

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANSAL PİYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ BİLİM DALI

FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ
ve
TEKSTİL SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

Yüksek Lisans Tezi

DORUKHAN GÜNAYDIN

İstanbul, 2020

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANSAL PİYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ BİLİM DALI

FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ
ve
TEKSTİL SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

Yüksek Lisans Tezi

DORUKHAN GÜNAYDIN

Danışman: DR. ÖĞR. ÜYESİ MEHMET ALTAN MASUN

İstanbul, 2020

GENEL BİLGİLER

İsim ve Soyadı	: Dorukhan GÜNAYDIN
Anabilim Dalı	: İşletme
Programı	: Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi
Tez Danışmanı	: Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Altan MASUN
Tez Türü ve Tarihi	: Yüksek Lisans - Eylül 2020
Anahtar Kelimeler	: Finansal Tablolar, Finansal Analiz, Tekstil Sektörü.

ÖZET

FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ

ve

TEKSTİL SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

20. yüzyılda geliştirilen ve Batı ülkelerinde yaygın bir şekilde kullanılan finansal analiz tekniklerinin önemi, küreselleşmenin getirdiği rekabet koşullarıyla birlikte giderek artmıştır. Bugün modern iş hayatında geniş ölçüde kullanılan finansal tablolara uygulanan bu teknikler, geçmiş dönemlere ait işletme yönetiminin başarısını ölçmesinin yanı sıra, geleceğe yönelik karar alma politikalarında yol gösterici olması başka bir deyişle; stratejik kararlara veri sağlanması noktasında önemli rol oynamaktadır.

Finansal analiz hakkında teorik bilgiler veren bu tez çalışmasının uygulama aşamasında, tekstil sektöründe faaliyet gösteren Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na göre hazırlanmış temel finansal tablolarına finansal analiz teknikleri uygulanarak, işletmenin yıllar içerisinde göstermiş olduğu finansal performans, ülke ekonomisi ve faaliyette bulunulan sektör koşulları göz önünde bulundurularak değerlendirilmiş; bununla birlikte oran analizi bölümünde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yayınlanan, incelenen döneme ait "Tekstil Ürünleri İmalatı, Büyük Ölçekli Firmalar Sektör Bilançoları ve Gelir Tabloları" üzerinden, örnek işletmeye ilişkin finansal oranlarla karşılaştırma yapmak amacıyla hesaplanan sektör ortalamaları da, söz konusu dönemde sektörün finansal durumuna ışık tutmaktadır.

GENERAL KNOWLEDGE

Name and Surname	: Dorukhan GÜNAYDIN
Field	: Business Administration
Programme	: Financial Markets and Investment Management
Supervisor	: Lecturer Mehmet Altan MASUN, Ph.D.
Degree Awarded and Date	: Master Degree - September 2020
Keywords	: Financial Statements, Financial Analysis, Textile Sector.

ABSTRACT

FINANCIAL ANALYSIS TECHNIQUES and AN APPLICATION IN THE TEXTILE SECTOR

Financial analysis techniques were developed in the 20th century and were widely used by Western countries. The importance of these analysis techniques has increased with globalization. Because competition conditions have become difficult. Today, Financial statements widely used in modern business life. The financial analysis techniques applied to these tables measure the financial success of the company for the previous periods. However, these techniques play an important role in making future decisions in businesses. In short, techniques provide data for strategic decisions.

This thesis provides theoretical information about financial analysis. In the application part of the study, Yünsa has been chosen as a sample business. This company is one of the major companies operating in the textile sector in Turkey. Yünsa's financial statements used in the analysis and these statements are in the form of "Turkey Financial Reporting Standards". Thus, the financial performance of the business over the years has been examined. In this analysis, the economic conditions of the country are taken into consideration. Especially the rates calculated in the ratio analysis section were compared with the sector averages. These averages are calculated over the sector tables published by the Central Bank of the Republic of Turkey. In this way, thanks to these ratios information about the financial status of sector was obtained.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

TABLolar LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER VE GRAFİKLER LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiii
GİRİŞ	1
LİTERATÜR ARAŞTIRMASI	3
1. FİNANSAL TABLOLAR	6
1.1. Finansal Tablolara Genel Bakış	6
1.2. Finansal Tablo Türleri.....	8
1.2.1. Bilanço.....	8
1.2.2. Gelir Tablosu	17
1.2.3. Satışların Maliyeti Tablosu	22
1.2.4. Fon Akım Tablosu	23
1.2.5. Nakit Akım Tablosu	25
1.2.6. Özkaynaklar Değişim Tablosu	29
1.2.7. Kar Dağıtım Tablosu	33
1.2.8. Net Çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosu	34
2. FİNANSAL ANALİZ	36
2.1. Finansal Analize Genel Bakış	36
2.2. Finansal Analiz Türleri	39
2.2.1. Finansal Tabloların Kapsamına Göre Finansal Analiz Türleri.....	39
2.2.1.1. Statik Analiz	39
2.2.1.2. Dinamik Analiz.....	40
2.2.2. Analizi Yapan Kişi Açısından Finansal Analiz Türleri.....	41
2.2.2.1. İç Analiz.....	41
2.2.2.2. Dış Analiz	41
2.2.3. Yapılma Amacı Açısından Finansal Analiz Türleri	42
2.2.3.1. Yönetim Analizi.....	42

2.2.3.2. Kredi Analizi	43
2.2.3.3. Yatırım Analizi	43
2.3. Finansal Analiz Teknikleri	44
2.3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)	44
2.3.2. Dikey Yüzdeler Tekniği İle Analiz (Dikey Analiz)	46
2.3.3. Eğilim Yüzdeleri Tekniği İle Analiz (Trend Analizi)	47
2.3.4. Oran (Rasyo) Analizi.....	49
2.3.4.1. Likidite Oranları	51
2.3.4.1.1. Cari Oran	53
2.3.4.1.2. Asit-Test Oranı (Likidite Oranı)	54
2.3.4.1.3. Stok Bağımlılık Oranı	56
2.3.4.1.4. Nakit Oran	56
2.3.4.2. Finansal Yapı Oranları	57
2.3.4.2.1. Kaldıraç Oranı (Borçlanma Oranı).....	58
2.3.4.2.2. Özkaynaklar Oranı	59
2.3.4.2.3. Borçlanma Katsayısı	60
2.3.4.2.4. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı.....	61
2.3.4.2.5. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı	61
2.3.4.2.6. Borç Yapısı Oranı	62
2.3.4.2.7. Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranı	63
2.3.4.2.8. Maddi Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı	64
2.3.4.2.9. Maddi Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranı	64
2.3.4.2.10. Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı	65
2.3.4.2.11. Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranı.....	65
2.3.4.2.12. Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı	66
2.3.4.3. Faaliyet Oranları	66
2.3.4.3.1. Alacak Devir Hızı ve Ortalama Tahsil Süresi.....	67
2.3.4.3.2. Stok Devir Hızı ve Stok Devir Süresi	68
2.3.4.3.3. Faaliyet Çemberi (Etkinlik Süresi).....	69
2.3.4.3.4. Borç Devir Hızı ve Borç Ödeme Süresi.....	70

2.3.4.3.5. Nakit Dönüşüm Süresi	70
2.3.4.3.6. Dönen Varlıklar (Çalışma Sermayesi) Devir Hızı	71
2.3.4.3.7. Net Çalışma (İşletme) Sermayesi Devir Hızı.....	72
2.3.4.3.8. Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı.....	73
2.3.4.3.9. Duran Varlıklar Devir Hızı	73
2.3.4.3.10. Aktif Devir Hızı	74
2.3.4.3.11. Özkaynaklar Devir Hızı	74
2.3.4.4. Karlılık Oranları.....	75
2.3.4.4.1. Kar İle Satışlar Arasındaki İlişki.....	76
2.3.4.4.1.1. Brüt Kar Marjı	76
2.3.4.4.1.2. Faaliyet Kar Marjı	76
2.3.4.4.1.3. Net Kar Marjı (ROS).....	77
2.3.4.4.2. Kar İle Sermaye Arasındaki İlişki.....	78
2.3.4.4.2.1. Özkaynak Karlılığı (ROE).....	78
2.3.4.4.2.2. Ekonomik Rantabilite	79
2.3.4.4.2.3. Aktif Karlılığı (ROA)	79
2.3.4.4.3. Kar İle Finansal Yükümlülükler Arasındaki İlişki.....	80
2.3.4.4.3.1. Faizleri Karşılama Oranı	80
2.3.4.4.4. Karlılık Oranlarının Etkileşimi (Du-Pont Modeli).....	81
2.3.4.5. Piyasa Temelli Oranlar	83
2.3.4.5.1. Hisse Başına Kazanç	83
2.3.4.5.2. Fiyat/Kazanç Oranı	84
2.3.4.5.3. Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı	85
3. TEKSTİL SEKTÖRÜ	86
3.1. Tanım ve Kapsam	86
3.2. Küresel Bakış	89
3.2.1. Rakamlarla Gelişim	89
3.2.2. Dış Ticaret Çerçevesinde 2005 Sonrası Görünüm	92
3.2.3. Ülkelerin Sektörel Açından Büyüme Performansları.....	97
3.2.4. Küreselleşmenin Getirdikleri.....	99
3.2.5. Önde Gelen Küresel Üreticiler	101

3.3. Türkiye Perspektifinden Bakış	102
3.3.1. Rakamlarla Gelişim	102
3.3.2. Dış Ticaret Çerçevesinde 2005 Sonrası Görünüm	106
3.3.3. Türkiye'nin Ülkeler Bazında Tekstil ve Hazır Giyim İhracatı/İthalatı	110
3.3.4. Dış Ticaret Açısından Son Durum	113
3.3.5. Üretim Haritası ve Kümelenme Durumu	114
3.3.6. İşyeri Sayısı ve İstihdam	115
3.3.7. Swot Analizi	116
3.3.8. Önde Gelen Üreticiler.....	117
4. FİNANSAL ANALİZE YÖNELİK UYGULAMA: BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÖRNEĞİ	119
4.1. Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye Ait Genel Bilgiler	119
4.1.1. Şirket Hakkında	119
4.1.2. Üretim ve Tedarik.....	120
4.1.3. Ekonomik Şirket Profili.....	121
4.1.4. Global Şirket Profili	122
4.1.5. Ar-Ge Faaliyetleri.....	123
4.2. Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin TFRS'ye göre Hazırlanmış Finansal Tablolarının Analizi	124
4.2.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)	124
4.2.1.1. Bilanço Kalemlerindeki Değişimin İncelenmesi	124
4.2.1.2. Gelir Tablosu Kalemlerindeki Değişimin İncelenmesi	129
4.2.1.3. Kalem Etkileşimlerinin Yorumlanması	131
4.2.2. Dikey Yüzdeler Tekniği İle Analiz (Dikey Analiz)	136
4.2.2.1. Bilançonun Dikey Analizi	136
4.2.2.1.1. Varlık Hesaplarına Ait Dağılımın İncelenmesi.....	136
4.2.2.1.2. Kaynak Hesaplarına Ait Dağılımın İncelenmesi.....	138
4.2.2.1.3. Varlık-Kaynak İlişkisinin Yorumlanması	140
4.2.2.2. Gelir Tablosunun Dikey Analizi.....	142
4.2.3. Eğilim Yüzdeleri Tekniği İle Analiz (Trend Analizi)	147
4.2.3.1. Mali Yapıya Yönelik Analiz.....	147

4.2.3.2. Varlıkların Verimliliğine Yönelik Analiz.....	152
4.2.3.3. Karlılığa Yönelik Analiz.....	157
4.2.4. Oran Analizi	165
4.2.4.1. Likidite Oranları	165
4.2.4.2. Finansal Yapı Oranları.....	170
4.2.4.3. Faaliyet Oranları	184
4.2.4.4. Karlılık Oranları.....	198
4.2.4.4.1. Kar İle Satışlar Arasındaki İlişki.....	198
4.2.4.4.2. Kar İle Sermaye Arasındaki İlişki.....	201
4.2.4.4.3. Kar İle Finansal Yükümlülükler Arasındaki İlişki.....	204
4.2.4.5. Piyasa Temelli Oranlar	207
SONUÇ VE ÖNERİLER	211
EKLER	215
EK 1: Tekstil Ürünleri İmalatı, Büyük Ölçekli Firmalar Bilançosu (Bin TL) (2011-2016)	216
Ek 2: Tekstil Ürünleri İmalatı, Büyük Ölçekli Firmalar Gelir Tablosu (Bin TL) (2012-2016)	222
KAYNAKÇA	223

TABLolar LİSTESİ

	Sayfa No.
Tablo 1: Özet Bilanço Tipi	10
Tablo 2: Ayrıntılı Bilanço Tipi	12
Tablo 3: Finansal Durum Tablosu	15
Tablo 4: Özet Gelir Tablosu	18
Tablo 5: Ayrıntılı Gelir Tablosu	19
Tablo 6: Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu.....	20
Tablo 7: Satışların Maliyeti Tablosu	22
Tablo 8: Fon Akım Tablosu.....	24
Tablo 9: Nakit Akım Tablosu (MSUGT)	27
Tablo 10: Nakit Akım Tablosu (TFRS).....	28
Tablo 11: Özkaynaklar Değişim Tablosu (MSUGT).....	30
Tablo 12: Özkaynaklar Değişim Tablosu (TFRS).....	31
Tablo 13: Kar Dağıtım Tablosu	33
Tablo 14: Net Çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosu	35
Tablo 15: Karşılaştırmalı Tablolar Analizine Yönelik Hesaplama Yöntemi.....	44
Tablo 16: Dikey Analize Yönelik Hesaplama Yöntemi	46
Tablo 17: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Tekstil İhracatı).....	97
Tablo 18: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Hazır Giyim İhracatı).....	98
Tablo 19: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Tekstil İthalatı).....	99
Tablo 20: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Hazır Giyim İthalatı).....	99
Tablo 21: Önde Gelen Küresel Tekstil ve Hazır Giyim Üreticileri ve Ciroları (2017)	101
Tablo 22: Türkiye'nin Ülkeler Bazında Tekstil İhracatı/İthalatı (Milyon Dolar).....	111
Tablo 23: Türkiye'nin Ülkeler Bazında Hazır Giyim İhracatı/İthalatı (Milyon Dolar).....	112
Tablo 24: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinde İşletme Büyüklüklerinin Dağılımı ve Çalışan Sayıları.....	116
Tablo 25: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinin Swot Analizi	117
Tablo 26: BIST'te İşlem Gören Tekstil İşletmeleri	118

Tablo 27: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Bağlı Ortaklıkları.....	122
Tablo 28: Dönen Varlıklar-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Etkileşimi (Yatay Analiz)	131
Tablo 29: Yabancı Kaynaklar-Özkaynaklar Etkileşimi (Yatay Analiz).....	132
Tablo 30: Duran Varlıklar-Özkaynaklar Etkileşimi (Yatay Analiz).....	132
Tablo 31: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Finansal Durum Tablolarının Yatay Analizi (2012-2016)	133
Tablo 32: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Kar veya Zarar Tablolarının Yatay Analizi (2012-2016)	135
Tablo 33: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Finansal Durum Tablolarının Dikey Analizi (2012-2016)	144
Tablo 34: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Kar veya Zarar Tablolarının Dikey Analizi (2012-2016)	146
Tablo 35: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Finansal Durum Tablolarının Trend Analizi (2012-2016)	162
Tablo 36: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Kar veya Zarar Tablolarının Trend Analizi (2012-2016)	164

ŞEKİLLER VE GRAFİKLER LİSTESİ

Sayfa No.

Şekil 1: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinin Yapısı ve Üretim Süreci	89
Şekil 2: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinin Ağırlıklı Üretim Haritası ve Kümelenmesi	115
Grafik 1: Dünyadaki Başlıca Tekstil ve Hazır Giyim İhracatçıları (2015, Milyar Dolar)	96
Grafik 2: Türkiye'nin Yıllar İtibariyle Tekstil Dış Ticareti (Milyar Dolar).....	106
Grafik 3: Türkiye'nin Yıllar İtibariyle Hazır Giyim Dış Ticareti (Milyar Dolar).....	109
Grafik 4: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Tedarikçilerinin Dağılımı.....	120
Grafik 5: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin İhracat Gelirinin Ülkelere Göre Dağılımı	121
Grafik 6: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye Ait Çevresel Harcamaların Dağılımı	123
Grafik 7: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Varlık Dağılımı (2012-2016)	136
Grafik 8: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Kaynak Dağılımı (2012-2016) ...	138
Grafik 9: Dönen Varlıklar- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İlişkisi (Dikey Analiz) .	140
Grafik 10: Duran Varlıklar-Özkaynaklar İlişkisi (Dikey Analiz)	141
Grafik 11: Dönen Varlıklar-Duran Varlıklar İlişkisi (Trend Analizi).....	147
Grafik 12: Dönen Varlıklar-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İlişkisi (Trend Analizi)	148
Grafik 13: Yabancı Kaynaklar-Özkaynaklar İlişkisi (Trend Analizi).....	149
Grafik 14: Stoklar-Ticari Borçlar (Trend Analizi)	150
Grafik 15: Maddi Duran Varlıklar-Özkaynaklar İlişkisi (Trend Analizi)	151
Grafik 16: Ticari Alacaklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)	152
Grafik 17: Stoklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)	153
Grafik 18: Dönen Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)	154
Grafik 19: Maddi Duran Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi).....	155
Grafik 20: Toplam Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi).....	156
Grafik 21: Net Satışlar-Satışların Maliyeti İlişkisi (Trend Analizi).....	157
Grafik 22: Net Satışlar-Faaliyet Giderleri İlişkisi (Trend Analizi)	158

Grafik 23: Net Satışlar-Finansman Giderleri İlişkisi (Trend Analizi).....	159
Grafik 24: Net Satışlar-Net Dönem Karı İlişkisi (Trend Analizi)	160
Grafik 25: 2012-2016 Dönemi Cari Oranlar	165
Grafik 26: 2012-2016 Dönemi Asit-Test Oranları	167
Grafik 27: 2012-2016 Dönemi Stok Bağımlılık Oranları.....	168
Grafik 28: 2012-2016 Dönemi Nakit Oranlar	169
Grafik 29: 2012-2016 Dönemi Kaldıraç Oranları	170
Grafik 30: 2012-2016 Dönemi Özkaynaklar Oranları.....	171
Grafik 31: 2012-2016 Dönemi Borçlanma Katsayısı Oranları.....	173
Grafik 32: 2012-2016 Dönemi Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranları	174
Grafik 33: 2012-2016 Dönemi Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranları.....	175
Grafik 34: 2012-2016 Dönemi Borç Yapısı Oranları.....	176
Grafik 35: 2012-2016 Dönemi Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranları	177
Grafik 36: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları.....	179
Grafik 37: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranları	180
Grafik 38: 2012-2016 Dönemi Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları	181
Grafik 39: 2012-2016 Dönemi Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranları	182
Grafik 40: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranları	183
Grafik 41: 2012-2016 Dönemi Alacak Devir Hızları	184
Grafik 42: 2012-2016 Dönemi Ortalama Tahsil Süreleri.....	185
Grafik 43: 2012-2016 Dönemi Stok Devir Hızları	186
Grafik 44: 2012-2016 Dönemi Stok Devir Süreleri	187
Grafik 45: 2012-2016 Dönemi Etkinlik Süreleri.....	188
Grafik 46: 2012-2016 Dönemi Borç Devir Hızları	189
Grafik 47: 2012-2016 Dönemi Borç Ödeme Süreleri	190
Grafik 48: 2012-2016 Dönemi Nakit Dönüşüm Süreleri	191
Grafik 49: 2012-2016 Dönemi Dönen Varlık Devir Hızları	192
Grafik 50: 2012-2016 Dönemi Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları.....	193
Grafik 51: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıklar Devir Hızları	194

