devir hızının negatif olmasının sebebi Net Satışların kaleminin negatif olmasından kaynaklanmaktadır.

### 5.5. TSPOR'un Finansal Durum ve Gelir Tabloları Analizi

Karşılaştırmalı tablolar analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo-35 ve 36'de gösterilmiştir. Hem bilanço hem de gelir tablosu karşılaştırmalarına göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

Tablo 35 - TSPOR'a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	2014	2015	2016
Cari / dönen varlıklar	<b>16.404.713</b>	<b>25.843.332</b>	<b>32.584.261</b>
Nakit ve nakit benzerleri	157.914	1.097.065	1.152.472
Ticari alacaklar	15.727.970	22.794.027	27.781.694
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	15.727.970	22.794.027	27.781.694
Diğer alacaklar	54.990	28.467	66.973
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	6.600	11.865	59.238
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	48.390	16.602	7.735
Peşin ödenmiş giderler	26.856	1.243.369	984.880
Diğer dönen varlıklar	436.983	680.404	2.598.242
Cari olmayan / duran varlıklar	149.666.340	245.301.456	189.625.000
Diğer alacaklar	83.354.177	18.132.832	
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	83.354.177	18.132.832	
Öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar		42.634.209	39.112.096
Maddi duran varlıklar	5.059.241	4.278.066	2.946.000
Maddi olmayan duran varlıklar	61.252.922	180.171.410	147.566.904
Peşin ödenmiş giderler		84.939	
Toplam varlıklar	166.071.053	271.144.788	222.209.261

Tablo 35 - TSPOR'a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

Yükümlülükler	2014	2015	2016
Kısa vadeli yükümlülükler	222.936.050	219.902.616	294.321.679
Kısa vadeli borçlanmalar	118.232.612	58.532.459	90.351.146
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1.267.279	8.876.056	9.766.339
Ticari borçlar	15.633.209	31.373.872	67.850.746
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	15.633.209	31.373.872	67.850.746
Diğer borçlar	26.638.594	13.203.526	33.030.150
- İlişkili taraflara diğer borçlar	1.321.589	40.000	10.980.322
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	25.317.005	13.163.526	22.049.828
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	55.670.246	94.019.467	74.698.975
Ertelenmiş gelirler	37.500	6.775.267	2.762.004
Kısa vadeli karşılıklar	4.501.687	7.121.416	15.862.319
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	100.433	136.688	136.205
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	4.401.254	6.984.728	15.726.114
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	954.923	553	
Uzun vadeli yükümlülükler	17.481.136	107.588.150	97.556.716
Uzun vadeli borçlanmalar	1.144.120	74.475.309	79.788.053
Ticari borçlar	715.334	9.094.154	3.531.113
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	715.334	9.094.154	3.531.113
Diğer borçlar	15.297.491	23.546.909	14.036.372
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	15.297.491	23.546.909	14.036.372
Ertelenmiş gelirler	-	162.063	53.256
Uzun vadeli karşılıklar	324.191	309.715	147.922
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	324.191	309.715	147.922

Tablo 35 - TSPOR'a ait Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Finansal Durum Tablosu (Devamı)

Öz kaynaklar	2014	2015	2016
Öz kaynaklar	(74.346.133)	(56.345.978)	(169.669.134)
Ana ortaklığa ait öz kaynaklar			
Ödenmiş sermaye	25.000.000	100.000.000	100.000.000
Sermaye düzeltmesi farkları	3.050	3.050	3.050
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	(84.426)	21.576	163.827
<i>Yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları</i>		21.576	163.827
<i>- Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	(84.426)	21.576	163.827
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	13.144.076	13.144.076	13.144.076
Diğer yedekler	-	46.924.504	46.924.504
Geçmiş yıllar karları / (zararları)	(61.436.145)	(112.408.833)	(216.439.184)
Net dönem zararı	(50.972.688)	(104.030.351)	(113.465.407)
Öz kaynak toplamı	148.776.692	125.792.880	339.010.614
Toplam yükümlülükler ve öz kaynaklar	166.071.053	271.144.788	222.209.261

