

FİNANSAL ANALİZ

- 1) Oran Analizi
- 2) Dikey Yüzdeler Analizi
- 3) Eğilim Yüzdeleri Analizi

1) ORAN ANALİZİ

1. Likidite Oranları
 2. Aktivite Oranları
 3. Finansal Kaldıraç Oranları
 4. Kârlılık Oranları
 5. Piyasa Oranları
-

1. LİKİDİTE ORANLARI:

a) Cari Oran (CO) = $\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}} = 200 / 50 = 4$ ya da $200/25=8$

b) Asit-Test Oranı = $\frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}} = \frac{\text{Hazır değerler} + \text{Menkul kıymetler} + \text{Kısa vadeli alacaklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$

ATO

10 (hazır değerler) + 11 + 12 + 13 + 14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19 - 15 (stoklar) (YANLIŞ)

ASLINDA KASTEDİLEN 10 + 11 + 12 + 13 + 14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19 - 15 - 16 - 17 - 18 - 19

SONUÇ OLARAK = 10 + 11 + 12 + 13 + 14

Mesela 200 / 50 burada 75 TL değerinde stok olsun. $(200 - 75) / 50 = 2,5$

c) Diğer Likidite Oranları

Nakit Oranı (NO) = $\frac{\text{Hazır değerler}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$

Net Çalışma Sermayesinin Net Satışlara Oranı (NÇSSO) = $\frac{\text{Net Çalışma Sermayesi}}{\text{Net Satışlar}}$

Net Çalışma Sermayesinin Aktiflere Oranı (NÇSAO) = $\frac{\text{Net Çalışma Sermayesi}}{\text{Toplam Aktifler}}$

Net Çalışma Sermayesi = dönen varlıklar - kısa vadeli borçlar

2. AKTİVİTE ORANLARI:

- a) Stokların Aktivitesi
- b) Alacakların Aktivitesi
- c) Net Çalışma Sermayesinin Aktivitesini
- d) Duran Varlıkların Aktivitesi
- e) Toplam Varlıkların Aktivitesi
- f) Özsermaye Yatırımlarının Aktivitesi

a) Stokların Aktivitesi

$$\text{Stok devir hızı (SDH)} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Stoklar}} \quad A = \frac{20}{4} = 5 \quad B = \frac{20}{2} = 10$$

$$\text{Stokların Ortalama Tüketilme Süresi (SOTS)} = \frac{365}{\text{SDH}} \quad A = \frac{365}{5} = 73 \text{ gün} \quad B = \frac{365}{10} = 36,5 \text{ gün}$$

b) Alacakların Aktivitesi

$$\text{Alacak devir hızı (ADH)} = \frac{\text{Kredili Net Satışlar}}{\text{Ticari Alacaklar}} \quad A = \frac{20}{4} = 5 \quad B = \frac{20}{2} = 10$$

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi (AOTS)} = \frac{365}{\text{ADH}} \quad A = \frac{365}{5} = 73 \text{ gün} \quad B = \frac{365}{10} = 36,5 \text{ gün}$$

60 BRÜT SATIŞLAR

- 61 SATIŞTAN İNDİRİMLERİ

NET SATIŞLAR

c) Net Çalışma Sermayesinin Aktivitesi

$$\text{Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (NÇSDH)} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Net Çalışma Sermayesi}} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$
$$A = \frac{30}{10} = 3$$

d) Duran Varlıkların Aktivitesi

$$\text{Duran Varlık Devir Hızı (DVDH)} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Duran Varlıklar}} \quad A = \frac{20}{10} = 2 \quad B = \frac{20}{5} = 4 \quad C = \frac{30}{10} = 3$$

e) Toplam Varlıkların Aktivitesi

$$\text{Aktif Devir Hızı (AkDH)} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}} \quad A = \frac{20}{10} = 2 \quad B = \frac{20}{20} = 1$$

f) Özsermaye Yatırımlarının Aktivitesi

$$\text{Özsermaye Devir Hızı (ÖDH)} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Özsermaye}} \quad A = \frac{20}{10} = 2 \quad B = \frac{30}{10} = 3 \quad C = \frac{20}{5} = 4$$