Grafik 52: 2012-2016 Dönemi Duran Varlıklar Devir Hızları.....	195
Grafik 53: 2012-2016 Dönemi Aktif Devir Hızları.....	196
Grafik 54: 2012-2016 Dönemi Özkaynaklar Devir Hızları.....	197
Grafik 55: 2012-2016 Dönemi Brüt Kar Marjları	198
Grafik 56: 2012-2016 Dönemi Faaliyet Kar Marjları	199
Grafik 57: 2012-2016 Dönemi Net Kar Marjları	200
Grafik 58: 2012-2016 Dönemi Özkaynak Karlılığı Oranları	201
Grafik 59: 2012-2016 Dönemi Ekonomik Rantabilite Oranları.....	202
Grafik 60: 2012-2016 Dönemi Aktif Karlılığı Oranları	203
Grafik 61: 2012-2016 Dönemi Faizleri Karşılama Oranları	204
Grafik 62: 2012-2016 Dönemi ROS-ROA-ROE İlişkisi (Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü)	205
Grafik 63: 2012-2016 Dönemi ROS-ROA-ROE İlişkisi (Yünsa).....	206
Grafik 64: 2012-2016 Dönemi Hisse Başına Kazanç Oranları (Yünsa)	207
Grafik 65: 2012-2016 Dönemi Fiyat/Kazanç Oranları (Yünsa).....	208
Grafik 66: 2012-2016 Dönemi Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranları (Yünsa).....	209

KISALTMALAR LİSTESİ

A.Ş.	Anonim Şirketi
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
Ar-Ge	Araştırma-Geliştirme
ASEAN	Association of Southeast Asian Nations
BİST	Borsa İstanbul A.Ş.
CDP	Discovery Protocol
Co.	Company
Corp.	Corporation
DTÖ	Dünya Ticaret Örgütü
Ekö-tex	Tekstil Ekolojisi Alanında Uluslararası Araştırma ve Test Birliği
GJ	GigaJoule
GmbH	Gesellschaft mit Beschränkter Haftung
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
Inc.	Incorporated
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KDV	Katma Değer Vergisi
Ltd.	Limited Şirketi
LVMH	Louis Vuitton Moët Hennessy
MSUGT	Muhasebe Standartları Uygulama Genel Tebliği
NACE	Nomenclature des Activités Économiques dans la Communauté Européenne
ONGC	Oil and Natural Gas Corporation
plc	Public Limited Company
ROA	Return on Asset
ROE	Return on Equity
ROS	Return on Sales
S.r.l.	Società a Responsabilità Limitata
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu

<i>SPK</i>	Sermaye Piyasası Kurulu
<i>T.C.</i>	Türkiye Cumhuriyeti
<i>TCMB</i>	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
<i>TFRS</i>	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
<i>TL</i>	Türk Lirası
<i>TUBİTAK</i>	Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
<i>TÜİK</i>	Türkiye İstatistik Kurumu
<i>UNIDO</i>	United Nation Industrial Development Organization

GİRİŞ

İşletmenin iç ve dış çevresine sunulan bilgiler muhasebenin ürünü olan finansal tablolar ile gerçekleştirilmektedir. Bu bilgilerin anlam ifade etmesi ise finansal analiz ile mümkün olmaktadır. Finansal analiz tekniklerinin finansal tablolara uygulanmasıyla elde edilen bulgular işletmenin mevcut finansal performansını ve finansal açıdan yıllar içindeki gelişimini göstermektedir. Bunların yanı sıra; işletme hakkında geçmişe ait verilerden yola çıkılarak geleceğe yönelik tahminlerde de bulunulabilmektedir. Böylece işletmenin güçlü ve zayıf yönleri tespit edilebilmektedir. Tüm bunlar, günümüz rekabet koşulları altında işletmelerin ayakta kalabilmeleri ve kendilerine bir yol haritası çizebilmeleri konusunda finansal analizin önemini ortaya koymaktadır.

Literatür araştırması ile başlayan ve devamında dört bölüme ayrılan bu tez çalışmasının amacı; teorik ve uygulamalı olarak finansal analiz tekniklerinin öğrenilmesidir. Başka bir ifadeyle; bu konuda üçüncü kişilere yol gösterici bilgiler sunmak ve literatüre katkı sağlayacak bir kaynak oluşturmaktır. Özellikle çalışmanın uygulama bölümünde seçilen örnek işletmenin faaliyet gösterdiği sektör nedeniyle, ülkemizde çoğunlukta olan tekstil işletmelerine söz konusu finansal bilgi sağlanmış olacaktır.

Çalışmanın birinci bölümünde finansal analizin gerçekleştirilmesinde önemli araçlar olan finansal tablolar hakkında açıklamalara yer verilmiştir. Öncelikle finansal tablolara kavram ve önem çerçevesinde değinildikten sonra, tablo türleri hem MSUGT (Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği) hem de TFRS'ye (Türkiye Finansal Raporlama Standartları) göre hazırlanmış tablo örnekleri ile desteklenerek açıklanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise genel olarak finansal analize değinildikten sonra finansal analiz türleri açıklanmıştır. Devamında finansal analiz teknikleri olan; karşılaştırmalı tablolar analizi (yatay analiz), dikey yüzdeler tekniği ile analiz (dikey analiz), eğilim yüzdeleri tekniği ile analiz (trend analizi) ve oran (rasyo) analizi hakkında teorik bilgilere yer verilmiştir.

Finansal analiz teknikleri ile elde edilen veriler, analiz edilen şirketin faaliyet gösterdiği sektörün ilgili döneme ait koşulları ve sektörün kendine has özellikleri göz önünde bulundurulduğunda anlamlıdır. Bu doğrultuda oluşturulan çalışmanın üçüncü bölümünde şirketin faaliyet gösterdiği tekstil sektörü hakkında bilgiler verilmiştir. Tekstil sektörünün seçilme sebebi; sektörün, ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelerin sanayileşme sürecindeki önemli rolü ve günümüzde de sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin temeli olan ihracatımızda aldığı pay nedeniyle lokomotif sektörlerden biri olmasıdır. Genellikle tekstil olarak tek bir isim altında değerlendirilen, birbirleriyle yakından ilişkili tekstil ve hazır giyim sektörleri tez çalışmasının bu bölümünde de tekstil olarak adlandırılmış; ancak hem tekstil hem de hazır giyim sektörüne ait dünya ve Türkiye çerçevesinde ekonomik yaklaşım şeklindeki bilgilere yer verilmiştir.

Çalışmanın uygulamaya yönelik dördüncü bölümünde; hisseleri borsada işlem gören sektörün önde gelen şirketlerinden Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ilişkin genel bilgiler verilmiş olup; devamında şirkete ait, KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu) tarafından yayımlanan, 2012-2016 dönemini kapsayan TFRS'ye göre hazırlanmış konsolide finansal durum tablosu ve kar ve zarar tablosuna, ikinci bölümde bahsedilen finansal analiz teknikleri uygulanmıştır. Elde edilen veriler sektör ve genel ekonomik koşullar göz önünde bulundurularak yorumlanmıştır. Özellikle oran analizi sonucunda elde edilen veriler TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası) tarafından yayımlanan, tekstil ürünlerinin imalatı, büyük ölçekli firmalar bilançosu ve gelir tablosundan hesaplanan sektör ortalamaları ile karşılaştırılmıştır. Bu konuda TCMB tarafından yayımlanan son istatistiklerin tez çalışmasının hazırlandığı dönemde 2016 yılına kadar olması, çalışmaya ait ilgili dönemin neden seçildiğini açıklamaktadır.

Elde edilen tüm bulgular ışığında şirketin finansal durumuna ait genel değerlendirme ile birlikte gerek şirketin gerekse sektörün sorunlarına ve bunlara yönelik çözüm önerilerine, sonuç ve öneriler başlığı altında yer verilmiştir.

LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Beyhan (2020) tarafından yapılan çalışmada; MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin 2016, 2017 ve 2018 yıllarına ait bilanço ve gelir tabloları, karşılaştırma tabloları analizi, dikey analiz ve trend analizi teknikleri ile incelenmiştir. Analiz sonuçlarında işletmenin finansmanında yabancı kaynakların ağırlıkta olduğu görülmüş, aşırı borçlanmanın getirdiği finansman giderleri ile de 2018 yılında işletmenin zarara uğradığı belirtilmiştir.

Guo ve Wang (2019) tarafından yapılan çalışmada; İngiltere'nin ikinci büyük süpermarket zinciri J Sainsbury plc'nin 2015-2018 dönemine ait finansal tablolarına dikey analiz, trend analizi ve oran analizi uygulanarak şirketin finansal performansı ölçülmüştür. Elde edilen veriler şirketin en önemli rakipleri olan Wm Morrison ve Tesco'nun finansal performansını gösteren verilerle karşılaştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda şirketin 2015 yılından itibaren satış gelirlerinin ve brüt kar marjının arttığı ancak aktif karlılığının azaldığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte şirketin net kar marjı ve vergi öncesi karlılık açısından da Morrison ve Tesco'ya göre daha iyi durumda olduğu ifade edilmiştir.

Yenisu (2019) tarafından yapılan çalışmada; Adese Alışveriş Merkezleri A.Ş.'nin 2014-2016 dönemine ait bilanço ve gelir tablolarına oran analizi uygulanmıştır. Elde edilen veriler TCMB tarafından hesaplanan sektör ortalamaları ile karşılaştırılmıştır. İşletmenin likidite açısından zayıf, finansal yapı açısından güçlü, verimlilik oranları açısından ise yetersiz olduğu sonucuna ulaşıırken; karlılık durumunun sektör ortalamasına göre daha iyi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ünsal (2019) tarafından yapılan çalışmada tekstil sektöründen bir üretim işletmesinin 2010-2015 dönemindeki bilanço ve gelir tablolarına oran analizi uygulanmıştır. Likidite oranlarına ait elde edilen veriler işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda sıkıntı yaşayacağını göstermiş, faaliyet oranları ile birlikte değerlendirildiğinde işletmenin etkin ve karlı bir şekilde yönetilmediği sonucuna ulaşılmıştır.

Çetin (2019) tarafından yapılan çalışmada; bir tekstil işletmesinin üç yıllık bilanço ve gelir tablolarına oran analizi uygulanmıştır. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda üçüncü yılda önceki yıllara göre daha güçlü olduğu, ikinci yılda yabancı kaynak kullanımının ağırlığı söz konusuysen üçüncü yılda özkaynak kullanımının arttığı, yine üçüncü yılda karlılık oranlarında da artış olduğu gibi sonuçlara ulaşılmıştır.

Ercan ve Şenbayram (2018) tarafından yapılan çalışmada; tarım sektöründe faaliyet gösteren ve BIST'te (Borsa İstanbul A.Ş.) işlem gören bir işletmenin 2013-2017 yıllarına ait bilanço ve gelir tabloları trend analizi ile incelenmiştir. Birbiriyle ilişkili sekiz hesap kalemine ait elde edilen veriler ikili olarak incelenmiş ve yorumlanmıştır. İşletmenin satışlarında ve öz kaynaklarında artış görüldüğü ancak bu artışın istenen düzeyde olmadığı, stokların ticari borçlardan daha az artış eğilimi gösterdiği, bu nedenle işletmenin stoklarını borçlanma yoluyla elde ettiği ve borç ödeme sıkıntısı yaşayabileceği, işletmenin özkaynak ağırlıklı bir işletme olsa da yabancı kaynaklarının yıllar itibari ile özkaynaklarından daha fazla arttığı, bunun da finansman giderlerini arttırması nedeniyle karlılığını olumsuz etkilediği gibi sonuçlara ulaşılmıştır.

Özolgün (2017) tarafından yapılan çalışmada; öncelikle karşılaştırmalı tablolar analizi hakkında bilgiler verilmiş, devamında bu analiz tekniğinin bilanço ve gelir tablolarına nasıl uygulandığı ve yorumlandığı çeşitli örnekler yardımıyla açıklanmıştır.

Şen vd. (2015) tarafından yapılan çalışmada; BIST'te işlem gören bir otel işletmesinin 2011-2013 yıllarına ait genel finansal tablolarında trend analizi uygulanırken, karşılaştırmalı tablolar analizi 2012-2013 yıllarını, oran analizi ise 2013 yılını kapsayacak şekilde uygulanmıştır. İşletmenin varlık kaynak yapısındaki uyumsuzluk, önemli derecede likidite yetersizliği ve aşırı borçlanma ile birlikte artan finansal giderler işletmenin zarar etmesindeki temel nedenler olarak ifade edilmiştir.

Tirkey ve Khilkhal (2014) tarafından yapılan çalışmada; Hindistan'da faaliyet gösteren ONGC Ltd.'nin Finansal performansını ölçmek amacıyla 2010-2013 yıllarını kapsayan finansal tablolarına oran analizi uygulanmış ve kullanılan sekiz orandan yola çıkılarak 2010 yılında işletmenin diğer incelenen yıllara kıyasla iyi bir performansa sahip olduğu görülmüştür.

Omağ (2014) tarafından yapılan çalışmada gıda sektöründe faaliyette bulunan büyük ölçekli bir işletmenin 2011 ve 2012 yıllarına ait konsolide olmayan bilanço ve gelir tablolarına dikey yüzde analizi uygulanmıştır. Söz konusu finansal tabloların hesaplarındaki değişimler incelenmiş ve sonuç bölümünde elde edilen verilerin işletmenin varlıkları, kaynakları, gelir ve giderlerinin yapısı için ne ifade ettiği açıklanmıştır. İncelenen işletmenin maliyetlerini kontrol etme ve nakit yönetimi konusunda daha dikkatli olması gerektiği belirtilmiştir.

Akca ve İkinci (2014) tarafından yapılan çalışmada; Ankara'da faaliyette bulunan özel bir sağlık işletmesinin 2006-2010 dönemine ait bilanço ve gelir tablolarına oran analizi uygulanmıştır. Elde edilen sayısal veriler geçmiş yıllar ve standart oranlarla karşılaştırılarak yorumlanmıştır. İşletme likide açısından olumlu değerlendirirken alacakların da zamanında tahsil edilebildiği sonucuna ulaşılmıştır.

1. FİNANSAL TABLOLAR

1.1. Finansal Tablolara Genel Bakış

Günümüzün karmaşık iktisadi koşulları altında faaliyet gösteren işletmelerle ilgili işletme içinde ve dışında farklı önem derecelerinde birçok karar alınmaktadır¹. Bu noktada muhasebe devreye girmektedir. İşletmeye yönelik etkin şekilde kararlar alınabilmesi için finansal olaylara yönelik bilgilerin toplanması, işletme içi ve dışındaki kişilere iletilmesi, işletme faaliyetlerinin kontrolünün sağlanması, geleceğe yönelik faaliyetlerin planlanması muhasebe biliminin işidir². Bu nedenlerle muhasebe ‘işletme dili’ olarak da adlandırılmaktadır³.

Finansal tablolar ise muhasebenin ürettiği raporlardır⁴. Bir muhasebe döneminin sonunda söz konusu döneme ilişkin iktisadi faaliyetlerin sonuçlarını göstermek için hazırlanan raporlar finansal tablolar olarak tanımlanmaktadır⁵.

Finansal tabloların amaçları şu şekilde sıralanabilir:⁶

- Yatırımcılar, kreditorler ve ilgili diğer taraflar için karar alma konusunda faydalı bilgiler sağlamak.
- Gelecekte sağlanacak nakit akımlarını değerlendirme konusunda faydalı bilgiler sağlamak.
- Varlıklar, kaynaklar ve bunlarda gelecekte yaşanacak değişimler hakkında bilgi sağlamakla birlikte, işletmenin faaliyet sonuçları hakkında da bilgi vermek.

¹ Adem Çabuk, **Finansal Tablolar Analizi**, 2. Basım, Bursa: Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayınları, 1989, s.13.

² Gürbüz Gökçen, Hakan Çelenk ve Emre Horasan, **Yönetim Muhasebesi ve Uygulamaları**, 2. Basım, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2017, s.1.

³ Stewart Yarwood McMullen, **Financial Statements (Form, Analysis and Interpretation)**, The United States of America: Richard D. Irwin, 1979, s.3.

⁴ Selçuk Gülten ve İsmail Özçalık, **Tekdüzen Hesap Planına Uygun Mali Tablolarda Mali Analiz Teknikleri**, 2015, s.5.

⁵ Gregory A. Cook, Barbara J. Wade, and Clark C. Upton, **Computer Accounting Methods**, The United States of America: Mason & Lipscomb, 1975, s.51.

⁶ Doğan Argun ve Cemal İbiş, **Mali Tablolar Analizi Uygulamaları**, İstanbul: Mart Matbaacılık, 2004, s.7.

Finansal tablolardaki bilgilerin karar birimleri tarafından en faydalı şekilde kullanabilmesi için bu tabloların anlaşılır, ihtiyaca yönelik, güvenilir ve karşılaştırılabilir imkanı veren bir şekilde zamanında düzenlenmesi gereklidir⁷.

Muhasebe sürecinin ürünü söz konusu finansal tablolar, önceki dönemlere ait tablolarla karşılaştırılarak ya da çeşitli analiz yöntemleri ile analiz edilerek yorumlanır. Bu tabloların yorumlanması geleceğe yönelik kararların alınmasında büyük bir yol göstericidir⁸. Finansal tabloların doğru yorumlanması için gerekli ek bilgilerin açıklaması finansal tablo dipnotlarında yapılır⁹.

Bir işletmenin iyi yönetildiği veya yönetilemediği kesin olarak o işletmenin ömrünün sonunda anlaşılabilir. İşletmenin sınırsız kabul edilen ömrü dönemlere bölünerek işlevler planlanabilir, gerçekleşenler ölçülebilir ve planlananlar ile gerçekleşenler karşılaştırılabilir ve sağlanan sonuçlara göre geleceğin tasarlanması mümkün olabilmektedir¹⁰.

Tarihi verilere dayalı olarak düzenlenen finansal tabloların dışında geleceğe ilişkin varsayımlara dayalı olarak ve çeşitli teknikler yardımıyla tahmini ya da bütçelenmiş finansal tablolar da düzenlenebilir. Bu tabloların finansal planlama aracı olarak önemli bir kullanım alanı vardır. Bununla birlikte işletme gruplarının ve holding şirketlerinin tarihi veya tahmini verilerle oluşturulmuş tabloları da vardır. Bu tablolar konsolide finansal tablolar adını alır. Konsolide finansal tablolar ayrı ayrı işletmelerin tablolarından yararlanılarak, topluluğun bir bütün olarak finansal durumunu gösteren tablolardır¹¹.

⁷ Ümit Ataman, **Genel Muhasebe (Muhasebe Dönem Sonu İşlemleri) Cilt 2**, 13. Basım, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2001, s.226.

⁸ Gülten ve Özçalık, s.13.