Tablo 36 - TSPOR'un Mayıs 2013-Mayıs 2016 Dönemine ait Gelir Tablosu

Esas faaliyet gelirleri	2014	2015	2016
Hasılat	106.903.417	104.238.738	96.377.303
Satışların maliyeti (-)	(134.940.601)	(192.196.316)	(219.774.587)
Brüt kar/(zarar)	(28.037.184)	(87.957.578)	(123.397.284)
Genel yönetim giderleri (-)	(13.481.534)	(18.816.226)	(14.974.780)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	17.160.584	38.492.541	115.841.082
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	(18.957.242)	(29.873.953)	(66.668.148)
Esas faaliyet karı / (zararı)	(43.315.376)	(98.155.216)	(89.199.130)
Öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından paylar		-	(3.522.113)
Finansman gideri öncesi faaliyet (zararı)		(98.155.216)	(92.721.243)
Finansman gelirleri	13.814.698	12.838.692	16.646.902
Finansman giderleri (-)	(21.472.010)	(18.713.827)	(37.391.066)
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi (zararı)	(50.972.688)	(104.030.351)	(113.465.407)
Sürdürülen faaliyetler vergi gideri		.	
- Dönem vergi gideri		.	-
- Ertelenmiş vergi gideri			”
Sürdürülen faaliyetler dönem karı / (zararı)	(50.972.688)	(104.030.351)	(113.465.407)
Diğer kapsamlı gelir / (gider)	(55.665)	106.002	142.251
Toplam kapsamlı gelir / (gider)	(51.028.353)	(103.924.349)	(113.323.156)
Sürdürülen faaliyetler pay başına kazanç/(kayıp) (Hisse başına TL olarak ifade edilmiştir)	(2,0389)	(2,1103)	(1,1347)
-Sürdürülen faaliyetlerden pay başına zarar	(2,0389)	(2,1103)	(1,1347)

Tablo 37 - TSPOR'un Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Varlıklar	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Cari / dönen varlıklar	9.438.619	57,54	6.740.929	26,08
Nakit ve nakit benzerleri	939.151	594,72	55.407	5,05
Ticari alacaklar	7.066.057	44,93	4.987.667	21,88
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	7.066.057	44,93	4.987.667	21,88
Diğer alacaklar	-26.523	-48,23	38.506	135,27
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	5.265	79,77	47.373	399,27
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	-31.788	-65,69	-8.867	-53,41
Peşin ödenmiş giderler	1.216.513	4529,76	-258.489	-20,79
Diğer dönen varlıklar	243.421	55,70	1.917.838	281,87
Cari olmayan / duran varlıklar	95.635.116	63,90	-55.676.456	-22,70
Diğer alacaklar	-65.221.345	-78,25		
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	-65.221.345	-78,25		
Öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar			-3.522.113	-8,26
Maddi duran varlıklar	-781.175	-15,44	-1.332.066	-31,14
Maddi olmayan duran varlıklar	118.918.488	194,14	-32.604.506	-18,10
Peşin ödenmiş giderler				
Toplam varlıklar	105.073.735	63,27	-48.935.527	-18,05



Tablo 37 - TSPOR 'un Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Devamı)

Yükümlülükler	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Kısa vadeli yükümlülükler	-3.033.434	-1,36	74.419.063	33,84
Kısa vadeli borçlanmalar	-59.700.153	-50,49	31.818.687	54,36
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	7.608.777	600,40	890.283	10,03
Ticari borçlar	15.740.663	100,69	36.476.874	116,27
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	15.740.663	100,69	36.476.874	116,27
Diğer borçlar	-13.435.068	-50,43	19.826.624	150,16
- İlişkili taraflara diğer borçlar	-1.281.589	-96,97	10.940.322	27.350,81
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	-12.153.479	-48,01	8.886.302	67,51
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	38.349.221	68,89	-19.320.492	-20,55
Ertelenmiş gelirler	6.737.767	17967,38	-4.013.263	-59,23
Kısa vadeli karşılıklar	2.619.729	58,19	8.740.903	122,74
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	36.255	36,10	-483	-0,35
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	2.583.474	58,70	8.741.386	125,15
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	-954.370	-99,94		
Uzun vadeli yükümlülükler	90.107.014	515,45	-10.031.434	-9,32
Uzun vadeli borçlanmalar	73.331.189	6409,40	5.312.744	7,13
Ticari borçlar	8.378.820	1171,32	-5.563.041	-61,17
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	8.378.820	1171,32	-5.563.041	-61,17
Diğer borçlar	8.249.418	53,93	-9.510.537	-40,39
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	8.249.418	53,93	-9.510.537	-40,39
Ertelenmiş gelirler			-108.807	-67,14
Uzun vadeli karşılıklar	-14.476	-4,47	-161.793	-52,24
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	-14.476	-4,47	-161.793	-52,24

Tablo 37 - TSPOR'un Finansal Durum Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Devamı)

	2014-2015 Farkı	Oran	2015-2016 Farkı	Oran
Öz kaynaklar <sup>122</sup>	18.000.155	-24,21	-113.323.156	201,12
Ana ortaklığa ait öz kaynaklar	0		0	
Ödenmiş sermaye	75.000.000	300,00	0	0,00
Sermaye düzeltmesi farkları	0	0,00	0	0,00
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	106.002	-125,56	142.251	659,30
<i>Yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları</i>	21.576		142.251	659,30
<i>- Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları</i>	106.002	-125,56	142.251	659,30
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	0	0,00	0	0,00
Diğer yedekler			0	0,00
Geçmiş yıllar karları / (zararları)	-50.972.688	82,97	-104.030.351	92,55
Net dönem zararı	-53.057.663	104,09	-9.435.056	9,07
Öz kaynak toplamı	22.983.812	-15,45	-213.217.734	169,50
Toplam yükümlülükler ve öz kaynaklar	105.073.735	63,27	-48.935.527	-18,05

<sup>122</sup> Öz kaynak kaleminde bulunan veriler negatif olduğu için oranlamada sonuçlar pozitif çıkmış olup çıkan sonuçların pozitif değer kadar azaldığını ifade etmektedir.