3. FİNANSAL KALDIRAÇ ORANLARI (SERMAYE YAPISI ORANLARI)

a) Genel Kaldıraç Oranları

b) Özel Kaldıraç Oranları

c) Karşılama Oranları

a) Genel Kaldıraç Oranları

$$\text{Toplam Borç Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = 0,75$$

$$\text{Borç_Özsermaye Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Özsermaye}} = 3,0$$

$$\text{Özsermaye Çarpanı} = \frac{\text{Toplam Aktifler}}{\text{Özsermaye}} = 4,0 = 400/100 \text{ (} 100/25=4 \text{)}$$

$$\text{Özsermaye Oranı} = \frac{\text{Özsermaye}}{\text{Toplam Aktifler}} = 0,25 = 25/100$$

b) Özel Kaldıraç Oranları

$$\text{UVB'nin Aktiflere Oranı} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = \frac{\text{Toplam Borçlar} - \text{Kısa Vadeli Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = 50/100 = 0,50$$

$$\text{UVB'nin Sürekli Sermaye Oranı} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borçlar}}{\text{Sürekli Sermaye}} =$$

$$\frac{\text{Uzun Vadeli Borçlar}}{\text{Uzun Vadeli Borçlar} + \text{Özsermaye}} = 50/(50+25) = 0,66$$

$$\text{KVB'nin Aktiflere Oranı} = \frac{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = 25/100 = 0,25$$

ÖRNEK:

$$\text{UVB'nin Aktiflere Oranı} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = \frac{\text{Toplam Borçlar} - \text{Kısa Vadeli Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = 0,20$$

$$\text{UVB'nin Sürekli Sermaye Oranı} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borçlar}}{\text{Sürekli Sermaye}} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borçlar}}{\text{Uzun Vadeli Borçlar} + \text{Özsermaye}} = 0,25$$

$$\text{KVB'nin Aktiflere Oranı} = \frac{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} = 0,20$$

c) Karşılama Oranları

$$\text{Faiz Karşılama Oranı (FKO)} = \frac{\text{FVÖK}}{\text{Faizler}} = 230/45 = 5,11 \quad 511/100$$

$$\text{FKO}_{\text{NA}} = \frac{\text{FVÖK} + \text{Amortismanlar}}{\text{Faizler}} = 230 + 25/45 = 5,66 \quad 566/100$$

$$\text{Borç Servis Oranı (BSO)} = \frac{\text{FVÖK} + \text{Amortismanlar}}{\text{Faizler} + \frac{\text{Anapara ödemesi}}{1 - \text{Vergi oranı}}}$$

$$\text{Sabit Ödemeleri Karşılama Oranı (SÖKO)} = \frac{\text{FVÖK} + \text{Amortismanlar} + \text{Kiralar}}{\text{Faizler} + \text{Kiralar} + \frac{\text{Anapara ödemesi}}{1 - \text{Vergi oranı}}}$$

60 Brüt satışlar	1.600
-61	(170)
NET SATIŞLAR	1430
-62	(1100)
BRÜT SATIŞ KÂRI/ ZARARI	330
63 Faal. Gid	(100)
-Faaliyet kârı (FVÖK)	230
-66 Finansman giderleri (faiz giderleri)	(45)
Dönem kârı	185
-vergi	(65)
Dönem Net Kârı	120

4. KÂRLILIK ORANLARI

a) Satış Kârlılığı

$$\text{Brüt Kâr Marjı (BKM)} = \frac{\text{Brüt satış kârı}}{\text{Net satışlar}} = \frac{\text{Net satışlar} - \text{Satışların maliyeti}}{\text{Net satışlar}} = 330/1.430 = 0,23$$

$$\text{Faaliyet Kâr Marjı (FKM)} = \frac{\text{FVÖK}}{\text{Net satışlar}} = \frac{\text{Net satışlar} - \text{Satışların maliyeti} - \text{Faaliyet giderleri}}{\text{Net satışlar}} = 230/1.430 = 0,16$$

$$\text{Dönem Kâr Marjı (DKM)} = \frac{\text{Dönem kârı}}{\text{Net satışlar}} = \frac{\text{Vergi öncesi kâr}}{\text{Net satışlar}} = 185/1.430 = 0,13$$

$$\text{Net Kâr Marjı (NKM)} = \frac{\text{Dönem net kârı}}{\text{Net satışlar}} = 120/1.430 = 0,08$$