⁹ McMullen, s.11

¹⁰ Cemal İbiş, Özgür Çatıkkaş ve Neşe Çoban Çelikkemir, **Banka Muhasebesi İlkeler ve Uygulamalar**, İstanbul: G.M. Matbaacılık, 2018, s.10.

¹¹ Ali Bülent Pamukçu, **İşletme Finansı**, İstanbul: Der Yayınevi, 1989, s.19.

1.2. Finansal Tablo Türleri

Bilanço ve gelir tablosu temel finansal tablolardan kabul edilirken; satışların maliyeti tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, kar dağıtım tablosu ve özkaynaklar değişim tablosu ek finansal tablolar olarak kümelendirilen ve temel finansal tabloları destekleyici ve tamamlayıcı özelliğe sahip olan tablolardır. Bunun yanı sıra dağıtılmamış karlar tablosu üretim maliyeti tablosu ve net çalışma sermayesindeki değişim tablosu gibi finansal tablolarda ikincil derecede destekleyici ve tamamlayıcı finansal tablolardır¹².

1.2.1. Bilanço

Bilanço sözcüğü İtalyancadan gelir ve terazi-denge anlamına gelmektedir¹³. Tanımına bakılacak olursa; belirli bir tarihte işletmenin finansal durumunu ortaya koyan tablo bilanço olarak tanımlanmaktadır¹⁴. Başka bir ifadeyle; bilanço, bir işletmenin belli bir tarihteki varlıkları ile bu varlıkların sağlanmış olduğu kaynakları gösteren finansal tablodur¹⁵. Bu ifadeden de anlaşılacağı gibi bilanço belli bir zaman diliminde işletme ile ilgili olanları ifade etmek gibi bir iddiada bulunmaz; belli bir zamandaki anlık görüntüyü verir¹⁶. Bu yönüyle bilanço, tıpkı bir insanın veya herhangi bir eşyanın belirli bir zamandaki çekilmiş fotoğrafı gibidir¹⁷.

Bilançoda varlıkların kaydedilmiş olduğu tarafa aktif adı verilirken, borçların (yabancı kaynaklar) ve öz kaynakların kaydedildiği tarafa ise pasif adı verilmektedir¹⁸. Aktif denilen sol tarafta işletmenin varlıkları yer alır. Pasif denilen sağ tarafta ise işletmenin fonlarının nereden sağlandığı görülür¹⁹. Bilançoda Aktif ve pasifin birbirine denkliği mevcuttur ve buna bilanço denkliği denir²⁰.

¹² Mehmet Emin Arat ve Ayten Çetin, **Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Finansal Durum Tabloları Analizi**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihat Sayâr Eğitim Vakfı Yayınları, 2011, s.16.

¹³ Zeyyat Hatiboğlu, **Tekdüzen Yöntemiyle Temel Muhasebe**, İstanbul: Lebîb Yalkın Yayınları, 1999, s.9.

¹⁴ İbiş, Çatıkkaş ve Çelikdemir, s.10.

¹⁵ Ümit Gücenme, **Mali Tablolar Analizi**, 1. Basım, Bursa: Marmara Kitabevi Yayınları, 1996, s.25.

¹⁶ Ralph F. Lewis, **Management Uses Of Accounting**, The United States of America: Harper & Row, 1961, s.16.

¹⁷ Özcan Özal, **Muhasebe**, 2. Basım, İzmir: Ege Üniversitesi İktisadi ve Ticari Bilimler Fakültesi Yayınları, 1975, s.214.

¹⁸ Ümit Ataman, **Genel Muhasebe (Muhasebe Dönemiçi İşlemleri) Cilt 1**, 9. Basım, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2013, s.301.

¹⁹ Hatiboğlu, s.9.

²⁰ Ataman, *Genel Muhasebe (Muhasebe Dönemiçi İşlemleri) Cilt 1*, s.301.

Aktifler işletmenin sahip olduğu varlıkları içermektedir. Varlıklar likit yapıya ve dönüşüm süresi esasına göre sınıflandırılır²¹. Söz konusu varlıklar paraya dönüşme hızlarına göre en yüksek likitten en düşük likide doğru sıralanırlar²². Bir veya bir yıldan daha kısa sürede kullanılan ve dönüşümü gerçekleştirilen varlıklar dönen varlıklar, bir yıldan daha uzun süreyi kapsayan varlıklar ise duran varlıklar adı altında gösterirler²³.

Kaynaklar kısa vadeli yabancı kaynaklar, uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklardan oluşur. Söz konusu kaynaklar en kısa vadeli kaynaktan en uzun vadeli kaynağa doğru sıralanır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar geri ödemesi bir yıl içinde yapılacak olan, uzun vadeli yabancı kaynaklar ise bir yıldan sonra ödenecek borçlardır²⁴. İşletme sahipleri ve ortakları tarafından işletme kişiliğine tahsis edilmiş kaynaklar ise öz kaynaklardır²⁵. Bu da işletme için bir yükümlülük ifade etmektedir. Çünkü ortaklar işletmeye koymuş oldukları özsermayenin kar sağlanıp daha fazla miktarda kendilerine kar payı olarak dönmesini beklerler²⁶.

Bilanço hesap biçimi veya rapor biçimine göre düzenlenir ve sunulur. Hesap biçiminde bilançoda aktif ve pasif yan yana yazılmaktadır. Buna 'T' şeklinde bilanço da denilmektedir. Aktif ve pasifin alt alta yazıldığı bilanço biçimi ise rapor biçimi bilançodur. Rapor biçimi çoğunlukla analiz açısından bilançonun düzenlenmesinde kullanılır. Bu biçim birden çok döneme ait bilançonun yan yana gösterilmesi olanağını sunmaktadır²⁷.

Bilanço bir muhasebe döneminin sonunda düzenlenir. Bu dönem bir yıl olabileceği gibi bir yılın çeyreği şeklinde de olabilir²⁸. Düzenlenen bilanço sayesinde kurumun alacakları ve borçları, alacak ve borçlar arasındaki farklar listelenmiş olur²⁹. Bu açıklamalardan da anlaşılacağı gibi bilanço başarılı bir mali durum tahlili için gerekli

²¹ Canan Çetin, **Temel İşletmeciliğe Giriş**, 2. Basım, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2013, s.212.

²² Ataman, *Genel Muhasebe (Muhasebe Dönem Sonu İşlemleri) Cilt 2*, s.231

²³ Çetin, s.212.

²⁴ Ataman, *Genel Muhasebe (Muhasebe Dönem Sonu İşlemleri) Cilt 2*, s.231.

²⁵ Gücenme, s.29.

²⁶ Çetin, s.212.

²⁷ Ahmet Hayri Durmuş ve Mehmet Emin Arat, **İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili (İlkeler ve Uygulamalar)**, 5. Basım, İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayâr Eğitim Vakfı Yayınları, 2000, s.50.

²⁸ Lyn M. Fraser and Aileen Ormiston, **Understanding Financial Statements**, The United States of America: Pearson Education, 2010, s.37.

²⁹ Çetin, s.212.

bilgilerin çoğunu barındırmakta ve finans yöneticileri için olduğu gibi kreditorler açısından da büyük önem taşımaktadır³⁰. Bu nedenle bilanço muhtemelen bir işletme için en önemli mali göstergedir³¹.

1 Sıra No'lu MSUGT'ye özet ve ayrıntılı bilanço örnekleri sırasıyla Tablo 1 ve Tablo 2'de, TFRS'ye göre hazırlanan finansal durum tablosu ise Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 1: Özet Bilanço Tipi

AKTİF (VARLIKLAR)				PASİF (KAYNAKLAR)			
		Önceki Dönem	Cari Dönem			Önceki Dönem	Cari Dönem
I- DÖNEN VARLIKLAR				I- KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR			
A- Hazır Değerler				A- Mali Borçlar			
B- Menkul Kıymetler				B- Ticari Borçlar			
1- Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)				1- Borç Senetleri Reeskontu (-)			
C- Ticari Alacaklar				C- Diğer Borçlar			
1- Alacak Senetleri Reeskontu (-)				1- Borç Senetleri Reeskontu (-)			
2- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)				D- Alınan Avanslar			
D- Diğer Alacaklar				E- Ödenecek Vergi ve Yükümlülükler			
1- Alacak Senetleri Reeskontu (-)				F- Borç ve Gider Karşılıkları			
2- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)				1- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları			
E- Stoklar				2- Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)			
1- Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)				3- Kıdem Tazminatı Karşılığı			
2- Verilen Sipariş Avansları				4- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları			
F- Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları				G- Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları			
G- Diğer Dönen Varlıklar				H- Diğer Kısa Vad. Yab. Kaynaklar			
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI				KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI			

³⁰ Aktan ve Bodur, s.54

³¹ Bora Aktan ve Bora Bodur, "Oranlar Aracılığı ile Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz?", **Jaurnal of Yasar University**, Cilt.1, Sayı.1, (2006), s.52.

Tablo 1: Özet Bilanço Tipi (Devamı)

AKTİF (VARLIKLAR)	PASİF (KAYNAKLAR)			
	Önceki Dönem	Cari Dönem	Önceki Dönem	Cari Dönem
II- DURAN VARLIKLAR			II- UZUN VAD. YAB. KAYNAKLAR	
A- Ticari Alacaklar			A- Mali Borçlar	
1- Alacak Senetleri Reeskontu (-)			B- Ticari Borçlar	
2- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)			1- Borç Senetleri Reeskontu (-)	
B- Diğer Alacaklar			C- Diğer Borçlar	
1- Alacak Senetleri Reeskontu (-)			1- Diğer Borç Senetleri Reeskontu(-)	
2- Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)			D- Alınan Avanslar	
C- Mali Duran Varlıklar			E- Borç ve Gider Karşılıkları	
1- Bağlı Menkul Kıymetler			1- Kıdem Tazminatı Karşılıkları	
2- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)			2- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	
3- İştirakler			F- Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	
4- İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)			G- Diğer Uzun Vad. Yab. Kaynaklar	
5- İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)				
6- Bağlı Ortaklıklar			UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	
7- Bağlı Ortaklıklara Sermaye Taahhütleri (-)			III- ÖZKAYNAKLAR	
8- Bağlı Ortaklıklara Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)			A- Ödenmiş Sermaye	
9- Diğer Mali Duran Varlıklar			1- Sermaye	
10- Diğer Mali Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)			2- Ödenmemiş Sermaye (-)	
D- Maddi Duran Varlıklar			B- Sermaye Yedekleri	
1- Maddi Duran Varlıklar (Brüt)			1- Hisse Senedi İhraç Primleri	
2- Birikmiş Amortismanlar (-)			2- Hisse Senedi İptal Karları	
3- Yapılmakta Olan Yatırımlar			3- M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	
4- Verilen Sipariş Avansları			4- İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	
E- Maddi Olmayan Duran Varlıklar			5- Diğer Sermaye Yedekleri	
1- Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Brüt)			C- Kar Yedekleri	
2- Birikmiş Amortismanlar (-)			1- Yasal Yedekler	
3- Verilen Avanslar			2- Statü Yedekleri	
F- Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar			3- Olağanüstü Yedekler	
1- Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar (Brüt)			4- Diğer Kar Yedekleri	
2- Birikmiş Tükenme Payları			5- Özel Fonlar	
3- Verilen Avanslar			D- Geçmiş Yıllar Karları	
G- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları			E- Geçmiş Yıllar Zararları (-)	
H- Diğer Duran Varlıklar			F- Dönem Net Karı (Zararı)	
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI			ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI			PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	

Tablo 2: Ayrıntılı Bilanço Tipi

AKTİF (VARLIKLAR)	Önceki Dönem	Cari Dönem	PASİF (KAYNAKLAR)	Önceki Dönem	Cari Dönem
I- DÖNEN VARLIKLAR			I- KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR		
A- Hazır Değerler			A- Mali Borçlar		
1- Kasa			1- Banka Kredileri		
2- Alınan Çekler			2- Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri		
3- Bankalar			3- Tahvil, Anapara, Borç Taksit ve Faizleri		
4- Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)			4- Çıkarılmış Bonolar ve Senetler		
5- Diğer Hazır Değerler			5- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler		
B- Menkul Kıymetler			6- Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)		
1- Hisse Senetleri			7- Diğer Mali Borçlar		
2- Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları			B- Ticari Borçlar		
3- Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları			1- Satıcılar		
4- Diğer Menkul Kıymetler			2- Borç Senetleri		
5- Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)			3- Borç Senetleri Reeskontu (-)		
C- Ticari Alacaklar			4- Alınan Depozito ve Teminatlar		
1- Alıcılar			5- Diğer Ticari Borçlar		
2- Alacak Senetleri			C- Diğer Borçlar		
3- Alacak Senetleri Reeskontu (-)			1- Ortaklara Borçlar		
4- Verilen Depozito ve Teminatlar			2- İştiraklere Borçlar		
5- Şüpheli Ticari Alacaklar			3- Bağlı Ortaklıklara Borçlar		
6- Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)			4- Personele Borçlar		
D- Diğer Alacaklar			5- Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)		
1- Ortaklardan Alacaklar			6- Diğer Çeşitli Borçlar		
2- İştiraklerden Alacaklar			D- Alınan Avanslar		
3- Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar			E- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler		
4- Personelden Alacaklar			1- Ödenecek Vergi ve Fonlar		
5- Diğer Çeşitli Alacaklar			2- Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri		
6- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)			3- Vadesi Geçmiş Ertelenmiş veya Taksitlendirilmiş Vergi ve Diğer Yükümlülükler		
7- Şüpheli Diğer Alacaklar			4- Diğer Yükümlülükler		
8- Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı (-)			F- Borç ve Gider Karşılıkları		
E- Stoklar			1- Dönem Kârı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları		
1- İlk Madde ve Malzeme			2- Dönem Kârının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri (-)		
2- Yarı Mamüller			3- Kıdem Tazminatı Karşılığı		
3- Mamüller			4- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları		
4- Ticari Mallar			G- Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları		
5- Diğer Stoklar			1- Gelecek Aylara Ait Gelirler		
6- Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)			2- Gider Tahakkukları		
7- Verilen Sipariş Avansları			H- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar		
F- Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları			1- Hesaplanan KDV		
1- Gelecek Aylara Ait Giderler			2- Diğer KDV		
2- Gelir Tahakkukları			3- Sayım ve Tesellüm Fazlaları		
G- Diğer Dönen Varlıklar			4- Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar		
1- İndirilecek KDV					
2- Diğer KDV					
3- Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar					
4- Personel Avansları					
5- Sayım ve Tesellüm Noksanları					
6- Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar					
7- Diğer Dönen Varlıklar Karşılığı (-)					
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI			KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI		

Tablo 2: Ayrıntılı Bilanço Tipi (Devamı)

AKTİF (VARLIKLAR)	Önceki Dönem		Cari Dönem		PASİF (KAYNAKLAR)	Önceki Dönem		Cari Dönem	
II- DURAN VARLIKLAR					II- UZUN VAD. YAB. KAYNAKLAR				
A- Ticari Alacaklar					A- Mali Borçlar				
1- Alıcılar					1- Banka Kredileri				
2- Alacak Senetleri					2- Çıkarılmış Tahviller				
3- Alacak Senetleri Reeskontu (-)					3- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler				
4- Verilen Depozito ve Teminatlar					4- Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)				
5- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)					5- Diğer Mali Borçlar				
B- Diğer Alacaklar					B- Ticari Borçlar				
1- Ortaklardan Alacaklar					1- Satıcılar				
2- İştiraklerden Alacaklar					2- Borç Senetleri				
3- Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar					3- Borç Senetleri Reeskontu (-)				
4- Personelden Alacaklar					4- Alınan Depozito ve Teminatlar				
5- Diğer Çeşitli Alacaklar					5- Diğer Ticari Borçlar				
6- Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)					C- Diğer Borçlar				
7- Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)					1- Ortaklara Borçlar				
C- Mali Duran Varlıklar					2- İştiraklere Borçlar				
1- Bağlı Menkul Kıymetler					3- Bağlı Ortaklıklara Borçlar				
2- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)					4- Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)				
3- İştirakler					5- Kamuya Olan Ertelenmiş ve Taksitlendirilmiş Borçlar				
4- İştiraklere Sermaye Taahhütleri (-)					6- Diğer Çeşitli Borçlar				
5- İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)					D- Alınan Avanslar				
6- Bağlı Ortaklıklar					E- Borç ve Gider Karşılıkları				
7- Bağlı Ortaklıklara Sermaye Taahhütleri (-)					1- Kıdem Tazminatı Karşılıkları				
8- Bağlı Ortaklıklara Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)					2- Diğer Borç ve Gider Karşılıkları				
D- Maddi Duran Varlıklar					F- Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları				
1- Arazi ve Arsalar					1- Gelecek Yıllara Ait Gelirler				
2- Yer Altı ve Yer Üstü Düzenleri					2- Gider Tahakkukları				
3- Binalar					G- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar				
4- Tesis Makine ve Cihazlar					1- Gelecek Yıllara Ertelenen veya Terkin Edilen KDV				
5- Taşıtlar					2- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar				
6- Demirbaşlar									
7- Diğer Maddi Duran Varlıklar									
8- Birikmiş Amortismanlar (-)									
9- Yapılmakta Olan Yatırımlar									
10- Verilen Avanslar									
					UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI				

Tablo 2: Ayrıntılı Bilanço Tipi (Devamı)

AKTİF (VARLIKLAR)	PASİF (KAYNAKLAR)			
	Önceki Dönem	Cari Dönem	Önceki Dönem	Cari Dönem
E- Maddi Olmayan Duran Varlıklar			III- ÖZKAYNAKLAR	
1- Haklar			A- Ödenmiş Sermaye	
2- Şerefiye			1- Sermaye	
3- Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri			2- Ödenmemiş Sermaye (-)	
4- Araştırma ve Geliştirme Giderleri			B- Sermaye Yedekleri	
5- Özel Maliyetler			1- Hisse Senedi İhraç Primleri	
6- Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar			2- Hisse Senedi İptal Karları	
7- Birikmiş Amortismanlar (-)			3- M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	
8- Verilen Avanslar			4- İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	
F- Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar			5- Sermaye Yedekleri	
1- Arama Giderleri			C- Kar Yedekleri	
2- Hazırlık ve Geliştirme Giderleri			1- Yasal Yedekler	
3- Diğer Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar			2- Statü Yedekleri	
4- Birikmiş Tükenme Payları (-)			3- Olağanüstü Yedekler	
5- Verilen Avanslar			4- Diğer Kâr Yedekleri	
G- Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları			5- Özel Fonlar	
1- Gelecek Yıllara Ait Giderler			D- Geçmiş Yıl Kârları	
2- Gelir Tahakkukları			E- Geçmiş Yıl Zararları (-)	
H- Diğer Duran Varlıklar			F- Dönem Net Kârı (Zararı)	
1- Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV				
2- Diğer KDV			ÖZ KAYNAKLAR TOPLAMI	
3- Diğer Çeşitli Duran Varlıklar				
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI			PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI				

Tablo 3: Finansal Durum Tablosu

	Cari Dönem 20..	Geçmiş Dönem 20..
VARLIKLAR		
Dönen Varlıklar		
Nakit ve Nakit Benzerleri		
Finansal Yatırımlar		
Ticari Alacaklar		
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar		
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar		
Diğer Alacaklar		
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar		
Stoklar		
Peşin Ödenmiş Giderler		
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		
Diğer Dönen Varlıklar		
ARA TOPLAM		
Satış Amaçlı Sınıflandırılan Duran Varlıklar		
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR		
Duran Varlıklar		
Ticari Alacaklar		
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar		
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar		
Diğer Alacaklar		
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar		
Finansal Yatırımlar		
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		
Maddi Duran Varlıklar		
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		
Şerefiye		
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar		
Peşin Ödenmiş Giderler		
Ertelenmiş Vergi Varlığı		
Diğer Duran Varlıklar		
TOPLAM DURAN VARLIKLAR		
TOPLAM VARLIKLAR		

Tablo 3: Finansal Durum Tablosu (Devamı)

	Cari Dönem 20..	Geçmiş Dönem 20..
KAYNAKLAR		
Kısa Vadeli Yükümlülükler		
Kısa Vadeli Borçlanmalar		
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları		
Diğer Finansal Yükümlülükler		
Ticari Borçlar		
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar		
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar		
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar		
Diğer Borçlar		
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar		
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar		
Ertelenmiş Gelirler		
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü		
Kısa Vadeli Karşılıklar		
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar		
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar		
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		
ARA TOPLAM		
Satış Amaçlı Sınıflandırılan Varlık Gruplarına İlişkin Yükümlülükler		
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		
Uzun Vadeli Yükümlülükler		
Uzun Vadeli Borçlanmalar		
Diğer Finansal Yükümlülükler		
Ticari Borçlar		
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar		
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar		
Diğer Borçlar		
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar		
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar		
Ertelenmiş Gelirler		
Uzun Vadeli Karşılıklar		
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar		
Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar		
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Borçlar		
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER		
ÖZKAYNAKLAR		
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		
Ödenmiş Sermaye		
Geri Alınmış Paylar (-)		
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)		
Paylara İlişkin Primler		
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler		
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler		
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları		
Dönem Net Karı/Zararı		
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR		
TOPLAM KAYNAKLAR		

1.2.2. Gelir Tablosu

Gelir tablosu işletmenin belli bir dönemde elde ettiği tüm gelirler ile tüm maliyet ve giderleri sınıflandırılmış bir şekilde gösteren ve dönem faaliyetlerinin sonucunu kar veya zarar olarak gösteren tablodur³². Başka bir deyişle; gelir tablosu, işletmenin belli bir dönemdeki net sonucunu, brüt satış karı, faaliyet karı, olağan kar, net dönem karı büyüklüklerine ve bunları meydana getiren ana olaylara yer vererek gösteren tablodur³³.