Tablo 38 - TSPOR'un Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Esas faaliyet gelirleri	2014-2015	Oran	2015-2016	Oran
<b>Hasılat</b>	-2.664.679	-2,49	-7.861.435	-7,54
Satışların maliyeti (-)	-57.255.715	42,43	-27.578.271	14,35
Brüt kar/(zarar)	-59.920.394	213,72	-35.439.706	40,29
<b>Genel yönetim giderleri (-)</b>	-5.334.692	39,57	3.841.446	-20,42
<b>Esas faaliyetlerden diğer gelirler</b>	21.331.957	124,31	77.348.541	200,94
<b>Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)</b>	-10.916.711	57,59	-36.794.195	123,16
Esas faaliyet karı / (zararı)	-54.839.840	126,61	8.956.086	-9,12
<b>Öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından paylar</b>				
<b>Finansman gideri öncesi faaliyet (zararı)</b>	-98.155.216		5.433.973	-5,54
Finansman gelirleri	-976.006	-7,06	3.808.210	29,66
<b>Finansman giderleri (-)</b>	2.758.183	-12,85	-18.677.239	99,80
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi (zararı)</b>	-53.057.663	104,09	-9.435.056	9,07
Sürdürülen faaliyetler vergi gideri				
<b>- Dönem vergi gideri</b>				
<b>- Ertelenmiş vergi gideri</b>	0			
Sürdürülen faaliyetler dönem karı / (zararı)	-53.057.663	104,09	-9.435.056	9,07
Diğer kapsamlı gelir / (gider)	161.667	-290,43	36.249	34,20
Toplam kapsamlı gelir / (gider)	-52.895.996	103,66	-9.398.807	9,04
Sürdürülen faaliyetler pay başına kazanç/(kayıp) ( <b>Hisse başına TL olarak ifade edilmiştir</b> )	0	3,50	1	-46,23
<b>-Sürdürülen faaliyetlerden pay başına zarar</b>	0	3,50	1	-46,23

### 5.5.1. TSPOR 'un Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı tablolar analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo-37. ve 38'de gösterilmiştir. Hem bilanço hem de gelir tablosu karşılaştırmalarına göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

✓ Net çalışma sermayesi açısından, 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında; dönen varlıklarda % 57,74, kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 1,36 oranında azalış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 9.438.619 TL artış olmasına karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise 3.033.434 TL azalış olması net çalışma sermayesinde artışa neden olmuştur. 2015-2016 yılları karşılaştırıldığında ise; dönen varlıklarda % 26,08, kısa vadeli yabancı kaynaklarda ise % 33,84 oranında artış meydana gelmiştir. Tutar olarak bakıldığında ise dönen varlıklarda 6.740.929 TL artışa karşın kısa vadeli yabancı kaynaklarda 74.419.063 TL artışa neden olmuştur. Bu durum da net çalışma sermayesinin negatif olması kulübün günlük faaliyetlerini devam ettirirken sıkıntı yaşamasına yol açacağı için olumsuz karşılanabilir.

✓ İlişkili olmayan taraflardan olan uzun vadeli alacakların 2014-2015 yılları için % 78,25 azalarak 18.132.832 TL'ye, 2015-2016 yılları içinde alacağın kalmaması kulübün likiditesi açısından olumlu olarak değerlendirilebilir.

✓ 2015 yılında bir önceki yıla göre dönen varlıklardaki % 57,54 artışa karşın, duran varlıklarda % 63,90 oranındaki artış olmuştur. 2016 yılında ise bir önceki yıla göre; dönen varlıklarda % 26,08 artış yaşanırken, duran varlıklardaki % 22,70 oranındaki azalış, işletmenin likiditesi açısından olumlu karşılanmakta olup yatırımlarının dönen varlıklar üzerine yapıldığı anlaşılmaktadır.

✓ Duran varlıklarda; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 63,90'lık artış 2015-2016 yıllarında % 22,70'e gerilemiştir. Buna karşın yabancı kaynaklardaki durum 2014-2015 yıllarında % 1,36 azalırken 2015-2016 yıllarında % 33,84 artmıştır. Öz kaynaklarda ise; 2014-2015 yılları karşılaştırıldığında % 24,21'lik

azalış 2015-2016 yıllarında % 201,12 azalma değerlendirildiğinde, kulübün finansal yapısında önceki döneme göre büyük bir zayıflama yarattığı düşünülmektedir.

✓ Uzun vadeli ticari borçların; duran varlıklar kaleminde bulunan ticari alacaklardan özellikle 2014 yılında fazla olması olumsuz görünse de;

- Yusuf Erdoğan'ın 1.000.000 TL'ye transferi,
- Serdar Gürler'in 1.710.000 TL'ye transferi,
- Deniz Yılmaz'ın 1.995.000 TL'ye transferi,
- Turgut Doğan Şahin'in 2.635.000 TL'ye transferi,
- Gökhan Karadeniz'in 1.260.000 TL'ye transferi,
- Anıl Taşdemir'in transferi için Orduspor Kulübü Derneği'ne 1.200.000 TL sözleşme fesih bedeli ve futbolcuya da 850.000 TL transferi

sonucunda oluşan borçtan kaynaklanması ve uzun vadeli ticari borçların 2015-2016 döneminde % 61.17 azalması olumlu olarak düşünülebilir.