60 Brüt satışlar	1.600
-61	(170)
NET SATIŞLAR	1430
-62	(1100)
BRÜT SATIŞ KÂRI/ ZARARI	330
63 Faal. Gid	(100)
-Faaliyet kârı (FVÖK)	230
-66 Finansman giderleri (faiz giderleri)	(45)
Dönem kârı	185
-vergi	(65)
Dönem Net Kârı	120

b) Yatırım Kârlılığı

$$\text{Aktif kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net kârı}}{\text{Toplam aktifler}} = 120/625 = 0,192$$

$$\text{Aktif kârlılığı (ekonomik kârlılık)} = \frac{\text{FVÖK}}{\text{Toplam aktifler}} = 230/625 = 0,37$$

$$\text{Özsermaye kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net kârı}}{\text{Özsermaye}} = 120/365 = 0,32$$

5. PİYASA ORANLARI

$$a) \text{Fiyat Kazanç Oranı (FKO)} = \frac{\text{Hisse senetlerinin cari piyasa değeri (PD)}}{\text{Hisse Başına Gelir (HBG)}} = 600/100 \text{ veya } 600/50$$

$$600/100 \text{ veya } 500/100$$

$$HBG = \frac{\text{Net kâr}}{\text{Hisse senedi sayısı (HSS)}} = 1.000.000/10.000 = 100$$

$$b) \text{Piyasa Değeri Defteri Oranı} = \frac{\text{Hisse senetlerinin cari piyasa değeri (PD)}}{\text{Defter değeri (DD)}} = 50/100 \quad 100/100 \quad 200/100$$

$$DD = \frac{\text{Özsermaye}}{\text{Hisse senedi sayısı (HSS)}}$$

$$c) \text{Temettü Verimi (TV)} = \frac{\text{Hisse Başına Temettü (HBT)}}{\text{Dönem Başı Piyasa Değeri (PD}_{db})} = 50/100 \quad \text{veya } 40/150$$

$$\text{Hisse başına temettü (HBT)} = \frac{\text{Dağıtılan Toplam Temettü}}{\text{Hisse Senedi Sayısı (HSS)}}$$

$$d) \text{Kâr Dağıtım Oranı (KDO)} = \frac{\text{Hisse Başına Temettü (HBT)}}{\text{Hisse Başına Gelir (HBG)}}$$

DU-PONT SİSTEMİ:

$$\text{Özsermaye Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Özsermaye}}$$

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Özsermaye}} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Özsermaye}} \times \frac{\text{Toplam Aktifler}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Özsermaye}} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Toplam Aktifler}} \times \frac{\text{Toplam Aktifler}}{\text{Özsermaye}}$$

$$\text{Aktif Kârlılığı} \times \text{Özsermaye Çarpanı}$$

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Toplam Aktifler}} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Toplam Aktifler}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Net Satışlar}}$$