Gelir tabloları herhangi bir süreyi kapsayabilir ancak genellikle aylık, üç aylık veya yıllık hazırlanırlar. Bir işletmenin belli bir tarihteki anlık görüntüsü olan bilançodan farklı olarak gelir tablosu, işletmenin dönem içindeki performansını yansıtır³⁴. Anlaşılacağı üzere gelir tablosu incelendiğinde, işletmenin belli bir dönemine ait faaliyetleriyle ilgili bilgi edinmek ve hangi aşamada kar veya zararda olduğunu belirlemek mümkün hale gelmektedir. Ayrıca faaliyette bulunulan iş kolunun karlı olup olmadığını anlamak da mümkün olmaktadır³⁵.

Gelir tablosunun düzenlenmesinde mali tablo ilkeleri esas alınır³⁶. Üç ana bölümden oluşan gelir tablosunun birinci bölümü brüt satış karı ile başlar ve satışlarla ilgili indirimler ile satılan malın maliyetinin bu tutardan çıkarılması sonucu elde edilen brüt satış karı veya zararı kalemiyle biter. Bulunan bu kar veya zarardan genel giderlerin indirilmesi sonucu bulunan faaliyet karı veya zararı ikinci bölümü oluşturur. Üçüncü bölüm ise faaliyet dışı gelir ve giderlerinin faaliyet karı veya zararına etkisini gösterir. Bu bölüm işletmenin karını, varsa bunun üzerinden ödenecek vergilerin indirilmesi ile bulunan vergi sonrası kar veya net kar kalemi ile sonlanır³⁷.

Gelir tabloları Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'ne göre hesap tipi ve rapor tipi olmak üzere ikiye ayrılır. Maliye Bakanlığı'nın yapmış olduğu düzenlemede rapor tipi gelir tablosu kabul edilmektedir³⁸. Hesap tipi gelir tablolarında gelirler sağda

³² Çabuk, s.38.

³³ Arat ve Çetin, s.47.

³⁴ Eugene F. Brigham and Michael C. Ehrhardt, **Financial Management: Theory and Practice**, The United States of America: South-Western, 2005, s.96.

³⁵ Oktay Gün, "Gelir Tablosu İlkeleri ve Gelir Tablosu Hesaplarının Düzenlenmesi" **Vergi Raporu**, Sayı.135, (Aralık 2010), s.185.

³⁶ Gün, s.178.

³⁷ Pamukçu, s.21.

³⁸ Arat ve Çetin, s.49.

giderler soldadır fakat gelirler ve giderler sınıflandırılmadığı için bu biçimdeki gelir tablosunda brüt satış karı, faaliyet karı, olağan kar gibi karların oluşumu ile ilgili bilgi sahibi olmak mümkün değildir. Rapor tipi gelir tablosunda ise hesaplar gruplandırıldığı için brüt satışlardan dönem net karı veya zararı hesabına kadar olan hesaplar ayrıntılı olarak görülmüş olur³⁹.

1 Sıra No'lu MSUGT'ye özet ve ayrıntılı gelir tablosu örnekleri sırasıyla Tablo 4 ve Tablo 5'te, TFRS'ye göre hazırlanan kar ve zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu ise Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 4: Özet Gelir Tablosu

	Önceki Dönem		Cari Dönem	
A- BRÜT SATIŞLAR				
B- SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)				
C- NET SATIŞLAR				
D- SATIŞLARIN MALİYETİ (-)				
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI				
E- FAALİYET GİDERLERİ (-)				
FAALİYET KARI VEYA ZARARI				
F- DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR				
G- DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)				
H- FİNANSMAN GİDERLERİ (-)				
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR				
I- OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR				
J- OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)				
DÖNEM KARI VEYA ZARARI				
K- DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI (-)				
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI				

³⁹ Gün, s.178.

Tablo 5: Ayrıntılı Gelir Tablosu

	Önceki Dönem		Cari Dönem	
A-BRÜT SATIŞLAR				
1- Yurtiçi Satışlar				
2- Yurtdışı Satışlar				
3- Diğer Gelirler				
B- SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)				
1- Satış İadeleri (-)				
2- Satış İskontoları (-)				
3- Diğer İndirimler (-)				
C- NET SATIŞLAR				
D- SATIŞLARIN MALİYETİ (-)				
1- Satılan Mamüller Maliyeti (-)				
2- Satılan Ticari Mallar Mali. (-)				
3- Satılan Hizmet Maliyeti (-)				
4- Diğer Satışların Maliyeti (-)				
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI				
E- FAALİYET GİDERLERİ (-)				
1- Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)				
2- Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)				
3- Genel Yönetim Giderleri (-)				
FAALİYET KARI VEYA ZARARI				
F- DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR				
1- İştiraklerden Temettü Gelirleri				
2- Bağlı Ortaklardan Temettü Gelirleri				
3- Faiz Gelirleri				
4- Komisyon Gelirleri				
5- Konusu Kalmayan Karşılıklar				
6- Faaliyetlerle ilgili Diğer Olağan Gelir ve Karlar				
G- DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)				
1- Reeskont Faiz Giderleri				
2- Komisyon Giderleri				
3- Karşılık Giderleri				
4- Diğer Olağan Gider ve Zararlar				
H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)				
1- Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)				
2- Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)				
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR				
I- OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR				
1- Önceki Dönem Gelir ve Karları				
2- Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar				
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 KARŞILIKLARI (-)				
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI				

Tablo 6: Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu

	Cari Dönem 20..	Önceki Dönem 20..
KAR VEYA ZARAR KISMI		
Hasılat		
Satışların Maliyeti (-)		
BRÜT KAR/ZARAR		
Genel Yönetim Giderleri (-)		
Pazarlama Giderleri (-)		
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)		
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler		
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)		
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI		
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI		
Finansman Giderleri (-)		
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI		
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri		
Dönem Vergi Gideri/Geliri		
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI		
DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI		
DÖNEM KARI/ZARARI		
Dönem Kâr/Zararının Dağılımı		
Kontrol Gücü Olmayan Paylar		
Ana Ortaklık Payları		
Pay Başına Kazanç		
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç		
Durdurulan Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç		
Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		
Sürdürülen Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		
Durdurulan Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç		

Tablo 6: Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu (Devamı)

	Cari Dönem 20..	Önceki Dönem 20..
DİĞER KAPSAMLI GELİR KISMI		
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları Maddi Olmayan Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden Kar/Zararda Sınıflandırılmayacak Paylar Diğer Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelir Unsurları Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler Dönem Vergi Gideri/Geliri Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		
Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılacaklar Yabancı Para Çevirim Farkları Satılmaya Hazır Finansal Varlıkların Yeniden Değerleme ve/veya Sınıflandırma Kazançları/Kayıpları Nakit Akış Riskinden Korunma Kazançları/Kayıpları Yurtdışındaki İşletmeye İlişkin Yatırım Riskinden Korunma Kazançları/Kayıpları Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden Kar/Zararda Sınıflandırılacak Paylar Diğer Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılacak Diğer Kapsamlı Gelir Unsurları Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler Dönem Vergi Gideri/Geliri Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri		
DİĞER KAPSAMLI GELİR		
TOPLAM KAPSAMLI GELİR		
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı Kontrol Gücü Olmayan Paylar Ana Ortaklık Payları		

1.2.3. Satışların Maliyeti Tablosu

Satışların maliyeti tablosu, işletmenin dönem içindeki stok hareketleri ile, satılan mamul, ilk madde malzeme, ticari mal gibi maddelerin ve satılan hizmetlerin maliyetini göstermek için düzenlenen tablodur⁴⁰. Bu tablo gelir tablosunun ekini oluşturur ve gelir tablosunu tamamlar⁴¹. Satışların maliyeti tablosu sonucuna göre ortaya çıkan satışların maliyeti tutarı gelir tablosuna aktarılır⁴².

1 Sıra No'lu MSUGT'ye göre hazırlanan örnek satışların maliyeti tablosu Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7: Satışların Maliyeti Tablosu

	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)				

⁴⁰ Argun ve İbiş, s.1.

⁴¹ Duran Yağmurlu, **Tekdüzen Hesap Planı ve Açıklamaları**, 1.Basım, İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım, 1994, s.243.

⁴² Adem Çabuk ve İbrahim Lazol, **Mali Tablolar Analizi**, 9. Basım, Bursa: Ekin Yayınevi, 2009, s.48.

1.2.4. Fon Akım Tablosu

Fon akım tablosu, işletme tarafından belirli bir hesap döneminde elde edilen fon kaynaklarını ve bu kaynakların kullanıldığı yerleri gösteren tablodur⁴³. Fon akım tablosu hazırlanırken fon kavramı işletmenin üçüncü kişiler ile ilişkilerinde ortaya çıkan tüm mali imkanları ifade edecek genişlikte kullanılır⁴⁴.

Fon akım tablosu fon kaynakları ve fon kullanımları olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır⁴⁵. Fon akım tablosunun kaynakları cari faaliyet döneminde sağlanan fonların sağlam fonlardan mı yoksa geçici fonlardan mı elde edildiğini ortaya koyar. Tablodaki fon kullanımlarının bulunduğu grup ise bu fonların kullanıldığı yerlerin uygunluğu hakkında bilgi vermektedir⁴⁶. Fon kaynak ve kullanım tutarları, tutarları karşılaştırma yönteminin matematiksel bir sonucu olarak birbirine eşittir⁴⁷.

Bir döneme ait dönem başı ve dönem dönem sonu bilançolarının karşılaştırılması şeklinde bu tablo en basit şekilde düzenlenmiş olur. Pasif kalemlerin dönem sonu değerinin dönem başı değerinden fazla olması durumunda söz konusu artışlar dönem boyunca elde edilen kaynaklardır. Pasif kalemlerdeki azalışlar ise bu kaynakların geri ödenmesini ifade eder. Aktif kalemler dönem sonunda dönem başındaki değerinden fazlaysa bu artışlar dönem boyunca sağlanmış kaynakların yeni varlık alımları için kullanılması ya da alacaklara bağlanarak kullanılmasını ifade eder. Bununla birlikte aktif kalemlerde azalış gerçekleşmişse bu durum varlıkların satılmasından ya da alacakların tahsilinden yeni kaynaklar sağlandığını ortaya koyar⁴⁸.

Fon akım tablosu dönem içinde gerçekleşen tüm işlemleri açıklamaz, yalnızca kalemlerde oluşan net değişimleri özetler. Böylece geçmiş döneme ait bilgilerin değerlendirilmesine ve gelecekteki fon hareketlerinin tahminine olanak sağlar. Bir finans

⁴³ Ataman, *Genel Muhasebe (Muhasebe Dönem Sonu İşlemleri) Cilt 2*, s.233.

⁴⁴ Gücenme, s.114.

⁴⁵ Çabuk, s.54.

⁴⁶ Çabuk ve Lazol, s.50.

⁴⁷ Durmuş ve Arat, s.243.

⁴⁸ Gücenme, s.115.

yöneticisi işletmenin büyümesi ile birlikte ortaya çıkan yeni fon ihtiyacı sorununun hangi finansman kaynakları kullanılarak aşılacağını bu tablo yardımıyla belirler⁴⁹.

1 Sıra No 'lu MSUGT'ye göre hazırlanan örnek fon akım tablosu Tablo 8'de gösterilmiştir.

Tablo 8: Fon Akım Tablosu

	Önceki Dönem		Cari Dönem	
A- FON KAYNAKLARI				
1) Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar				
a) Olağan Kar				
b) Amortismanlar (+)				
c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)				
d) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)				
2) Olağandışı Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar				
a) Olağandışı Kar				
b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)				
c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)				
3) Dönen Varlıklar Tutarındaki Azalışlar				
4) Duran Varlıklar Tutarındaki Azalışlar				
5) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar (Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)				
6) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar (Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)				
7) Sermaye Artırımı (Nakit Karşılığı veya Dışarıdan Getirilen Diğer Varlıklar)				
8) Hisse Senetleri İhraç Primleri				
B- FON KULLANIMLARI				
1) Faaliyetle İlgili Kullanımlar				
a) Olağan Zarar				
b) Amortismanlar (+)				
c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)				
d) Fon Girişi Sağlamayan Diğer Gelirler (-)				
2) Olağandışı Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar				
a) Olağandışı Zarar				
b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Giderler (+)				
c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)				
3) Ödenen Vergi ve Benzerleri (Bir Önceki Dönem Karından Ödenen)				
4) Ödenen Temettüleri				
a) Bir Önceki Dönem Karından Ödenen				
b) Yedeklerden Dağıtılan				
5) Dönen Varlıkların Tutarındaki Artışlar				
6) Duran Varlıkların Tutarındaki Artışlar (Yeniden Değerlemeyi Kapsamaz)				
7) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar				
8) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar				
9) Sermayedeki Azalışlar				

⁴⁹ Pamukçu, s.23.

1.2.5. Nakit Akım Tablosu

Nakit akım tablosu nakit giriş ve çıkışlarını başka bir ifadeyle; işletmenin tahsil ettiği para ve ödemeleri kaynakları ve kullanıldığı yerler ile ortaya koyan tablodur⁵⁰. Nakit akım tablosundaki nakit tanımı ilgili muhasebe standartlarından küçük farklar içerse de genel olarak kasadaki nakit ve bankalardaki paralarla ile, çok kısa sürede paraya dönüştürülebilir olan nakit eşdeğerleri bu kapsamda bulunur. Nakit ve nakit eşdeğeri varlıklar arasında gerçekleşecek olan transferler nakit girişi ya da çıkışını ifade etmez⁵¹.

Nakit akım tablosu ile işletmenin gelecek dönemlerdeki nakit ihtiyacı tahmin edilir⁵². Gelecekteki nakit akışlarını ölçmesinin yanı sıra bunun başka işletmelerle karşılaştırılabilmesi olanağını sunar⁵³. Borçlar ve banka kredileri işletmelerin gelecekte yaratacakları nakit imkanlarıyla geri ödenmektedir. Nakit akım tablosu kredi analizleri yönünde bu noktada büyük önem taşır⁵⁴.

Nakit akım tablosunda işletmenin faaliyetleri sonucu meydana gelen nakit hareketlerini şu şekilde formüle edilerek kullanıcılara sunulmaktadır⁵⁵:

(1) İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları + (2) Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları + (3) Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları = Nakitteki Değişim

- *İşletme faaliyetleri*, işletmeye ait temel gelir getirici faaliyetler ile yatırım ve finansman faaliyetleri dışında kalan faaliyetlerdir⁵⁶.
- *Yatırım faaliyetleri*, nakit benzeri olmayan varlıklar satın alınması, satılması veya başka bir şekilde elden çıkarılması ile uzun süre işletmeye fayda sağlaması beklenen varlıkların elde edilmesi ya da elden çıkarılması şeklindeki faaliyetlerdir⁵⁷.

⁵⁰ Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analizi**, 2. Basım, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, 1973, s.180.

⁵¹ Necdet Şensoy, **Nakit Akış Tabloları**, İstanbul: Yayılım Yayıncılık, 2002, s.59.

⁵² Gücenme, s.151.

⁵³ Gürbüz Gökçen, Başak Ataman ve Cemal Çakıcı, **Türkiye Finansal Raporlama Standartları Uygulamaları**, 2. Basım, İstanbul: Beta Yayıncılık, 2016, s.234.

⁵⁴ Gücenme, s.151.

⁵⁵ M. Mustafa Kısakürek ve M. Akif Ayarlıoğlu, "Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanması", **H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt.25, Sayı.1, (2007), s.195.

⁵⁶ Arat ve Çetin, s.253.

⁵⁷ Fraser and Ormiston, s.111.

- *Finansman faaliyetleri* ise işletmenin öz kaynakları ile yabancı kaynakların yapısında ve tutarında değişiklik yaratan faaliyetlerdir⁵⁸.

Nakit akım tablosunun üç ayrı bölümde hazırlanması etkinliği artırır. Başka bir ifadeyle; işletmenin finansal performansını ölçülmesi ve yönetim politikalarının anlaşılması yönünden işletmeler için büyük önem taşır⁵⁹.

Nakit akım tablosunun düzenlenebilmesi için tablonun düzenleneceği cari yıla ait dönem başı ve dönem sonu bilançoları, cari yıla ait gelir tablosu, önceki yıla ait kar dağıtım tablosu ve cari yılın nakit hareketi gerektirmeyen işlemleri bilinmelidir⁶⁰. Bunun yanında, finansal tabloların dipnotlarında açıklanan veya açıklanmayan birçok bilgiye de gereksinim vardır⁶¹.

Nakit akım tablosunun düzenlenmesi tahakkuk esasına göre düzenlenen fon akım tablosunun nakde dönüştürülmesi işlemidir⁶². İşletmenin nakit giriş ve çıkışlarının tespit etme ve bu nakit girişlerinin işletmenin nakit kaynakları üzerinde etkisini ortaya koyma bakımından da fon akım tablosundan farklıdır⁶³.