✓ Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları 2014- 2015 dönemleri karşılaştırıldığında % 600,40 artarken 2015-2016 dönemlerinde % 10,03 artmıştır. Bu da kulübün Uzun Vadeli Yabancı Kaynakları ödemede olumlu karşılanabilir.

### 5.5.2. TSPOR 'un Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Oran analizi için yapılan hesaplamaların sonuçları Tablo 39'da gösterilmiştir. Tablolardaki oranlara göre aşağıdaki analiz sonuçlarına ulaşabiliriz:

Tablo 39 – TSPOR'un Finansal Durum Tablolarının Oran Analizi

Cari Oran	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	16.404.713	25.843.332	32.584.261
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	222.936.050	219.902.616	294.321.679
	= 0,07	= 0,12	= 0,11
<b>Nakit Oran</b>			
Dönen Varlıklar - (Stoklar + Ticari Alacaklar)	676.743	3.049.305	4.802.567
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	222.936.050	219.902.616	294.321.679
	= 0,003	= 0,01	= 0,02
<b>Alacak Devir Hızı</b>			
Net Satışlar	-28.037.184	-87.957.578	-123.397.284
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	222.936.050	219.902.616	294.321.679
	= -0,13	= -0,40	= -0,42

➤ Cari oranlara bakıldığında; 2014 yılı için 0,07, 2015 yılı için 0,12 ve 2016 yılı için 0,11 olarak gerçekleşmiştir. Cari oranın 1,5 ile 2 arasında olması istenilen bir durum olmasına karşın kulübün cari oranlarının 1,5 puanın altında çıkması günlük işlemler için gereken dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, kısa vadeli borçlarının ödenmesinde güçlük olduğu sonucu çıkarılabilir.

➤ Likidite oranları stoklar kaleminde herhangi bir değer olmadığı için cari oranla aynı oranları vermekte olup, likidite oranının genelde 1 olması yeterli kabul edilmesine rağmen bu oranın 1'in altında çıkması kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanamadığını göstermektedir.

Alacak devir hızına baktığımızda 2014 yılında -0,13<sup>123</sup> olan oran 2015 yılında -0,40 ve 2016'da -0,42 olmuştur. Satışların durması halinde borçlarını ödeyebilme gücü yıldan yıla azalmaya başlaması kulübün borçlarını ödemede sıkıntıya düşüreceği düşünülmektedir.

➤ Nakit orana bakıldığında ise; 2014 yılı için 0,003, 2015 yılı için 0,01 ve 2016 yılı için 0,02 olarak gerçekleşmiştir. Fon girişinin durması durumunda veya alacakların tahsil edilememesi halinde olması gereken 0,2 oranının altında olduğu için fon sıkıntısı yaşamamaya başladığının göstergesi olduğu sonucuna ulaşılabilir.

---

<sup>123</sup> Alacak devir hızının negatif olmasının sebebi Net Satışların kaleminin negatif olmasından kaynaklanmaktadır.

## SONUÇ

Muhasebe, işletmenin dili olarak tanımlanmaktadır. İşletmelerin yapmış oldukları faaliyetlerin, işletmenin finansal durumuna ve faaliyet sonuçlarına olan etkisi, finansal tablolar aracılığıyla işletmeyle ilgili taraflara yansıtılmaktadır.

Finansal analizler; işletmenin, muhasebe sisteminin işletmede gerçekleşen faaliyetleri ne ölçüde yansıtıldığının değerlendirmesidir. Bu değerlendirme, işletmenin faaliyetlerinin incelenmesi, muhasebe politikalarının finansal tablolar üzerindeki etkisinin belirlenmesi ve böylelikle finansal tabloların faaliyetleri hem daha doğru bir biçimde yansıtmasının sağlanması hem de finansal tabloların analize hazır hâle getirilmesi için yapılmaktadır.

Karşılaştırmalı tablolar analizine göre yapılan hesaplama sonucunda;

Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklarda ulaşılan sonuçlara göre dönen varlıklar kaleminde en fazla artışla 2015-2016 döneminde % 201,35 ile FENER olurken en düşük % 26,08 ile TSPOR olmuştur.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar kalemi açısından en fazla artış yine 2015-2016 döneminde % 72,32 ile BJKAS olurken en düşük % 1,36 ile TSPOR olmuştur.

Net çalışma sermayesi açısından yıllık bazda bakıldığında 2016 yılında NÇS’i pozitif olan, karşılaştırmalı tablolar analizine göre bakıldığında 2014-2015 döneminde 162.993.046 TL ile en düşük NÇS’ye ve 2015-2016 döneminde 69.470.987 TL ile en yüksek NÇS’ye sahip takım FB’nin olduğu gözlenmiştir. NÇS’nin pozitif eğilimli olması günlük faaliyetlerini devam ettirebilme açısından olumlu değerlendirilebilmektedir.