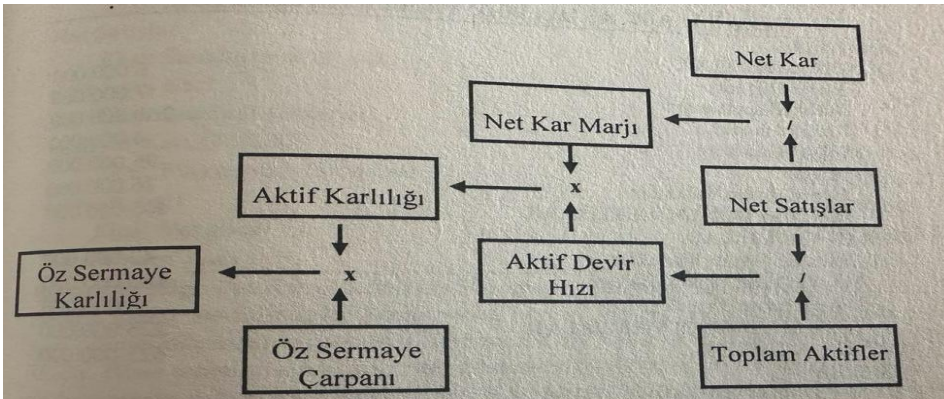
$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Toplam Aktifler}} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

$$\text{Net Kâr Marjı} \times \text{Aktif Devir Hızı}$$

$$\text{Özsermaye Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Özsermaye}}$$

$$\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}} \times \frac{\text{Toplam Aktifler}}{\text{Özsermaye}}$$

$$\text{Net Kâr Marjı} \times \text{Aktif Devir Hızı} \times \text{Özsermaye Çarpanı}$$



Şekil 3.1: Du Pont Şeması: Öz Sermaye Karlılığını Belirleyen Unsurlar

g. Uygulama

Tablo 3.1: ABC AŞ.'nin 2012 Yıl Sonu Bilançosu (TL)

AKTİFLER	
DÖNEN VARLIKLAR	
Hazır Değerler	8.000.000
Menkul Kıymetler	7.000.000
Ticari Alacaklar	260.000.000
Diğer Alacaklar	4.000.000
Stoklar	95.000.000
Diğer Dönen Varlıklar	26.000.000
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	400.000.000
DURAN VARLIKLAR	
Finansal Duran Varlıklar	42.000.000
Maddi Duran Varlıklar, net	180.000.000
Diğer Duran Varlıklar	3.000.000
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	225.000.000
TOPLAM AKTİFLER	625.000.000
PASİFLER	
KISA VADELİ BORÇLAR	
Finansal Borçlar	120.000.000
Ticari Borçlar	70.000.000
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	40.000.000
TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR	230.000.000
UZUN VADELİ BORÇLAR	
Finansal Borçlar	10.000.000
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	20.000.000
TOPLAM UZUN VADELİ BORÇLAR	30.000.000
ÖZ SERMAYE	
Sermaye	75.000.000
Yeniden Değerleme Artışı	90.000.000
Yedekler	80.000.000
Net Dönem Karı	120.000.000
TOPLAM ÖZ SERMAYE	365.000.000
TOPLAM PASİFLER	625.000.000

Tablo 3.2: ABC AŞ.'nin 2012 Yılı Gelir Tablosu (TL)

Brüt Satışlar	1.600.000.000
Eksi: Satışlardan İndirimler	170.000.000
Net Satışlar	1.430.000.000
Eksi: Satışların Maliyeti	1.100.000.000
Brüt Satış Karı	330.000.000
Eksi: Faaliyet Giderleri	100.000.000
Faaliyet Karı (FVÖK)	230.000.000
Eksi: Finansman Giderleri	45.000.000
Dönem Karı	185.000.000
Eksi: Vergiler	65.000.000
Net Dönem Karı	120.000.000

Açıklayıcı Bilgi: Faaliyet giderlerinin 20 milyon TL'si amortisman ve 10 milyon TL'si ise kira gideri niteliğindedir. Uzun vadeli borçlar için her yıl 1 milyon TL ana para geri ödemesinde bulunmaktadır. Firmanın hisse senetlerinin nominal değeri 1.000 TL'dir. Hisse senetlerinin bilançonun düzenlendiği tarihteki piyasa değeri 18.000 TL, yıl başı piyasa değeri ise 15.500 TL'dir. Hissedarlara 80 milyon TL temettü ödenmiştir. Firmanın satışlarının tamamını kredili olarak gerçekleştirmektedir.

Kaynak: (Finansal tablolar için). Dağlı, H. (2007). Finansal Yönetim, Trabzon, Derya Kitabevi