1 Sıra No 'lu MSUGT'ye hazırlanan örnek nakit akım tablosu Tablo 9'da, TFRS'ye göre hazırlanan örnek nakit akım tablosu ise Tablo 10'da gösterilmiştir.

⁵⁸ Gökçen, Ataman ve Çakıcı, s.235.

⁵⁹ Cengiz Erol, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 1.Basım, Ankara: İmge Kitabevi, 1999, s.41.

⁶⁰ Gücenme, s.152.

⁶¹ Şensoy, s.58.

⁶² Cengiz Erol, **Nakit Akım Yaklaşım Yöntemiyle Kredi Değerlendirmesi "Mali Tablolar Analizi"**, Ankara: Türkiye Bankalar Birliği, 1991, s.27.

⁶³ Joseph G. Nellis (Ed.), **Principles of Accounting and Finance**, Peter Sneyd, 1994, s.43.

Tablo 9: Nakit Akım Tablosu (MSUGT)

	Önceki Dönem		Cari Dönem	
A- DÖNEM BAŞI NAKİT MEVCUDU				
B- DÖNEM İÇİ NAKİT GİRİŞLERİ				
1) Satışlardan Elde Edilen Nakit				
a) Net Satışlar				
b) Ticari Alacaklardaki Azalışlar				
c) Ticari Alacaklardaki Artışlar (-)				
2) Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlardan Dolayı Sağlanan Nakit				
3) Olağandışı Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit				
4) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)				
a) Menkul Kıymet İhraçlarından				
b) Alınan Krediler				
c) Diğer Artışlar				
5) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)				
a) Menkul Kıymet İhraçlarından				
b) Alınan Krediler				
c) Diğer Artışlar				
6) Sermaye Artışından Sağlanan Nakit				
7) Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit				
8) Diğer Nakit Girişleri				
C- DÖNEM İÇİ NAKİT ÇIKIŞLARI				
1) Maliyetlerden Kaynaklanan Nakit Çıkışları				
a) Satışların Maliyeti				
b) Stoklardaki Artışlar				
c) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) Azalışlar				
d) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) (Artışlar) (-)				
e) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Giderler (-)				
f) Stoklardaki Azalışlar (-)				
2) Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları				
a) Araştırma ve Geliştirme Giderleri				
b) Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri				
c) Genel Yönetim Gideri				
d) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderleri (-)				
3) Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlara İlişkin Nakit Çıkışları				
a) Diğer Faaliyetlerle İlgili Olağan Gider ve Zararlar				
b) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler ve Zararlar (-)				
4) Finansman Giderlerinden Dolayı Nakit Çıkışları				
5) Olağüstü Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışı				
a) Olağüstü Gider ve Zararlar				
b) Amortisman ve Nakit Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Gider ve Zararlar (-)				
6) Duran Varlık Yatırımlarına İlişkin Nakit Çıkışları				
7) Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)				
a) Menkul Kıymetler AnaPara Ödemeleri				
b) Alınan Krediler AnaPara Ödemeleri				
c) Diğer Ödemeler				
8) Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)				
a) Menkul Kıymetler AnaPara Ödemeleri				
b) Alınan Krediler AnaPara Ödemeleri				
c) Diğer Ödemeler				
9) Ödenen Vergi ve Benzerleri				
10) Ödenen Temettüleri				
11) Diğer Nakit Çıkışları				
D- DÖNEM SONU NAKİT MEVCUDU (A-B-C)				
E- NAKİT ARTIŞ VEYA AZALIŞ (B-C)				

Tablo 10: Nakit Akım Tablosu (TFRS)

	Cari Dönem 20..	Önceki Dönem 20..
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI		
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Girişi Sınıfları		
Satılan Mallardan ve Hizmetlerden Elde Edilen Nakit Girişleri		
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirlerden Nakit Girişleri		
Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmelerle İlgili Nakit Girişleri		
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Girişleri		
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışı Sınıfları		
Mal ve Hizmetler İçin Tedarikçilere Yapılan Ödemeler		
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirlerden Nakit Çıkışları		
Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmelerle İlgili Nakit Çıkışları		
Çalışanlara ve Çalışanlar Adına Yapılan Ödemelerden Kaynaklanan Nakit Çıkışları		
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Çıkışları		
Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Nakit Akışı		
Ödenen Temettüleri		
Alınan Temettüleri		
Ödenen Faiz		
Alınan Faiz		
Vergi Ödemeleri/İadeleri		
Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları		
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI		
Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Kaybı Sonucunu Doğuracak Satışlara İlişkin Nakit Girişleri		
Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Elde Edilmesine Yönelik Alışlara İlişkin Nakit Çıkışları		
Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının veya Borçlanma Araçlarının Satılması Sonucu Elde Edilen Nakit Girişleri		
Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının veya Borçlanma Araçlarının Edinimi İçin Yapılan Nakit Çıkışları		
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Çıkışları		
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlık Alımından Kaynaklanan Nakit Akışları		
Diğer Uzun Vadeli Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Girişleri		
Diğer Uzun Vadeli Varlık Alımlarından Nakit Çıkışları		
Verilen Nakit Avans ve Borçlar		
Verilen Nakit Avans ve Borçlardan Geri Ödemeler		
Türev Araçlardan Nakit Çıkışları		
Türev Araçlardan Nakit Girişleri		
Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri		
Alınan Temettüleri		
Ödenen Faiz		
Alınan Faiz		
Vergi Ödemeleri/İadeleri		
Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları		
C. Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları		
Pay ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçların İhracından Kaynaklanan Nakit Girişleri		
İşletmenin Kendi Paylarını ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçlarını Almasıyla İlgili Nakit Çıkışları		
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri		
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları		
Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Kaynaklanan Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları		
Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri		
Ödenen Temettüleri		
Alınan Faiz		
Ödenen Faiz		
Vergi Ödemeleri/İadeleri		
Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları		
YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ (A+B+C)		
D. YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ		
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ (A+B+C+D)		
E. DÖNEM BAŞINDAKİ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ		
DÖNEM SONUNDAKİ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ (A+B+C+D+E)		

1.2.6. Özkaynaklar Değişim Tablosu

Özkaynaklar bilançonun kaynakları bölümünün temel unsurlarından biridir. Bilançonun düzenlendiği andaki işletme sahiplerinin işletmeye ait varlıklar üzerindeki haklarını ortaya koymaktadır⁶⁴.

Özkaynaklar değişim tablosu, bir hesap döneminde işletmenin öz kaynaklarında gerçekleşen artış veya azalışları bir bütün olarak gösteren ek bir finansal tablodur⁶⁵. Bu tablo ile özellikle sermaye şirketlerinde dönem içinde öz kaynaklar kümesine ait kalemlerde ortaya çıkan değişimler bir bütün olarak gösterilmiş olur⁶⁶.

Söz konusu tablo, önceki döneme ve cari döneme ait verileri içerecek şekilde düzenlenmektedir. Bu yüzden; ödenmiş sermaye, kar yedekleri, sermaye yedekleri ve geçmiş döneme ait kar veya zarar kalemlerinin dönem başı tutarlarını, dönem içinde kalemlerde ortaya çıkan azalışları/artışları ve dönem sonunda kalan miktarları tek tek gösterecek şekilde hazırlanmaktadır⁶⁷.

1 Sıra No'lu MSUGT'ye hazırlan örnek özkaynaklar değişim tablosu Tablo 11'de, TFRS'ye göre hazırlanan örnek özkaynaklar değişim tablosu ise Tablo 12'de gösterilmiştir.

⁶⁴ Arat ve Çetin, s.75.

⁶⁵ Argun ve İbiş, s.1.

⁶⁶ Yağmurlu, s.255.

⁶⁷ Ümit Ataman, **Genel Muhasebe (Muhasebe Dönem Sonu İşlemleri) Cilt 2** 16. Basım, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2009, s.238.

Tablo 11: Özkaynaklar Değişim Tablosu (MSUGT)

ÖZKAYNAK KALEMLERİNDEKİ HAREKETLER	Ödenmiş Sermaye	Sermaye Yedekleri					Kar Yedekleri					Geçmiş Yıllar Karları (Zararları)	Dönem Net Karı (Zararı)	Özkaynaklar Toplamı
		Hisse Senedi İhraç Primleri	Hisse Senedi İptal Karları	M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	Diğer	Yasal Yedekler	Statü Yedekleri	Olağanüstü Yedekler	Özel Fonlar	Diğer			
ÖNCEKİ DÖNEM 31 Aralık 2017 Kalanı Kar Dağıtım: Temettüleri Yedeklere Aktarılan Hisse Senedi İhraç Primleri Ödenmiş Sermaye Artışı: Nakden Yeniden Değerleme Artışlarından Aktarılan Maddi Duran Varlık Satış Karları 2018 Yılı Yeniden Değerleme Artışları (Net) 2018 Dönem Net Karı														
CARİ DÖNEM 31 Aralık 2018 Kalanı Kar Dağıtım: Temettüleri Yedeklere Aktarılan Hisse Senedi İhraç Primleri İştiraklerinizdeki Maddi Duran Varlık Satış Karı Karşılığında Elde Edilen Bedelsiz Hisse Senetleri Maddi Duran Varlık Satış Karları Ödenmiş Sermaye Artışı: Nakden Yeniden Değerleme Artışlarından Aktarılan Özel Fonlardan Aktarılan 2019 Yılı Yeniden Değerleme Artışları (Net) 2019 Dönem Net Karı 31 Aralık 2019 Kalanı														

Tablo 12: Özkaynaklar Değişim Tablosu (TFRS)

					Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler			Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler			Birikmiş Karlar					
	Ödenmiş Sermaye	Geri Alınmış Paylar	Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	Paylara İlişkin Primler	1	2	3	4	5	6	Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	Net Dönem Karı/Zararı	Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar Toplamı	Kontrol Gücü Olmayan Paylar	Özkaynaklar Toplamı
ÖNCEKİ DÖNEM																
... itibarıyla bakiyeler (Dönem Başı)																
Muhasebe Politikalarındaki Değişikliklere İlişkin Düzeltmeler																
Hatalara İlişkin Düzeltmeler																
Transferler																
Toplam Kapsamlı Gelir																
Sermaye Artırımı																
Temettüleri																
Payların Geri Alım İşlemleri Nedeniyle Meydana Gelen Artış/Azalış																
Pay Bazlı İşlemler Nedeniyle Meydana Gelen Artış																
Bağlı Ortaklıklarda Kontrol Kaybı İle Sonuçlanmayan Pay Oranı																
Değişikliklerine Bağlı Artış/Azalış																
Kontrol Gücü Olmayan Pay Sahipleri İle Yapılan İşlemler																
Diğer Değişiklikler Nedeniyle Artış/Azalış																
... itibarıyla bakiyeler (Dönem Sonu)																

Tablo 12: Özkaynaklar Değişim Tablosu (TFRS/Devamı)

					Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler			Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler			Birikmiş Karlar			Kontrol Gücü Olmayan Paylar	Özkaynaklar Toplamı
	Ödenmiş Sermaye	Geri Alınmış Paylar	Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	Paylara İlişkin Primler	1	2	3	4	5	6	Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	Net Dönem Karı/Zararı		
CARİ DÖNEM															
... itibarıyla bakiyeler (Dönem Başı)															
Muhasebe Politikalarındaki Değişikliklere İlişkin Düzeltmeler															
Transferler															
Toplam Kapsamlı Gelir															
Sermaye Artırımı															
Temettüleri															
Payların Geri Alım İşlemleri Nedeniyle Meydana Gelen Artış/Azalış															
Pay Bazlı İşlemler Nedeniyle Meydana Gelen Artış															
Bağlı Ortaklıklarda Kontrol Kaybı İle Sonuçlanmayan Pay Oranı															
Değişikliklerine Bağlı Artış/Azalış															
Kontrol Gücü Olmayan Pay Sahipleri İle Yapılan İşlemler															
Diğer Değişiklikler Nedeniyle Artış/Azalış															
... itibarıyla bakiyeler (Dönem Sonu)															

1.2.7. Kar Dağıtım Tablosu

MSUGT'ye göre düzenlenmesi gereken ek finansal tablolardan biri de kar dağıtım tablosudur⁶⁸. Kar dağıtım tabloları özellikle sermaye şirketlerinde dönem karından ödenecek olan vergilerin, ayrılan yedeklerin ve ortaklara dağıtılacak kar paylarının açık bir şekilde gösterilmesi ve şirketlerin hisse başına kar ve hisse başına temettü tutarının hesaplanması amacıyla düzenlenmektedir⁶⁹. 1 Sıra No 'lu MSUGT'ye hazırlan örnek kar dağıtım tablosu Tablo 13'te gösterilmiştir.

Tablo 13: Kar Dağıtım Tablosu

	Önceki Dönem		Cari Dönem	
A- DÖNEM KARININ DAĞITIMI				
1) DÖNEM KARI				
2) ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)				
- Kurumlar Vergisi (Gelir Vergisi)				
- Gelir Vergisi Kesintisi				
- Diğer Vergi ve Yasal Yükümlülükler				
NET DÖNEM KARI				
3) GEÇMİŞ DÖNEMLER ZARARI (-)				
4) I. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)				
5) İŞLETMEDE BIRAKILMASI VE TASARRUFU ZORUNLU YASAL FONLAR (-)				
DAĞITILABİLİR NET DÖNEM KARI				
6) ORTAKLARA BİRİNCİ TEMETTÜ (-)				
- Adi Hisse Senedi Sahiplerine				
- İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine				
7) PERSONELE TEMETTÜ (-)				
8) YÖNETİM KURULUNA TEMETTÜ (-)				
9) ORTAKLARA İKİNCİ TEMETTÜ (-)				
- Adi Hisse Senedi Sahiplerine				
- İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine				
10) II. TERTİP YASAL YEDEK AKÇE (-)				
11) STATÜ YEDEKLERİ (-)				
12) OLAĞANDIŞI YEDEKLER (DAĞITILMAMIŞ KARLAR)				
13) DİĞER YEDEKLER				
14) ÖZEL FONLAR				
B- YEDEKLERDEN DAĞITIM				
1) DAĞITILAN YEDEKLER				
2) II. TERTİP YASAL YEDEKLER (-)				
3) ORTAKLARA PAY (-)				
- Adi Hisse Senedi Sahiplerine				
- İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine				
4) PERSONELE PAY (-)				
5) YÖNETİM KURULUNA PAY (-)				
C- HİSSE BAŞINA KAR				
1) Adi Hisse Senedi Sahiplerine (TL %)				
2) İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (TL %)				
D- HİSSE BAŞINA TEMETTÜ				
1) Adi Hisse Senedi Sahiplerine (TL %)				
2) İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerine (TL %)				

⁶⁸ Durmuş ve Arat, s.108.

⁶⁹ Yağmurlu, s.225.

1.2.8. Net Çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosu

Net çalışma sermayesi bir işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları arasındaki olumlu farkı ifade etmektedir⁷⁰. Çalışma sermayesinde dönem içinde ortaya çıkan değişimler işletmenin işleyişi, büyüme eğilimi ve borç ödeme gücü hakkında bilgi verir. Çalışma sermayesi ihtiyacının güvenilir bir şekilde belirlenememesi ve temin edilememesi halinde işletme kapasitesi tam olarak kullanılamaz. Çalışma sermayesinin fazla olmasa durumunda ise atıl kalan fonlar nedeniyle işletme verimsiz çalışır ve karlılığı düşer⁷¹.

İşletmenin mali durumundaki değişimleri tespit etmekte kullanılan tablolardan biri de net çalışma sermayesindeki değişim tablosudur⁷². Net çalışma sermayesindeki değişim tablosu bir hesap dönemi içinde kaynaklarını ve bu kaynakların kullanıldığı yerleri belirterek net çalışma sermayesindeki artış ve azalışı ortaya koyan finansal tablodur. Bu tablo kapsamı itibariyle nakit akım tablosundan daha geniş fon akım tablosundan ise daha dardır⁷³.

Karşılaştırmalı bilançoların veya kesin mizanların ve gelir tablosu ile kar dağıtımı ile ilgili bilgilerin edinilmesi durumunda net işletme sermayesi tablosu düzenlenebilmektedir⁷⁴.

Söz konusu tablo iki bölümden oluşur. Birinci bölümde dönen varlıklar ve kısa vadeli borçlar hakkındaki cari yıl ve önceki yılın verileri ve bu verilere ait değişimler detaylı bir şekilde düzenlenir. Böylece tablonun birinci bölümünde dönen varlıklardaki ve dönen varlıklardan düşülecek olan kısa vadeli borçlardaki değişimler net çalışma sermayesini arttırıp azaltması bakımından ayrı ayrı gösterilir⁷⁵. İkinci bölümde ise net çalışma sermayesine ait değişimlerin nedenleri ifade dilmektedir. Bu bölümde net çalışma

⁷⁰ Gücenme, s.143.

⁷¹ Pamukçu, s.29.

⁷² Çabuk, s.62.

⁷³ Akgüç, s.169.

⁷⁴ Çabuk, s.68.

⁷⁵ Gücenme, s.145.

sermayesini arttıran kaynaklar ve net çalışma sermayesinin azalmasına neden olan kullanımlar gösterilir⁷⁶.

Net çalışma sermayesinin kaynaklarının başlıcaları: net kar, ayrılan amortisman (amortisman yoluyla duran varlıkların dönen varlıklara dönüştürülmesi ile), uzun vadeli yabancı kaynaklar (tahvili borçlar ve uzun vadeli banka borçları), duran varlık satışı, sermaye artışı (hisse senedi ihracı ya da diğer yollarla). Net çalışma sermayesinin başlıca kullanım yerleri ise: sabit varlık alımı, uzun vadeli yabancı kaynak tahvil ödemesi, kar dağıtımı, sermaye azaltımı ve zarardır. Bu açıklamalardan da anlaşılacağı gibi duran varlıklardaki azalışlar ile uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklarda meydana gelecek artışlar çalışma sermayesine kaynak olmakta, bunların tersi ise kullanımı ifade etmektedir ⁷⁷ . Örnek net çalışma sermayesindeki değişim tablosu Tablo 14'te gösterilmiştir.

Tablo 14: Net Çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosu

	Cari Dönem	Önceki Dönem	Artış	Azalış
DÖNEN VARLIKLAR				
Kasa				
Serbest Menkul Kıymetler				
Ticari Alacaklar (Net)				
Stoklar				
Diğer Dönen Varlıklar				
Dönen Varlıklar Toplamı				
KISA VADELİ BORÇLAR				
Ticari Borçlar				
Borç Senetleri				
Diğer Kısa Vadeli Borçlar				
Kısa Vadeli Borçlar Toplamı				
NET İŞLETME SERMAYESİ				
NET İŞLETME SERMAYESİNDE DEĞİŞİM				

Kaynak: Öztin Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, 2. Basım, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, 1973, s.172.

⁷⁶ Çabuk, s.68-69.

⁷⁷ Durmuş ve Arat, ss.282-283.

2. FİNANSAL ANALİZ

2.1. Finansal Analize Genel Bakış

Finans ve bir uzantısı şeklinde olan finansal yönetimin, yapıtaşı niteliğindeki konularından biri de finansal analizdir⁷⁸. Finansal analiz, işletme ilgililerinin amaçlarına hizmet edecek şekilde bir veya birkaç döneme ait finansal tablolarda bulunan kalemlerin, gerek kendi aralarında gerekse bütünlü olan ilişkilerinin çeşitli analiz teknikleri yardımıyla, işletmenin içinde bulunduğu koşullar da göz önüne alınarak incelenmesi, yorumlanması ve değerlendirilmesi olarak tanımlanmaktadır⁷⁹.