Buna karşın yıllık bazda bakıldığında NÇS noksanı olmasına rağmen TS takımında istikrarlı bir düşüş olduğu gözlenmiştir.

Bu veriler ışığında net çalışma sermayesinin yıllık bazda tüm kulüplerin negatif olması kulüplerin günlük faaliyetlerini devam ettirirken sıkıntı yaşamasına yol açacağı için olumsuz karşılanabilir.

Kısa vadeli ticari alacaklar kaleminde en fazla artışın 2014-2015 döneminde % 84,60 ile FENER’de, en az % 44,90 ile TSPOR’da, 2015-2016 döneminde ise en



fazla % 174,75 ile BJKAS'da en az ise % 21,88 ile TSPOR'da olduğu saptanmıştır. Kısa vadeli borçlanmanın ise 2014-2015 döneminde % 102,00 ile en fazla FENER'de, % 30,13 ile en az BJKAS'da, 2015-2016 döneminde ise en fazla % 155,82 ile FENER'de, % 11,13 ile en az GSARAY'da olduğu saptanmıştır. Bu veriler ışığında alacakları borçlarında fazla olan BJKAS ile borçlanması alacaklarından daha düşük olan GSARAY kulübünün likiditesinin daha iyi olduğu, FENER kulübünün borçlanma yolu ile likiditesini arttırdığı düşünülmektedir.

Uzun vadeli alacaklar kaleminde en fazla artışın 2014-2015 döneminde % 151,20 ile FENER'de, en az - %90,18 ile BJKAS'ta (GSARAY kulübünde veriye ulaşamadığı için oranlamaya dâhil edilemedi), 2015-2016 döneminde ise yine en fazla % 29,90 ile FENER'de en az ise - %100 ile TSPOR'da olduğu saptanmıştır. Uzun vadeli borçlanmanın ise 2014-2015 döneminde % 376,90 ile en fazla GSARAY'da, % -10,59 ile en az FENER'de, 2015-2016 döneminde ise en fazla % 116,27 ile TSPOR'da, - %18,80 ile en az GSARAY'da olduğu saptanmıştır. Bu veriler ışığında alacakları borçlarında fazla olan FENER kulübünün likiditesinin daha iyi olduğu, TSPOR kulübünün borçlanma yolu ile likiditesini arttırdığı düşünülmektedir.

Karşılaştırmalı tablolar analizine göre; 2014-2015 döneminde en fazla %179,43 ile BJKAS'nin, en az % 57,74 ile TSPOR'un; 2015 - 2016 döneminde en fazla % 201,34 ile FENER'in, en az % 26,08 ile TSPOR'un dönen varlığı olduğu belirlenmiştir. Buna karşın duran varlıklar için; 2014-2015 döneminde en fazla % 63,90 ile TSPOR'un, en az - %22,30 ile FENER'in, 2015-2016 döneminde en fazla % 22,03 ile FENER'in en az ise - % 22,70 ile TSPOR'un duran varlığa yatırım yaptığı, genel olarak dönen varlıklarının duran varlıklardan fazla olduğu ve yatırımların dönen varlıklara kaydırıldığı, yıllık bazda ise duran varlıkların dönen varlıklarında fazla olduğu gözlenmiş ve bu durumunun kulüplerin duran varlıklara yatırım yaptığı sonucuna ulaşılmıştır.

Öz kaynaklarda ulaşılan sonuçlara göre kulüplerin yıllık bazda öz kaynaklarının geçmiş dönem zararlarında dolayı negatif yönde ilerlemesi kulüplerin öz kaynaklarının azaldığını ve varlıklarını devam ettirebilmek için öz kaynaklarını kullandığı şeklinde yorumlanmıştır. Karşılaştırmalı tablolar analizine göre ise 2014-

2015 döneminde en fazla öz kaynak kullanımını %577,21 ile GSRAY'da, en az ise % 37,14 ile BJKAS'ta, 2015-2016 döneminde öz kaynak kullanımını yine en fazla % 248,37 ile GSRAY'da, en az % 12,06 ile BJKAS'ta gerçekleştirmiş, öz kaynaklarını artıran takımlar ise 2014-2015 döneminde %15,45 ile TSPOR ve 2015-2016 döneminde % 4,35 ile FENER olmuştur. Genel olarak % 557,37 ve % 248,37 ile en çok GSRAY'da öz kaynak kullanmıştır.

Likidite oranları işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü gösteren oranlar olup çalışmada cari oran, likidite oranı ve nakit oran yöntemleri kullanılmıştır.

Genel kabul görmüş bir oran olarak cari oranın 1,5 ile 2 arasında olması beklenir. Oranın 1 olması işletmenin kısa vadeli yabancı kaynağı kadar dönen varlığı olduğunu gösterir. Bu durumda günlük işlemler için gereken dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, ancak günlük işlemlerin yapılması zorunluluğundan dolayı bu kez, kısa vadeli borçların ödenmesi güçlüğü olduğu sonucu çıkar.

Cari oranlarda ulaşılan sonuçlara göre; kulüplerle ilgi çıkan sonuçlara göre cari oranların bütün kulüplerde 1,5'in altında çıkması günlük işlemler için gereken olan dönen varlığın (çalışma sermayesinin) olmadığı, kısa vadeli borçlarının ödenmesinde güçlükle olduğu sonucu çıkarılabilir. Yine de kulüpler açısından en iyi oran 2014 ve 2015 yıllarında 0,41 ve 0,53 ile GSRAY'da, 2016 yılında 0,48 ile FENER'de görülmektedir. Takımların yıllık bazda ortalaması ise 2014-2015-2016 yıllarında sırasıyla 0,20, 0,27 ve 0,30 olarak gerçekleşmiştir. Bu verilere göre; 2014 yılında FENER ve GSRAY, 2015 yılında GSRAY, 2016 yılında ise FENER ve BJKAS takımları ortalamanın üzerindedir.

Likidite (Asit Test) Oranında ulaşılan sonuçlara göre; likidite (Asit Test) oranı, işletmenin her bir liralık kısa vadeli borcuna karşılık, stoklar hariç olmak üzere, kaç liralık borcu olduğunu gösterir. Bu oran, işletmenin bir anda satışlarının durması halinde kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü ölçer. Likidite oranının genelde 1 olması yeterli kabul edilmektedir ve bu durumda, işletmenin kısa vadeli

borçlarının tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılanabileceğini gösterir.

Kulüplerle ilgi çıkan sonuçlara göre likidite oranının bütün kulüplerde 1'in altında çıkması; satışların durması halinde kulüplerin borçlarını ödeyebilmede yeterli olmadığı düşüncesine yol açmaktadır. Yine de kulüpler açısından en iyi oran 2014 ve 2015 yıllarında 0,41 ve 0,50 ile GSRAY, 2016 yılında 0,53 ile BJKAS'de görülmektedir. Takımların yıllık bazda ortalaması ise 2014-2015-2016 yıllarında sırasıyla 0,17, 0,22 ve 0,32 olarak gerçekleşmiştir. Bu verilere göre; 2014 yılında FENER ve GSRAY, 2015 yılında GSRAY, 2016 yılında ise FENER ve BJKAS takımları ortalamanın üzerindedir.

Nakit oranında ve alacak devir hızında ulaşılan sonuçlara göre; nakit oranı, faaliyetlerden sağlanan fon girişlerinin durması ve alacakların tahsil edilememesi durumunda, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü yansıtmaktadır.

Oranın 0,20'nin (veya %20'nin) altına düşmemesi istenir. Oranın 0,20'nin altına düşmesi durumunda işletmenin para durumunda sıkışıklık doğar ve işletme yeni kredi bulmak zorunda kalabilir. Oranın yüksekliği de işletmede paranın iyi kullanılmayıp atıl kaldığını ve işletmenin para kazanma gücünü azaltarak geliri düşürdüğünü gösterebilir.

Nakit orana bakıldığında 2016 yılında sadece 0,54 ile BJKAS'nin ve 0,38 ile FENER'in, 2014 ve 2015 yıllarında ise % 0,33 ile sadece GSRAY'da istenilen oranın üzerinde olduğu görülmektedir. Yıllık bazda ortalamalara bakıldığında; 2014 yılında 0,13, 2015 yılında 0,16 ve 2016 yılında da 0,26 olarak gerçekleşmiştir. Fon girişinin durması durumunda veya alacakların tahsil edilememesi halinde TSPOR'un sıkıntısının her dönem biraz daha artmaya başladığı düşünülmektedir. Yine 2014-2015 dönemlerinde BJKAS ve FENER'in yaşamış olduğu fon sıkıntılarından 2016'da kurtularak fon kaynaklarını artırmaya başladığı sonucuna ulaşılabilir.

Alacak devir hızında ise; alacak devir hızı arttıkça alacakların likidite değeri artar. Oranın büyümesi alacakların vadelerin kısaldığını, küçülmesi ise vadelerin uzadığını gösterir.

Alacak devir hızı açısından incelendiğinde ise kulüplerin net satışlarının negatif olmasından dolayı alacaklarının zamanında tahsil edemedikleri, kulüplerin yıllar itibariyle; 2014 yılında -0,13 ile TSPOR'un, 2015 yılında -0,06 ile GSARAY'ın ve 2016 yılında da 1,78 ile BJKAS'nin alacaklarını daha hızlı tahsil ettiği, kulüplerin alacak devir hızlarının ortalamasına bakıldığında da; 2014 yılında -2,54, 2015 yılında -0,42 ve 2016 yılında da 0,77 olduğu hesaplanmış ve kulüplerin 2016 yılında itibaren alacaklarını vadelerinde tahsil ettiği düşüncesi oluşmaktadır.