Finansal analiz finansal tablolardaki sayısal verilerin önemini ve anlamını belirlemek amacıyla yürütülen bir süreci ifade etmektedir⁸⁰. İşletmeler finansal tablolar analizinden tarama, tahmin, teşhis ve değerlendirme gibi önemli konuların aydınlatılması konularında yararlanmaktadır⁸¹.

Söz konusu analiz süreci finansal planlama ve finansal kontrolün ön şartıdır. Çünkü bu faaliyetlerin yürütülebilmesi için işletmenin finansal durumunun bilinmesi gereklidir⁸². İşletmelerde sağlıklı kararlar alma, planlama ve denetim işlevlerinin etkin olarak sürdürülebilmesi, belirli dönem aralıkları ile finansal analiz yapılmasını gerekli kılmaktadır⁸³.

⁷⁸ Aclan Omağ, “Yüzde Yöntemi İle Analiz ve Gıda Sektörüne Yönelik Bir Uygulama”, **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Cilt.6, Sayı.11, (Temmuz 2014), s.66.

⁷⁹ Mehmet Emin Arat, **Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar (İlkeler & Yorumlar)**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihat Sayâr Eğitim Vakfı Yayınları, 2005, s.77.

⁸⁰ Nejat Akıncı ve Necmettin Erdoğan, **Finansal Tablolar ve Analizi**, 4. Basım, İzmir: Barış Yayınları Fakülteler Kitabevi, 1995, s.212.

⁸¹ Mahmut Karğın, **Muhasebe Verileri Olarak Finansal Oranlar ve İstatistiksel Özellikleri (İMKB’de Bir Uygulama)**, Ankara: Gazi Kitabevi, 2010, s.19.

⁸² Akıncı ve Erdoğan, s.212.

⁸³ Mustafa Acar, “Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı.20, (Ocak-Haziran 2003), s.21.

Finansal analizin amaçları şu şekilde sıralanabilir⁸⁴:

- İşletmenin hesap dönemine ait finansal tabloları analiz etmek, bu şekilde işletme sonuçlarını, işletmenin varlık veya sermaye durumuyla değerlendirmek.
- İşletmenin geçmiş hesap dönemine ait finansal tablolarını, analiz ederek, o işletmenin gelişimini belirlemek.
- Bir işletmenin finansal tablolarını aynı sektörde faaliyet gösteren işletmelerin finansal tablolarının ortalama sonuçlarıyla karşılaştırmak. Bu şekilde o işletmenin sektördeki yerini ve durumunu belirlemek.
- Kredi ihtiyacı olan bir işletmeye kredinin verilebilirliğini ve geri ödenme durumunu belirlemek.
- İşletmenin yeni yatırımlar ya da genişleme yatırımları yapması konusundaki kararları verebilmek.

Finansal tablolar analizi, işletme içi ve dışı çevrelere işletme hakkında veri sağlamak amacıyla oluşturulmuş bir bilgi işleme sistemidir. Söz konusu bilgi finansal tablolardan elde edilirken, analiz sürecinde hisse senedi fiyatları, tahvil fiyatları ve genel ekonomik göstergeler gibi muhasebe kapsamında olmayan verilerden de yararlanılmaktadır⁸⁵.

İşletme içi çevreler; yöneticiler, işletme sahipleri ve ortaklar, işletme dışı çevreler ise yatırım alanı arayan sermayedarlar, potansiyel ortaklar, kredi kuruluşları, işletme ile ticari ilişkilerde bulunan diğer işletmeler ve devlettir⁸⁶.

Bu bilgi sisteminde üretilen verileri kullanan ilk grup işletme yönetimidir⁸⁷. finansal performansın ölçülmesi ve analizi işletme yöneticilerinin en önemli sorumlulukları arasındadır. işletme performansını en doğru biçimde yansıtacak verilerin neler olduğu, bu verilerin nasıl elde edileceği ve toplanan verilerin nasıl

⁸⁴ Arat, s.76.

⁸⁵ Berna Taner, **İşletmelerde Finansal Rasyo Analizleri ve Uygulama Örnekleri**, İzmir, 1993, s.3.

⁸⁶ Akıncı ve Erdoğan, ss.209-210.

⁸⁷ Taner, s.4.

değerlendirileceğinin bilinmesi, bu sorumluluğun başarıyla gerçekleştirilmesinde büyük önem taşımaktadır⁸⁸.

Yöneticilerin gelecekle ilgili kararlar almaları onların en önemli özelliği olmakla birlikte, yöneticiler bu kararların doğruluğunu görmek isterler. Bu konuda finansal analiz sonucunda elde edilen bulgular önemli bir gösterge olmaktadır⁸⁹. Ortaklar finansal tabloları inceleyerek işletmenin karlılığı, ileriki dönemlerde kar yaratma gücü, finansal gücü ve büyüme potansiyeli hakkında yargılar oluşturur. Yönetim kuruluna önerilerde bulunur ve sonuç olarak hisse senetlerini elde tutma veya satma kararı alırlar⁹⁰.

İşletmelerin bankalarla olan ilişkilerinde temel bilgi aracı yine finansal tablolardır. Bankalar işletmelerin faiz ve anapara ödeme gücünü belirlemek için finansal tabloları inceleyerek, işletmelerle olan kredi ilişkilerini düzenlemektedirler⁹¹.

Portföy oluşturma konusunda finansal bilgi talep eden yatırımcılar grubu, bilgi kullanım yoğunluğu diğer gruplara göre yüksek olan taraftır. Bu grup beklentileri ve bilgi ihtiyaçlarının türüne göre büyük ve küçük pay sahipleri olarak ikiye ayrılmaktadır⁹².

Kamu, finansal bilgi kullanımında; Maliye Bakanlığı, SPK (Sermaye Piyasası Kurulu) ve Menkul Kıymetler Borsası gibi, farklı otorite merkezlerini temsil edilen bir başka gruptur. Vergi toplamak, ekonomiye müdahalelerde bulunmak ve birimler arası ilişkileri düzenlemek gibi amaçlar doğrultusunda finansal bilgileri kullanırlar⁹³.

Bunların dışında araştırma kuruluşları, araştırmacılar ve finansal yayın organları, Finansal davranışları veya sektörel gelişmeleri izlemek için finansal bilgileri kullanmaktadır⁹⁴.

⁸⁸ Acar, ss.21-22.

⁸⁹ Agah Sinan Ünsar (Ed.), **Genel İşletme**, Çanakkale: Paradigma Akademi Basım Yayın Dağıtım, 2017, s.250.

⁹⁰ İbrahim Özer Ertuna, **Enflasyon Düzeltmeli Mali Tablo Analizi (Bilrapor Sistemi)**, İstanbul: Gözlem Matbaacılık, 1980, s.11.

⁹¹ Ertuna, s.11.

⁹² Taner, s.4.

⁹³ Taner, s.4.

⁹⁴ Taner, ss.4-5.

Finansal analizin doğru bir şekilde yürütülebilmesi için aşağıdaki hususları dikkat etmek gerekmektedir⁹⁵:

- Finansal tabloların doğru bir şekilde yorumlanabilmesi için muhasebe ilke ve uygulamaları iyi bilmek.
- İşletmenin faaliyette bulunduğu sektörün ve işletmenin sahip olduğu özellikleri analiz sırasında göz önünde bulundurmak.
- ilgili dönem veya dönemlere ait ekonomik koşullar ve trendler hakkında bilgi sahibi olmak.
- İşletme politikalarını ve muhasebe yöntemlerini iyi bilmek.
- Finansal analizde esas alınan verilerin doğruluğundan emin olmak.
- Birkaç oran veya yüzdeyle işletmenin finansal durum veya faaliyet sonuçları hakkında kesin bir sonuca varmamak.

2.2. Finansal Analiz Türleri

Finansal analiz türleri; finansal tabloların kapsamına göre finansal analiz türleri, analizi yapan kişi açısından finansal analiz türleri ve yapılma amacı açısından finansal analiz türleri olmak üzere üç temel grupta toplanmaktadır.

2.2.1. Finansal Tabloların Kapsamına Göre Finansal Analiz Türleri

Bu tür finansal analizler statik analiz ve dinamik analiz olmak üzere iki grupta açıklanmaktadır.

2.2.1.1. Statik Analiz

Statik analiz, işletmenin belirli bir tarihte düzenlenmiş olan ve tek döneme ait finansal tablolarının analizini ifade etmektedir⁹⁶. Dikey analiz şeklinde de adlandırılan bu

⁹⁵ Ahmet Başpınar, "Finansal Analiz Tekniklerinin Sigorta Şirketi Mali Tablolarına Uygulanması", **Maliye Dergisi**, Sayı.49, (Mayıs-Aralık 2005), s.11.

⁹⁶ Arat ve Çetin, s.83.

analiz türünde, belirli bir döneme ait finansal durum ile faaliyet sonuçlarının analizi söz konusudur⁹⁷.

Bir işletmenin tek bir dönemine ilişkin oran veya oranlarının hesaplanması veya dikey yüzdeler tekniğinin kullanılması, statik analizle ilgili örneklerdir⁹⁸. Bu tür analizde işletmenin toplam aktifleri, dönen varlıkları, yabancı kaynakları ve özkaynaklarının yapısına ilişkin yüzdeler şeklinde bilgiler elde edildiği gibi; net satış hasılatına göre, gelir tablosunda bulunan kalemlerin büyüklükleri ve durumları saptanır. Statik analizde hesaplanan oranlar, işletmenin cari dönemdeki likiditesi, karlılığı, faaliyetlerinin verimliliği ve mali yapısı hakkında bilgi edinilmesini sağlar⁹⁹.

2.2.1.2. Dinamik Analiz

Dinamik analizde birden çok mali dönem arasında verilerin analizi ile ilişkiler saptanmaya çalışılır¹⁰⁰. Bu tür analizde, işletmeye ait son dönem finansal tabloları ile önceki dönemlere ilişkin finansal tablolar karşılaştırılarak işletmenin gelişme trendi tespit edilir¹⁰¹.

Bu analiz karşılaştırmalı tablolar, yüzdeler ve trendler gibi analitik yöntemlerle yapılır. Böylece işletmenin yönetim şekli, mali politikaları, geçmiş dönemlere ait karlılığı ve borç ödeme kabiliyetine yönelik yargılara varılabilmektedir¹⁰².

Bu analiz türünde, işletme aynı sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırılarak analiz daha kapsamlı hale getirilebilir. İşletmeye yönelik önemli eğilimleri ortaya koyduğu için geleceğe ilişkin yorumlamalarda bu analiz türünden sıklıkla faydalanılmaktadır¹⁰³.

⁹⁷ Ülkü Ergun, **Tekdüzen Muhasebe Sistemine Göre Finansal Tablolar Düzenlenmesi ve Analizi**, 3. Basım, İzmir: Ege Üniversitesi Basımevi, 1998, s.192.

⁹⁸ Ünsar (Ed.), s.251.

⁹⁹ Akıncı ve Erdoğan, s.220.

¹⁰⁰ Karğın, s.24.

¹⁰¹ Arat, s.79.

¹⁰² Akıncı ve Erdoğan, s.220.

¹⁰³ Ergun, s.192.

Modern anlamda finansal analizin temelini statik ve dinamik analizler oluşturmaktadır. Bu analizler, birbirlerinin yerine kullanılamazlar. Tam bir analiz gerçekleştirilebilmesi için ikisinin birbirlerini tamamlayacak şekilde ele alınması gerekmektedir¹⁰⁴.

2.2.2. Analizi Yapan Kişi Açısından Finansal Analiz Türleri

Bu tür finansal analizler iç analiz ve dış analiz olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

2.2.2.1. İç Analiz

İşletmede çalışan kişiler tarafından yapılan analiz türü iç analiz şeklinde tanımlanmaktadır¹⁰⁵. Söz konusu çalışanlar; yönetici, muhasebeci, finans yöneticisi ve iç denetçiler gibi kişilerdir¹⁰⁶. Analizi yapan bu kişiler, işletmeye ait tüm finansal tablolardan ve belgelerden faydalanabilmektedir¹⁰⁷.

İç analiz, planlama ve kontrol hakkındaki bilgileri çeşitli kararlar için işletme yönetiminin emrine sunmaktadır¹⁰⁸. Diğer bir deyişle; yönetim amaçlı analiz, iç analizin konusunu oluşturmaktadır¹⁰⁹.

2.2.2.2. Dış Analiz

İşletme dışında çalışan kişilerin yaptığı analize dış analiz denilmektedir¹¹⁰. Söz konusu kişileri; işletmeye kredi veren kişi ve kuruluşlar, işletme ortakları, finansal kurumlar, müşteriler, rakip işletmeler, bağımsız denetim kuruluşları ve devlet şeklinde sıralamak mümkündür¹¹¹. Bu analiz türü kredi ve yatırım amaçlıdır¹¹².

¹⁰⁴ Akıncı ve Erdoğan, s.221.

¹⁰⁵ Arat, s.79.

¹⁰⁶ Ünsar, s.251.

¹⁰⁷ Ergun, s.193.

¹⁰⁸ Niyazi Berk, **Finansal Yönetim**, 11. Basım, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2015, s.451.

¹⁰⁹ Arat, s.79.

¹¹⁰ Arat ve Çetin, s.83.

¹¹¹ Ünsar, s.251.

¹¹² Arat, s.79.

Dış analizde yalnızca işletmeye ait basılı raporlar kullanılmaktadır. Bu sebeple analistin işletmenin verdiği bilgilerle yetinmesi gerekmektedir¹¹³. Başka bir ifadeyle; dış analizde edinilebilecek bilgiler iç analize göre sınırlıdır. Ancak bunu analistin pazarlık gücü de etkiler. Buna göre, işletmenin büyük bir ortalığı ya da güçlü bir kredi kurumu işletme yönetiminin elindeki bilgilerin tamamına ulaşabilir¹¹⁴.

Günümüzde iç ve dış analiz ayrımı önemini kaybetmiştir. Çünkü artık dış analistler, işletmelerin defter kayıtlarına ve belgelerine kadar ulaşarak neredeyse iç analize yakın düzeyde bilgi edinilebilmektedir¹¹⁵.

2.2.3. Yapılma Amacı Açısından Finansal Analiz Türleri

Yapılma amacı açısından finansal analizler yönetim analizi, kredi analizi ve yatırım analizi olarak üçe ayrılmaktadır.

2.2.3.1. Yönetim Analizi

Yönetim analizi, işletmenin güçlü bir finansman politikasına sahip olması ve faaliyetlerindeki başarının devamlılığı için alınacak kararlara dayanak olma konusunda büyük önem taşıyan analiz türüdür¹¹⁶. Bu analiz, yöneticilerin belirli aralıklarla mali raporları incelediği bir süreçtir¹¹⁷.

Gerek statik gerekse dinamik analizden yararlanılarak yapılan yönetim analizinde büyük ölçüde bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılmaktadır¹¹⁸.

Yöneticiler, yönetim analizi ile¹¹⁹;

- İşletme faaliyetlerinin bir bütün olarak başarı düzeyini ölçme,
- İşletmenin ana ve yan hedeflerine ulaşıp ulaşılamadığını saptama.
- Söz konusu hedeflere ulaşamamışsa bunun nedenlerini araştırma,

¹¹³ Akıncı ve Erdoğan, s.219.

¹¹⁴ Berk, s.451.

¹¹⁵ Ergun, s.193

¹¹⁶ Ergun, s.191.

¹¹⁷ Karğın, s.25.

¹¹⁸ Ergun, s.191.

¹¹⁹ Akıncı ve Erdoğan, s.221.

- Geleceğe yönelik planlar yapma,
- Üretilebilecek mal ve hizmetlere ilişkin üretim miktarı ve izlenecek üretim politikası hakkında kararlar almak,
- Faaliyetlerin kontrolünü sağlama ve değerlendirme,
- Yürütmenin tüm aşamalarında doğru ve düzeltici olan kararlar alma amaçlanmaktadır.

2.2.3.2. Kredi Analizi

Kredi analizi, işletmeye kredi veren veya verecek olan kişi ve kurumlar ile kredili mal satan veya satacak olan tedarikçilerin işletmenin borç ödeme yeteneğini saptamak için yaptıkları analiz türüdür¹²⁰.

Bu analizde genellikle temel finansal tablolardan faydalanılmaktadır. Bu şekilde işletmenin dönem varlıklarıyla kısa vadeli yükümlülükleri arasındaki ilişkiler, dönen varlıklarının yapısı, bileşimi, uzun vadeli borçları, duran varlıkları ve özsermayenin yabancı sermayeye oranı gibi bilgiler bilanço analizleri sonucunda elde edilmektedir. Bu finansal tablolar haricinde, işletme yöneticilerinin sahip olduğu özellikler ve yetenekler ile ekonominin ve sektörün içinde bulunduğu durumda bir diğer önemli unsurdur¹²¹.

2.2.3.3. Yatırım Analizi

Yatırım analizi, işletmenin halihazırda ve potansiyel ortakları ile, işletmeye uzun vadeli fon sağlayan ya da sağlayacak olanların yaptığı analiz türüdür¹²². yatırım analizinin temel amacı işletmenin gelecek dönemlerdeki kazanç gücünü tespit etmektir¹²³.

Bir işletmenin mevcut ve potansiyel ortakları işletmenin devamlılığı, yatırım güvencesi, işletmenin karlılığı, gelecek dönemlere ait kazanma gücü, dağıtılacak kar payı miktarı, hisse senetlerinin değer artışı ve bu değer artışlarının izlemiş olduğu eğilimlerle ilgilidir. Bu konularda sermaye sahiplerinin faydalanacakları temel araç, finansal tablolar ve bu finansal tabloların analizidir. Bununla birlikte işletmenin ortakları için hazırladığı

¹²⁰ Ünsar, s.250.

¹²¹ Ergun, s.192

¹²² K. Şevket Sayın, “Hastane İşletmelerinde Hasta Bazlı Finansal Analiz ve Örnek Bir Uygulama” **Business, Economics and Management Research Journal**, Cilt.1, Sayı.1 (2018), s.3.

¹²³ Ergun, s.191.

raporlardan da yararlanılmaktadır¹²⁴. Ayrıca, tahvil hisse senedi gibi finansal varlıkların satın alınıp satılması veya saklanması gibi kararlar da da bu analizin rolü büyüktür¹²⁵.

2.3. Finansal Analiz Teknikleri

2.3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)

Karşılaştırmalı tablolar analizi, bir işletmeye ait iki veya daha çok döneme ilişkin finansal tablolardaki kalemlerin birbirini izleyen dönemler itibariyle karşılaştırılarak bu kalemlerdeki değişiklikleri saptamaktadır¹²⁶. Bu analiz, belirli bir tarihte düzenlenmiş olan finansal tablolara ait kalemler arasındaki ilişki değil, bu kalemlerde zaman içerisinde meydana gelen artış ve azalışların incelenmesi bakımından dinamik bir analizdir¹²⁷.