Netice itibariyle bakıldığında tüm kulüplerin ortak sıkıntısının özellikle transferlerden kaynaklanan sıkıntıların oluşturmuş olduğu borçlanmalar, yapılmış olan transferlerin beklentileri karşılayamaması, sözleşmelerdeki eksikliklerden dolayı futbolcu ve teknik adamlarla oluşan dava süreçlerinde kulüplerin tazminata mahkûm edilmeleri, temyiz davalarının uzun sürmesinde dolayı da uzun vadeli borç yüklerini artırdığı düşünülmektedir.

Kulüplerimizin finansal yapılarını düzeltici ve artırıcı olarak; bünyelerinde finansal uzman çalıştırabileceği, lisanslı ürünlerin piyasaya korsan olarak sürülmesini engellemeye çalışarak veya insanların korsana meyletmemesi için ürün fiyatların indirimine giderek daha fazla satış sağlayarak gelirlerini artırabileceği ve bu sayede stoklarda bulunan ürünlerin devirlerinin hızlı olacağı için likiditeyi artırabileceği, kulüplerin altyapıları için genç yeteneklerin keşfedilerek en kısa süre yetiştirilip ya uygun fiyatlarla kulüp bünyesinde oynatılarak istifade edilebileceği ya da en iyi fiyatlarla diğer kulüplere satılabileceği veya kiralanabileceği, net çalışma sermayesi açısından ise; bankalardan uzun süreli kredi temin edilerek kaynak sağlanabileceği, alacaklarının tahsil sürelerinin kısaltılabileceği, kısa vadeli borçların birleştirilerek yeniden yapılandırılarak ertelenebileceği, kulüplerimizin ödenmiş sermayesinin arttırılarak, para ve döner varlık şeklinde işletmeye konulabileceği düşünülmektedir.

**KAYNAKÇA****Kitaplar & Dergiler**

AKDOĞAN, Nalan ve Nejat TENKER; (1985), **Finansal Tablolar ve Analiz, Savaş** Yayınları, 2. Basım, Ankara,

AKGÜÇ, Öztin; (2013), **Mali Tablolar Analizi**, Avcıol Basım Yayın, İstanbul

AKGÜÇ, Öztin; (1998), **Finansal Yönetim**, Muhasebe Enstitüsü, Avcıol Basım, Yayın No:65, İstanbul,

AKGÜÇ, Öztin; (1973), **Mali Tablolar Analizi**, Türkiye Bankalar Birliği, Ayyıldız Matbaası A.Ş., Ankara, Haziran,

AKINCI, Nejat ve Müjdat ÜNLEN. (1988) **Mali Tablolar Analizi**. 2. Basım. İzmir: Barış Yayınları,

AYDIN, Nurhan, vd., (2006) **Finansal Yönetim**, 1. Basım, Eskişehir: Aktüel Tanıtım ve Ofset Hizmetleri,

ÇABUK, Adem vd.; (2013) **Finansal Tablolar Analizi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2. Baskı, Eskişehir,

ÇABUK, Adem ve İbrahim LAZOL. (2010), **Mali Tablolar Analizi**. 10. Basım. Bursa: Ekin Yayınevi,

DURMUŞ, Ahmet Hayri, (1986), **Mali Tablolar Tahlili**, 1. Basım, İstanbul: Nihad Sayâr-Yayın ve Yardım Vakfı,

DURMUŞ, Ahmet Hayri ve Mehmet Emin ARAT, (2000), **İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili: İlkeler ve Uygulamalar**. 5. Basım. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayâr Eğitim Vakfı,

ERGİN, Hüseyin ve Şerafettin SEVİM, (2009), **Envanter Bilanço**. 2. Basım. Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi Yayınları,

KAYA, Abdulkadir ve Ünal GÜLHAN, (2013), Spor Kulüpleri Performanslarının Hisse Senedi Fiyatlarına Etkisi: BIST’de Bir Uygulama, Celal Bayar Üniversitesi İİBF, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:20, Sayı:2, s. 1-20

- KENNEDY, Ralph Dale, (1967), **Finansal Durum Tabloları: Form Analiz ve Yorumlama**. Atilla Gönenli (çev.). İstanbul: İstanbul Üniversitesi,
- KÜÇÜKSAVAŞ, Nihat; (2005), **Finansal Muhasebe (Genel Muhasebe)**, Kare Yayınları, İstanbul,
- LAZOL, İbrahim, (2010), **Mali Analiz Uygulamaları**, 5. Basım. Bursa: Ekin Yayınevi,
- ÖZER, Özlem, **Mali Tablolar Analizi: Bir Hastane Örneği**, Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi, Sayı 6, Haziran 2012.
- SAVCI, Mustafa, (2009), **Mali Tablolar Analizi**. Cantekin Matbaacılık Yayıncılık LTD. ŞTİ. Ankara, (İstanbul: Hiperlink, 2009. eBook Collection (EBSCOhost), EBSCOhost 17.03.2016 tarihinde erişilmiştir.)
- SELİMOĞLU, Seval, vd., (2012), **Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz**, Anadolu Üniversitesi Web-Ofset, Eskişehir,

#### **Onaylanmış doktora ve yüksek lisans tezleri**

- ALTUN, Elif; (2016), “Beyaz Eşya Sektöründe Finansal Tablolar Analizi Ve Bir Uygulama”, Onaylanmış Yüksek lisans Tezi, Onaylanmış Yüksek lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- CEBECİ, Yasin; (2014), “Finansal tablolar analizi açısından Türkiye finansal raporlama standartları (TFRS) kapsamında düzenlenen finansal tablolar ile muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'ndeki (MSUGT) finansal tabloların karşılaştırılması”, Onaylanmış Yüksek lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- ERTURAN ÖĞÜT, Esin Esra; (2010), “Almanya ve Türkiye’deki spor kulüplerinin karşılaştırmalı analizi: Türkiye’de Spor Kulüplerinin Yapı ve İşleyişine Bir Yaklaşım”, Onaylanmış Doktora Tezi Gazi Üniversitesi Sağlık Bilimleri Enstitüsü, Ankara.

KARABAYIR, Nazmiye; (2016), “Sağlık Sektöründe Finansal Tablolar Analizi”, Onaylanmış Yüksek lisans Tezi, Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

YAĞIZ, Derya; (2012), “Hisseleri İMKB’de İşlem Gören Enerji Şirketlerinin 2006 – 2010 Yıllarına İlişkin Finansal Tablolar Analizi”, Onaylanmış Yüksek lisans Tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

### **Tebliğler**

1 Sıra No' lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği, 26/12/1992 tarih ve 21447 sayılı Resmi Gazete

Finansal Tabloların Sunuluşuna İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 1) Hakkında Tebliğ, Sıra No:2,

### **Elektronik Kaynaklar**

[http://www.kgk.gov.tr/contents/files/F\\_R\\_I\\_K\\_C\\_1\\_.pdf](http://www.kgk.gov.tr/contents/files/F_R_I_K_C_1_.pdf)

<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/gumussosbil/article/view/5000004319/5000004832>

[http://aktifonline.net/finansal\\_tablolar\\_analizi\\_ders\\_notlari.pdf](http://aktifonline.net/finansal_tablolar_analizi_ders_notlari.pdf)

<http://www.muhassebex.com/> 11.03.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/mali%20tablolar%20analizi.pdf>

<http://www.baskent.edu.tr/~ferhan/MaliTablolar/Mali%20Analiz%20Teknikleri.pdf>

EBSCO DISCOVERY SERVICE (EDS) veri tabanı

<http://www.bigpara.com/analiz/mali-tablolar/> 27.06.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://uzmanpara.milliyet.com.tr/hisse/mali-tablolar/TSPOR/> 27.06.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://uzmanpara.milliyet.com.tr/hisse/mali-tablolar/FENER/> 27.06.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://uzmanpara.milliyet.com.tr/hisse/mali-tablolar/GSRAY/> 27.06.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://uzmanpara.milliyet.com.tr/hisse/mali-tablolar/BJKAS/> 27.06.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/bjkas-besiktas-futbol-yat/sirket-bilgileri/> 15.07.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/fener-fenerbahce-futbol/sirket-bilgileri/> 15.07.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/gsray-galatasaray-sportif/sirket-bilgileri/> 15.07.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://finans.mynet.com/borsa/hisseler/tspor-trabzonspor-sportif/sirket-bilgileri/>, 15.07.2016 tarihinde alınmıştır.

<http://www.futbolekonomi.com/index.php/haberler-makaleler/yonetim/117-tugrul-aksar/817-futbol-kulueplerinin-irketlemesi-halka-arz-ve-kredilendirilmesi.html> 15.07.2016 tarihinde alınmıştır.

[http://www.bjk.com.tr/sirketlerimiz/futbol\\_as/mali\\_tablolar](http://www.bjk.com.tr/sirketlerimiz/futbol_as/mali_tablolar) 28.07.2016 tarihinde alınmıştır.

<https://www.kap.org.tr/tr/>



**ÖZ GEÇMİŞ**

Abdulkadir KARAHAN 21.04.1980 yılında Eskişehir'in Sivrihisar ilçesinde doğmuştur. İlk ve orta öğrenimini Ankara'nın Polatlı ilçesinde tamamlamıştır. Yükseköğrenimine 2000 yılında Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Kahramanmaraş MYO Bilgisayar Programcılığında başlamış, 2009 yılında Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme Bölümünden mezun olmuş ve Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalında devam etmektedir. 2000-2003 yılları arasında Bilgisayar donanımları ve satış üzerine özel sektörde, 2003-2006 yılları arasında ise MEB tarafından sözleşmeli öğretmen olarak Polatlı ve Sivrihisar'da Bilgisayar Öğretmenliği yapmıştır. 2007 yılında Ordu Üniversitesi Fen Edebiyat Fakültesi'nde memuriyete başlamış ve halen aynı birimin bünyesinde tahakkuk şefi olarak çalışmaktadır.