Söz konusu karşılaştırma cari döneme ait finansal tablonun, geçmiş dönem veya dönemlerin aynı tür finansal tabloları ile karşılaştırılması şeklindedir¹²⁸. Karşılaştırmalı tablolar analizinde ortaya çıkan artış ve azalışlar mutlak rakamsal verilerle ifade edilebileceği gibi oransal (yüzdeler) verilerle de ifade edilebilir¹²⁹. İki döneme ait hem bilançoların hem de gelir tablolarının karşılaştırılması sonucu açığa çıkan değişimler Tablo 15’te gösterildiği şekilde hesaplanmaktadır¹³⁰.

Tablo 15: Karşılaştırmalı Tablolar Analizine Yönelik Hesaplama Yöntemi

Hesap Adı	Tutar		Değişim	
	I. Yıl	II. Yıl	Tutar	%
AAAAAAA	X	Y	(Y-X)	$((Y-X)/X)*100$

Kaynak: İbrahim Lazol, **Mali Analiz ve Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları**, Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları, 2000, s.15.

Hesaplanan tutarlar ve yüzdesel değişimler yorumlanırken birlikte ele alınır. Genelden detaya doğru önemli büyüklükteki değişimlerin sonuca olan etkileri ve değişimlerin nedenleri incelenir¹³¹. İki'den fazla döneme ait finansal tablo olması durumunda

¹²⁴ Akıncı ve Erdoğan, s.221.

¹²⁵ Ergun, s.192.

¹²⁶ H. Bahadır Akın (Ed.), **Temel İşletme: Girişimcilik, İş Kurma ve Yönetim**, 1. Basım, Ankara: Adres Yayınları, 2010, s.404.

¹²⁷ Ümit Ataman ve Rüstem Hacırüstemoğlu, **Yöneticiler İçin; Muhasebe ve Finans Bilgileri**, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 1999, s.124.

¹²⁸ Ergun, s.195.

¹²⁹ Halil Sarıaslan ve Cengiz Erol, **Finansal Yönetim**, 2. Basım, Ankara: Siyasal Kitabevi, 2014, s.153.

¹³⁰ İbrahim Lazol, **Mali Analiz ve Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları**, Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları, 2000, s.15.

¹³¹ Lazol, s.15.

artış ve azalışın esas alınarak hesaplanacağı dönem olan baz dönemin seçiminde sabit baz dönemi yöntemi ve hareketli baz dönemi olmak üzere iki temel yöntem kullanılmaktadır.

Sabit baz dönemi yönteminde artış ve azalışlar her zaman ilk dönem esas alınarak hesaplanırken hareketli baz dönemi yönteminde söz konusu artış ve azalışlar daima bir önceki döneme göre hesaplanır¹³².

Finansal durum ile faaliyet sonuçlarının hangi yönde gerçekleştiğini gösteren bu değişmelerin nedenleri şunlardır¹³³:

- İlgili dönemde yürütülen faaliyetlerin etkinliğiyle ilgili gelir tablosu kaleminde gerçekleşen artış ve azalışların ortaya çıkardığı faaliyet kar ve zararları.
- İlgili döneme ait diğer kar ve zararlar ile olağanüstü kar ve zararlar.
- Elde edilen yeni aktifler, halihazırdaki bazı aktif kalemlerin elden çıkarılması veya aktif kalemler arasında gerçekleşen değişimler.
- Yeni borçlar ile var olan borçların ödenmesi veya borçlar arasında gerçekleşen değişimler.
- Sermayenin arttırılması ya da azaltılması.

İşletmenin bir dönemden fazla sonuçlarını ortaya koyan karşılaştırmalı tablolar, tek dönemlik finansal tablolarına göre çok daha avantajlıdır. Çünkü bu tablolar işletmenin farklı dönemlerdeki faaliyet sonuçlarını karşılaştırmalı olarak sunmakta ve işletmeye ait yıllar arası gelişmelerin izlenebilme olanağını sunmaktadır¹³⁴.

Bunların yanı sıra karşılaştırmalı tablolar analizi işletmeyle ilgili geleceğe yönelik varsayımlarda bulunmak konusunda da faydalıdır. Koşullarda herhangi bir değişiklik meydana gelmeyeceği düşünülürse, işletmenin geçmişteki eğilimiyle bağdaşan bir

¹³² Ergun, s.195.

¹³³ Yüksel Koç Yalkın, **İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri, 5. Baskı**, Ankara: Ankara Üniversitesi Basımevi, 1981, s. 68.

¹³⁴ Sariaslan ve Erol, s.152.

gelişme sergileyeceği beklenmektedir¹³⁵. Bu şekilde karşılaştırmalı tablolar analiziyle incelenen işletmenin gelişme veya gerileme yönü hakkında bilgi sahibi olunmaktadır¹³⁶.

2.3.2. Dikey Yüzdeler Tekniği İle Analiz (Dikey Analiz)

Dikey analiz adı da verilen bu analiz tekniğinde, finansal tablolardaki her bir kalemin toplam içerisindeki payı yüzde olarak ifade edilmektedir¹³⁷. Bilanço için ‘toplam’ bilanço toplamı, gelir tablosu için ise net satışlardır¹³⁸.

Bilançonun dikey yüzde tekniğiyle analizi yapılırken aktif veya pasif toplamı 100 kabul edilir ve aktif veya pasifi oluşturan hesaplar veya kümelerin toplam içindeki payı yüzde şeklinde hesaplanmış olur¹³⁹. Bununla birlikte, kümelerin toplamı da 100 kabul edilerek, kümeleri oluşturan hesap kalemlerinin küme toplamı içindeki payları yüzde olarak hesaplanabilmekte, böylece kümelerin kendi içindeki dağılımı hakkında da bilgi edinilmektedir. Bu analiz tekniği ile gelir tablosu analiz edilmek istendiğinde ise, net satışlar kalemi 100 kabul edilerek, gelir tablosunda yer alan kalemlerinin net satışlar içerisindeki payı yüzde şeklinde hesaplanır¹⁴⁰. Söz konusu hesaplamalar Tablo 16’da özetlenmiştir.

Tablo 16: Dikey Analize Yönelik Hesaplama Yöntemi

BİLANÇO	
<i>Genel Toplama Göre</i>	$(\text{Kalemin Toplamı} / \text{Aktif veya Pasifin Toplamı}) * 100$
<i>Grup Toplamına Göre</i>	$(\text{Kalemin Toplamı} / \text{İlgili Grubun Toplamı}) * 100$
GELİR TABLOSU	
	$(\text{Gelir Tablosu Kalemi} / \text{Net Satışlar}) * 100$

Kaynak: Saime Önce (Ed.), **Finansal Tablolar Analizi**, 2. Baskı, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2013, s.22.

Bu analiz tekniği diğer tekniklere göre üstünlükler taşımaktadır. Diğer analiz teknikleri, finansal tablolardaki kalemlerin toplam içindeki görece önemlerini göstermezken, bu analiz tekniği bu kalemlerin toplam içindeki payını tek tek ortaya

¹³⁵ Ataman ve Hacıüstemoğlu, s.125.

¹³⁶ Alp Gürus, **Ticari Bankalarımızda Finansal Analiz ve Rasyo Metodunun Uygulanması**, Ankara: Başnur Matbaası, 1972, s.9.

¹³⁷ Ataman ve Hacıüstemoğlu, s.125.

¹³⁸ Mehmet Bolak, **İşletme Finansı**, 2. Basım, İstanbul: Birsan Yayınevi, 2000, s.27.

¹³⁹ Arat, s.83.

¹⁴⁰ Arat, s.83.

koymaktadır¹⁴¹. Örneğin; dönen varlıklar ve maddi duran varlıklar gibi her bir hesap kümesinin toplam aktifler içindeki payı tespit edilerek, işletme için önemi belirlenir. Benzer şekilde pasifi oluşturan kalemlerin toplam pasifler içindeki payı tespit edilerek işletmelerin kısa, orta ve uzun vadeli borçlanmalarının hangi oranlarda olduğu ve hangi oranda özkaynaklarla finansmanın tercih edildiği tespit edilmektedir¹⁴². Böylelikle dikey analiz işletmenin iç yapısını ortaya koyar¹⁴³. Ayrıca işletme stratejilerinin ya da faaliyetlerinin yönü hakkında fikir sahibi olunmuş olur¹⁴⁴.

Söz konusu analiz tekniği, işletme dışı tahlile de olanak sunmaktadır¹⁴⁵. Finansal tablolarda yer alan kalemlerde meydana gelen değişimler salt rakamsal olarak ortaya koyulduğundan aynı sektörde faaliyette bulunan benzer işletmeler arasında anlamlı karşılaştırmalara imkan sağlamazken, bu analiz tekniğiyle bu karşılaştırmalar yapılabilmektedir¹⁴⁶. Karşılaştırma sonrasında rakip işletmelerin hangi aktiflere daha çok yatırım yaptıkları ve finansman biçimlerinin ne olduğu açık bir şekilde görülmüş olur. Gelir tablosunun rakip işletmelerle karşılaştırması ile de işletmeye ait maliyet ve kar marjlarının durumu değerlendirilmekte ve bu şekilde işletmenin rekabet gücü tespit edilmiş olur¹⁴⁷.

2.3.3. Eğilim Yüzdeleri Tekniği İle Analiz (Trend Analizi)

Finansal tablolarda yer alan belli bir kalemin yıllar itibariyle seyrinin izlenmesi de mümkündür¹⁴⁸. Eğilim yüzdeleri tekniği ile analiz sayesinde finansal tablolardaki kalemlerin zaman içerisinde gösterdikleri eğilimler tespit edilmekte ve incelenebilmektedir¹⁴⁹. Daha basit bir ifadeyle; bu analizinin amacı, birbiriyle ilgili kalemlerdeki eğilimlerin, uzun dönemde etkileşimini ortaya koymaktadır¹⁵⁰.

¹⁴¹ Ataman ve Hacirüstemoğlu, s.125.

¹⁴² Sarıaslan ve Erol, s.150.

¹⁴³ Arman T. Tefik ve Gürman Tefik, **Lotus 1-2-3 İle Finansal Tablolar Analizine Giriş**, İstanbul: Ekonomik Araştırmalar Merkezi Yayınları, 1996, s.114.

¹⁴⁴ Omağ, s.70.

¹⁴⁵ Sadi Işıklılar, **İşletme Bütçeleri Orta Vadeli Planlama**, İstanbul: Beta Yayınları, 1997, s.298.

¹⁴⁶ Ataman ve Hacirüstemoğlu, s.125.

¹⁴⁷ Ergun, s.205.

¹⁴⁸ Işıklılar, s.298.

¹⁴⁹ Bolak, *İşletme Finansı*, s.25.

¹⁵⁰ Ataman ve Hacirüstemoğlu, s.126.

Eğilim yüzdeleri tekniği ile analiz, bir işletmenin durumunun ne yönde geliştiği hakkında karar vermeyi sağlamaktadır¹⁵¹. Ayrıca işletmenin başarımı hakkında genel bir görüş sağlamak konusunda oldukça faydalıdır¹⁵². Bununla birlikte trend analizi adı da verilen bu teknik dinamik analize uygundur¹⁵³.

Trend analizi yapılırken bir temel (baz) yılı seçilmekte ve diğer yıllar, seçilmiş olan bu baz yıldaki hesaplara oranlanmaktadır¹⁵⁴. Bu şekilde dönemlere ait finansal tabloların kaynak ve kullanım kalemlerinin artış ve azalışları ve bu değişmelerin baz yıla oranla yüzdesel önemleri ifade edilmekte ve dinamik analiz çalışmasının yapılmasına imkan verilmektedir. Eğilim (trend) yüzdeleri şu şekilde hesaplanmaktadır¹⁵⁵:

$$\text{Eğilim (Trend) Yüzdesi} = \frac{\text{Eğilim Yüzdesi Hesaplanacak Yılın Mutlak Değeri}}{\text{Baz Alınan Yılın Mutlak Değeri}} * 100$$

Karşılaştırmalı tablolar analizinde olduğu gibi baz yıl olarak adlandırılan bu dönem, sabit baz dönemi yöntemi ve hareketli baz dönemi yöntemi olmak üzere iki yöntem ile seçilmektedir. Sabit baz dönemi yönteminde artış ve azalış eğilimleri her zaman ilk yılın verilerine göre belirlenmektedir. Hareketli baz dönemi yönteminde ise söz konusu eğilimler her zaman bir önceki yılın verilerine göre belirlenmektedir¹⁵⁶. Ortak bir karşılaştırma esası sağladığı için sabit baz dönemi yöntemine göre yapılan analizlerin daha anlamlı olacağı belirtilmiştir¹⁵⁷.

¹⁵¹ **İnterbank Uluslararası Eğitim Müdürlüğü**, Finansal Tablo Analizi (Trend Analizi), s.9.

¹⁵² Tefik ve Tefik, s.116.

¹⁵³ Lazol, s39..

¹⁵⁴ Ünsar, s.253.

¹⁵⁵ Akıncı ve Erdoğan, s.243.

¹⁵⁶ Ergun, s.195.

¹⁵⁷ Yalkın, s.70.

Yöntemden beklenen faydanın sağlanabilmesi için baz yıl işletme faaliyetleri yönünden normal sayılabilecek bir yıl olmalıdır¹⁵⁸. Eğilim yüzdeleri endeks sayıları olarak da adlandırılmaktadır¹⁵⁹. Bu endeks şeklindeki değerlerden 100'ün üzerindeki artış, 100'ün altındaki ise baz yıla göre azalışı ifade etmektedir¹⁶⁰.

Trend analizinin uygulanabilmesi için inceleme döneminin mümkün olduğunca uzun olması gerekmektedir¹⁶¹. Dönem uzadıkça yapılan analiz daha sağlıklı olmaktadır¹⁶². İncelemenin birkaç hesap dönemini kapsaması durumunda eğilim yüzdelerinin hesaplanması fazla bir anlam ifade etmemektedir¹⁶³. Minimum beş yıllık finansal tablo verileriyle çalışılması gerekmektedir¹⁶⁴.

Bu analiz yapılırken eğilim yüzdelerine dayanarak elde edilen sonuçlar ifade edilirken, aktif ve pasif kalemlere ait mutlak rakamlar bulundurulmalıdır¹⁶⁵. Çünkü baz alınan yılda mutlak değeri bulunmayan bir kalemin diğer yıllara yönelik eğilim yüzdesi olmamaktadır¹⁶⁶.

2.3.4. Oran (Rasyo) Analizi

Finansal tabloların analizinde kullanılan en yaygın tekniklerden biri de oran analizidir¹⁶⁷. Oran iki miktar arasındaki matematiksel ilişkidir¹⁶⁸. Bir sayının diğerine bölünmesiyle elde edilir¹⁶⁹. Finansal oranlar ise işletmenin finansal tablolarından seçilen değerlerin oranıdır¹⁷⁰. Böylece bu analiz tekniğiyle finansal tablolardaki hesap veya

¹⁵⁸ Lazol, s.39.

¹⁵⁹ Gayle Rayburn (hızl.), **Accounting Principles, The United States of America**: Business Publications, 1983, s.142.

¹⁶⁰ Akıncı ve Erdoğan, s.243.

¹⁶¹ Ataman ve Hacirüstemoğlu, s.126.

¹⁶² Ünsar, s.253.

¹⁶³ Ataman ve Hacirüstemoğlu, s.126.

¹⁶⁴ Ünsar, s.253.

¹⁶⁵ Ataman ve Hacirüstemoğlu, s.126.

¹⁶⁶ Akıncı ve Erdoğan, s.243.

¹⁶⁷ Nalan Tandoğan ve Nejat Tenker, **Tekdüzen Muhasebe Sisteminde Mali Tablolar ve Oran Analizi**, İstanbul: İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayınları, 1994, s.399.

¹⁶⁸ David Graf, Olive D. Church and Thomas B. Duff, **Business In An Information Economy**, The United States of America: McGraw-Hill, 1990, s.207.

¹⁶⁹ Vernon A. Musselman and John H. Jackson, **Introduction To Modern Business**, The United States of America: Prentice-Hall, 1984, s.451.

¹⁷⁰ Manish Roy Tirkey ve Naeem Sabah Khilkhal, "Financial Statement Analysis of ONGC Ltd.," **International Journal of Business and Management Invention**, Vol.3, No.9, (September 2014), s.55.

gruplar arasında matematiksel (oransal) ilişkiler kurulmaktadır¹⁷¹. Böylece işletme ile ilgili finansal bilgilerin sunulması mümkün olmaktadır¹⁷².

Oran analizi bir işletmenin belli bir yıldaki finansal performansını tespit edilmesi ve aynı sektördeki diğer işletmenin finansal performansları ile karşılaştırılması için etkili bir yoldur¹⁷³. Söz konusu performans ve karşılaştırma finans yöneticileri, yatırımcılar veya kredi kuruluşları tarafından gerçekleştirilmektedir¹⁷⁴.

İşletme yöneticileri, işletme faaliyetlerinin planlanmış hedeflerine uygun olacak şekilde ilerleyip ilerlemediğini oran analizi yardımıyla belirlemektedir¹⁷⁵.

Mevcut veya potansiyel yatırımcılar finansal rasyoları menkul kıymet analizinde kullanılırken üzerinde durdukları esas nokta işletmenin uzun vadeli kar potansiyelidir. Bunun tespiti için özellikle faaliyet ve karlılık rasyolarından faydalanılır¹⁷⁶.

Kredi kuruluşları ise işletmenin kredi talebini değerlendirirken, işletmenin finansal yapısıyla beraber borçlarını karşılayabilme gücünü tespit etmek konusunda finansal oranları kullanırlar. Böylelikle işletmelerin kredi talepleri kabul edilmekte ya da reddedilmektedir¹⁷⁷.

Finansal oranlar, detaylı hesapların sonuçlarını kısaca özetlemek açısından da kullanışlıdır. Örneğin işletmeye ait 15 farklı cari varlık kalemi ve 30 farklı cari borç kalemi olabilir. Ancak cari varlıkların cari borçlara oranı bu 45 rakamı, işletmenin kısa vadeli finansal durumu hakkında tek bir ölçüde bilgi verecek şekilde birleştirir¹⁷⁸.

¹⁷¹ Tandoğan ve Tenker, s.399.

¹⁷² Harold Bierman, **Financial Accounting Theory**, The United States of America: The Macmillan Company, 1965, s.235.

¹⁷³ Lin Guo ve Zhen Wang, "Ratio Analysis of J Sainsbury plc Financial Performance Between 2015 and 2018 in Comparison with Tesco and Morrisons", **American Journal of Industrial and Business Management**, Vol.9, No.2, (February 2019), s.326.

¹⁷⁴ Graf and Church, ss.206-207.

¹⁷⁵ Tefik Tatar ve Mithat Üner, **İşletmecilik İlkeleri**, Ankara: Gazi Büro Yayınları, 1992, s.215.

¹⁷⁶ Muammer Erdoğan, **İşletme Finansmanı**, Diyarbakır: Dicle Üniversitesi Diyarbakır Meslek Yüksek Okulu, 1990, ss.10-11.

¹⁷⁷ Tatar ve Üner, s.215.

¹⁷⁸ Harold Bierman and Allan R. Drebin, **Financial Accounting: An Introduction**, The United States of America: Macmillan Publishing Co., 1972, s.401.

Hesaplanan oranların iyi yorumlanması ve nedenlerinin araştırılmasıyla oran analizinden beklenen yarar sağlanabilmektedir. Oranlarının işletme amacıyla bütünleştirilerek yorumlanması için bazı kıstaslardan yararlanılması gereklidir¹⁷⁹. Başka bir deyişle; bu oranlar tek başlarına değil, diğer verilerle karşılaştırıldığında anlam kazanmaktadırlar¹⁸⁰. Örneğin, işletme için cari dönemde hesaplanan oranların, geçmiş yıllardaki hesaplanan oranlarla veya deneylerle elde edilen standart değerlerle ya da işletmenin bulunduğu sektöre ait ortalama oranlarla karşılaştırılması şeklindeki bir değerlendirme yapılmalıdır¹⁸¹.

Oran analizinde kullanılan oran grupları şu şekildedir¹⁸²:

- Likidite oranları
- Finansal yapı oranları
- Faaliyet oranları
- Karlılık oranları
- Piyasa temelli oranlar

Bu şekilde bir sınıflandırmada sadece bir tek rasyonun tek başına anlam ifade edeceğini düşünmek yanıltıcı olur. Bu nedenle doğru bir şekilde yorum yapılabilmesi için belli gruplaştırmalar içinde rasyoların topluca değerlendirilmesi gerekmektedir. Bununla birlikte rasyoların aynı zaman birimi için hazırlanması da önemlidir. Örneğin yıllık faaliyet dönemine ilişkin rasyoların altı aylık döneme ilişkin rasyolarla karşılaştırılması yanıltıcı olacaktır¹⁸³.

2.3.4.1. Likidite Oranları

Likidite, bir varlığın düşük maliyet (az miktarda değer kaybı) ile hızlı bir şekilde nakde çevrilebilme özelliğini ifade etmektedir. Diğer bir deyişle; bir likit varlık, doğru piyasa değeri üzerinden kolayca nakde dönüştürülebilir¹⁸⁴. Likidite oranları bir işletmenin

¹⁷⁹ Tandoğan ve Tenker, s.399.

¹⁸⁰ Musselman and Jackson, s.451.

¹⁸¹ Tandoğan ve Tenker, s.399.

¹⁸² Akın (Ed.), s.406.

¹⁸³ Yılmaz Karakoyunlu, **Mali Bünye Analizi**, İstanbul: İstanbul Reklam Yayınları, 1973, s.75.

¹⁸⁴ Ünsar, s.254.

kısa vadeli yükümlülüklerini karşılaştırma yeteneğini ölçmek için kullanılan göstergelerdir¹⁸⁵.

Bir işletme faaliyetlerini devam ettirebilmesi ve varlığını sürdürebilmesi için kısa vadeli borçlarını ödeme gücüne sahip olması gerekmektedir¹⁸⁶. Likiditenin azalması, Potansiyel iflasın ilk belirtilerinden biridir. Hem dönen hem de duran varlıkların arasındaki dengenin olduğu gibi dönen varlıkların kendi içindeki dengenin bozulması da buna neden olmakla birlikte, mevcut varlık ve cari yükümlülükler arasındaki dengenin bozulması da buna eşlik edebilmektedir¹⁸⁷.

Bu konuyla ilgili özellikle bankalar, vermiş oldukları kredileri geri alamama riskini düşünerek kredi verilecek işletmenin borç ödeme gücünü araştırmaktadır¹⁸⁸.

Likidite yönetimi, varlıkların etkin kullanımıyla sağlanır¹⁸⁹. Kısa vadeli borçları ödemedeki kullanılacak kaynaklar, bilançonun dönen varlıklar bölümünde bulunmaktadır¹⁹⁰. Dönen varlıklar bir hesap döneminde işletmenin normal faaliyeti sonucu paraya çevrilebilir değerlerdir¹⁹¹. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün tespit edilebilmesi için dönen varlıklar, kısa vadeli borçlar ve bu ikisi arasındaki ilişki incelenmelidir¹⁹². Söz konusu ilişki likidite oranlarıyla açıklanmaktadır.

Likidite oranları üç başlık altında incelenebilmektedir¹⁹³:

- Cari Oran
- Asit-Test Oranı
- Stok Bağımlılık Oranı
- Nakit Oran

¹⁸⁵ Omar Durrah ve Diğerleri, "Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol.6, No.2, (2016), s.436.

¹⁸⁶ Mahmut Usta ve Duygu Karaca Tamuman, **İstihbarat ve Mali Analiz**, 1. Basım, Pamukbank Eğitim Yayınları, 1994, s.281.

¹⁸⁷ Raymond J. Chambers, **Financial Management**, London: Sweet & Maxwell Limited, 1953, s.220.

¹⁸⁸ Usta ve Tamuman, s.281.

¹⁸⁹ Durrah ve Diğerleri, s.436.

¹⁹⁰ Mehmet Bolak, **Finansman**, İstanbul: Teknik Üniversite Matbaası, 1990, s.24.

¹⁹¹ Usta ve Tamuman, s.281.

¹⁹² Bolak, *Finansman*, s.24.

¹⁹³ Metin Kamil Ercan ve Ünsal Ban, **Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim**, 2. Basım, Ankara: Gazi Kitabevi, 2005, s.37.

Bu oranlarının aşırı yüksek olması işletmenin sahip olduğu likit varlıkları atıl tutarak, karlılık hedefine ulaşamadığını ifade etmektedir. Söz konusu oranların düşük olması ise işletmenin vadesi gelen borçlarını ödeme konusunda sıkıntı yaşadığını ortaya koymaktadır¹⁹⁴.

2.3.4.1.1. Cari Oran

İşletmenin finansal gücünün tespitinde en sık kullanılan ölçülerden biri de cari orandır. Uygulamada “net işletme sermayesi oranı” veya “bankalar oranı” gibi farklı şekillerde de adlandırılmaktadır¹⁹⁵.

Cari oran, işletmenin mevcut varlıkları ve cari borçları şeklindeki iki grup arasındaki ilişkiyi ifade etmektedir¹⁹⁶. Başka bir ifadeyle; bu oran işletmenin kısa vadeli borçlarını makul bir sürede paraya çevrilebilen varlıklar (dönen varlıklar) ile karşılama kabiliyetinin bir ölçüsüdür¹⁹⁷.

Görüldüğü üzere, cari oran net çalışma sermayesi unsurlarını içermektedir. Dolayısıyla net çalışma sermayesi yeterliliği hakkında da bilgi vermektedir¹⁹⁸. Cari oranın 1’den büyük olması net işletme sermayesinin varlığını ifade ederken 1’den küçük olması ise net işletme sermayesi noksanını ifade etmektedir¹⁹⁹.

Söz konusu oran, dönen varlıkların kısa vadeli borçlara bölünmesiyle elde edilir²⁰⁰. Böylece işletmenin 1 TL’lik kısa vadeli borçlarına karşılık kaç TL’lik dönen varlığa sahip olduğu ortaya koyulmaktadır²⁰¹.

¹⁹⁴ Berk, s.455.

¹⁹⁵ Karakoyunlu, s.75.

¹⁹⁶ William R. Spriegel ve Ernest Coulter Davies, **Principles of Business Organization**, The United States of America: Prentice-Hall, 1946, s.213.

¹⁹⁷ Samuel D. Deep ve William D. Brinckloe, **Introduction To Business: A Systems Approach**, The United States of America: Prentice-Hall, 1974,s.48.

¹⁹⁸ Tatar ve Üner, s.221.

¹⁹⁹ Karakoyunlu, s.76.

²⁰⁰ Osman Altuğ, **Finansal Yönetim**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Meslek Yüksekokulu, 1998, s.307.

²⁰¹ Arat, s.93.

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

Kabul edilmiş bir kural olarak cari oranın “2” olması istenir²⁰². Bu genel yaklaşım ülkemiz için 1,5’e kadar indirilmiş durumdadır²⁰³.

Bu oranın yüksek olması kısa vadeli borçların ödenmesi konusunda mali bünyenin güçlü olduğunu ortaya koymaktadır²⁰⁴. İşletmeye kredi verenler, buna olumlu bakarken, ortaklar, yöneticiler, yatırımcılar için elde, gereksiz nakit ya da benzeri değer tutulduğunu dolayısıyla verimliliğin olumsuz etkilendiği anlamına gelmektedir²⁰⁵. Özellikle oranın 2’nin çok üstünde olması gereğinden çok çalışma sermayesi (dönen varlık) bulunduğunu gösterebilmektedir²⁰⁶.

2.3.4.1.2. Asit-Test Oranı (Likidite Oranı)

Asit-test oranı ya da diğer adıyla likidite oranı, cari oranı tamamlayan ve onu daha anlamlı kılan bir finansal orandır. Bu oran hesaplanırken, likiditesi nispeten düşük değerler dönen varlıklar tutarından indirilmektedir²⁰⁷.

Bilanço kalemleri likiditeye göre sıralandığı için stoklar, nakit ve alacaklara kıyasla daha az likittir²⁰⁸. Asit-Test oranı, işletmenin mevcut varlıklarının en az likit konumunda olan bu stokları dikkate almaz²⁰⁹.

Bu oran, dönen varlıklardan stoklar düşüldükten sonra kalan tutarın kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamına bölünmesiyle hesaplanır, şöyle formüle edilir²¹⁰:

²⁰² Tatar ve Üner, s.222.

²⁰³ Salim Çam, **İşletmelerde Bütçe Yönetimi (Basel-II ve Turquality Uyumlu)**, 2. Basım, İstanbul: Hayat Yayıncılık, 2008, s.140.

²⁰⁴ Karakoyunlu, s.75.

²⁰⁵ Çam, s.140.

²⁰⁶ İşiklılar, s.301.

²⁰⁷ Usta ve Tamuman, s.285.

²⁰⁸ Ercan ve Ban, s.39.

²⁰⁹ Eugene M. Lerner, **Managerial Finance**, The United States of America: Harcourt Brace Jovanovich, 1971, s.59.

²¹⁰ Akıncı ve Erdoğan, s.259.

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

Formülden de anlaşılacağı gibi asit-test oranı, işletmenin her 1 TL'lik kısa vadeli yabancı kaynağına karşılık kaç TL'lik dönen varlığa sahip olduğunu ortaya koyar²¹¹.

Literatürde “hızlı oran” olarak da bilinen asit-test oranının temel kural olarak “1” olması yeterlidir²¹². Rasyonun 1'in altına düşmesi ise tehlike işareti olarak kabul edilmektedir²¹³. Türkiye koşulları açısından %20 toleransla bu oranının 0,80 ile 1,20 aralığında olması kabul edilebilir²¹⁴.

Bu oran cari oran gibi kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçse de işletmenin satışlarının durması veya büyük miktarda yavaşlaması halinde kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün ne olacağı hakkında bilgi sağlamak yönünden üstünlük sağlamaktadır²¹⁵. Bu yönüyle, işletme sahipleri ve kredi sağlayanlar açısından bu oranın önemi, işletmenin vadesi gelen borçlarını ödeyebilme kabiliyetinin cari orandan çok daha keskin olarak ölçülebilmesidir²¹⁶.

Bir işletmede cari oran ve asit-test oranı daima aynı yönde değişme göstermeyebilmektedir. Stoklarını vadeli satışlarla alacak haline getiren işletmelerde, cari oranın düşmesine karşın asit-test oranı yükselmiş olabilir²¹⁷.

Oranın yorumlanmasında işletmenin faaliyet alanına da dikkat etmek gerekir. Çünkü bazı işletmelerin üretim süreci uzun olmakta ve buna bağlı olarak büyük miktarda stok tutmakta ve alıcılara uzun vade imkanı vermektedir. Bazı işletmeler ise stok tutmazlar ve söz konusu vadeler kısadır²¹⁸.

²¹¹ Ercan ve Ban, s.40.

²¹² Lawrence J. Gitman ve Carl McDaniel, **Business World 2**, The United States of America: John Wiley & Sons, 1987, s.380.

²¹³ Taner, s.20.

²¹⁴ Arat, s.95.

²¹⁵ Akıncı ve Erdoğan, s.259.

²¹⁶ Dan Steinhoff, **The world of Business**, The United States of America: McGraw-Hill, 1987, s.414.

²¹⁷ Usta ve Tamuman, s.286.

²¹⁸ Arat, s.96.

2.3.4.1.3. Stok Bağımlılık Oranı

Asit-test oranı 1'in altında ise işletme kısa vadeli borçlarını stokları olmadan ödeyemeyecek durumda demektir. Bu noktada stok bağımlılık oranı devreye girmektedir. Stok bağımlılık oranı, borçların tamamının karşılanabilmesi için ihtiyaç duyulan satış oranını göstermektedir²¹⁹. Başka bir ifadeyle; bu oran kısa vadeli borçların ödenmesi için stokların kaç katı kadar satış yapılması gerektiğini gösterir. Söz konusu oran şu şekilde hesaplanır²²⁰:

$$\text{Stok Bağımlılık Oranı} = \frac{KVYK - (\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler})}{\text{Stoklar}}$$

2.3.4.1.4. Nakit Oran

Nakit oran, işletmenin satış geliri elde edememesi ve alacaklarını tahsil edememesi konusunda sorun yaşandığında bile kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü ortaya konan finansal orandır²²¹. Alacaklar hesabı nakit oran hesaplanırken dikkate alınmaz²²². Bu oran, para ve paraya hızla dönüşebilecek değerler (hazır değerler) ile menkul kıymetlerin kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır²²³.

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

²¹⁹ SMMM Yeterlilik/Finansal Tablolar Analizi, <https://www.fuathoca.net/uploads/files/resources/yeterlilik-finansal-tablolar-analizi-1516885848.pdf>, (10 Şubat 2020), s.33.

²²⁰ https://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/50422/mod_resource/content/1/hafta-10.pdf

²²¹ Ünsar, s.255.

²²² Karakoyunlu, s.76.

²²³ Berk, s.456.

İşletmenin para durumunda sıkışıklık yaratacağı için bu oranın 0,20'nin altına düşmesi istenmez²²⁴. Ancak diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de uzun vadeli borçlanma zorluğu nedeniyle işletmelerdeki kısa vadeli borçların yüksekliği bu oranın, istenilen standart değerinin altında kalmasına neden olmaktadır²²⁵. Bununla birlikte kredi analizlerinde bu oranın "1" çıkması iyi bir değer olarak kabul edilirken, yönetim analizlerinde 1 oranı, elde atıl fon tutulduğu gerekçesiyle olumlu karşılanmamaktadır²²⁶.

Ancak nakit oranının yeterli olup olmadığına karar vermeden önce işletme, alacaklarının ve stoklarının niteliğini iyi bilmesi gerekir. Stokların hızlıca nakde dönüştürülebildiği ve borçluların ödeme isteği ve gücü yüksek müşteriler olmaları durumunda bu oranın bahsedilen değerinin altında gerçekleşmesi, sakıncalı olmayacaktır²²⁷.

2.3.4.2. Finansal Yapı Oranları

Yabancı kaynakların toplam kaynaklar içindeki payı yüksekse bu işletme ve kredi verenler için bir risk unsurdur²²⁸. Özkaynaklar ise kredi verenler için emniyet marjı niteliği taşımaktadır²²⁹. Özkaynak ve borç dengesini optimal düzeyde tutmak finans yöneticisinin temel görevidir. Aksi halde, işletme borçlarını ödeme konusunda zorlanır²³⁰. Borçlar nedeniyle karşılaşılan ağır faiz yükü de iflase kadar devam eden bir sürecin başlangıcı olabilir²³¹.

Bu nedenlerle, işletmenin mali yapısının sağlıklı olup olmadığını ölçme noktasında finansal yapı oranlarına başvurulmaktadır²³². Bu oranlar, işletmenin ne kadarının borçla ne kadarının özkaynaklarla finanse edildiğini ortaya koymaktadır²³³.

²²⁴ Tatar ve Üner, s.223.

²²⁵ Öztin Akgüç, **Mali Tablolar Analizi**, 7. Basım, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Yayınları: İstanbul, 1987, s.334.

²²⁶ Çam, s.141.

²²⁷ Berk, s.457.

²²⁸ Arat ve Çetin, s.102.

²²⁹ Ercan ve Ban, s.43.

²³⁰ Cihan Ulun ve A. Azmi Yetim, "Türkiye'deki Futbol Kulüplerinin Sportif Başarı Düzeyi ve Mali Yapı Açısından Rasyo (Oran) Analizi İle İncelenmesi: Galatasaray ve Fenarbahçe Örneği", **Sportif Bakış: Spor ve Eğitim Bilimleri Dergisi**, Cilt.3, Sayı.1, (2016), s.75.

²³¹ Çetin, s.214-215.

²³² Umut Tolga Gümüş, Çağrı Köroğlu ve Yeliz Bulak, "Bist-30 Sanayi Endeksinde Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performansının Araştırılması", **International Journal of Disciplines Economics & Administrative Sciences Studies**, Cilt.4, Sayı.8, (Haziran 2018), s.289.

²³³ Akın (Ed.), s.409.

Bununla birlikte finansman riskinin derecesi ve kreditorlerin emniyet paylarının ne olduğu hakkındaki bilgilerde finansal yapı oranları ile elde edilmektedir²³⁴. Aynı zamanda bu oranlar, likidite oranlarından daha istikrarlı ve uzun vadeli olması özelliğiyle de uzun vadeli yorumlamalara olanak sağlanmaktadır²³⁵.

2.3.4.2.1. Kaldıraç Oranı (Borçlanma Oranı)

Kaldıraç oranı, işletmenin varlıklarının ne kadarının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir²³⁶. Bu oran, “borçlanma oranı” olarak da adlandırılmaktadır²³⁷. yabancı kaynakların toplam varlıklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır²³⁸.

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Kaldıraç oranı, işletme yönetimi ve ortaklarının dış kaynaklardan ne ölçüde yararlandığını ortaya koymasının yanı sıra kredi verenlerin risklerini belirlemeleri konusunda da fayda sağlamaktadır²³⁹. Oranın yüksek oluşu kreditorler yönünden olumsuz anlam taşımakta ve işletmenin borç taksitlerini ve faizlerini ödeyemeyeceğini ifade etmektedir²⁴⁰.

Genel olarak kaldıraç oranının 0,50'nin üstüne çıkması tehlike işareti olarak yorumlansa da diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de özkaynak sağlanmasındaki kurumsal güçlükler nedeniyle bu oran 0,60'ların üzerine çıkabilmektedir.²⁴¹. Ancak işletmelerin kaynak yapısında, borçlara yer vererek, özkaynak karlılığını arttırmak yönünde kaldıraç oranının olumlu etkisinden yararlanabileceği de

²³⁴ Ali Akaytay, Kahraman Çatı ve Serkan Yücel, “Finansal Oranların Faaliyet Alanlarına Göre Değişiminin Merkez Bankası Sektör Raporları Yardımıyla İncelenmesi”, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı.44, (Nisan 2015), s.46.

²³⁵ Işıklılar, s.304.

²³⁶ Akın (Ed.), s.410.

²³⁷ Usta ve Tamuman, s.292.

²³⁸ Ünsar, s.255.

²³⁹ Taner, s.24.

²⁴⁰ Ulun ve Yetim, s.75.

²⁴¹ Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, s.339.

unutulmamalıdır, borçluluk oranı artış gösterirken, özkaynak karlılığı azalıyorsa finansal kaldıraç etkisi olumsuz yönde işliyor demektir²⁴².

2.3.4.2.2. Özkaynaklar Oranı

Özkaynaklar oranı, işletme varlıklarının ne kadarının öz kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir²⁴³. Başka bir ifadeyle bu oran, söz konusu varlıkların ne kadarlık bir kısmının işletme sahipleri veya ortaklar tarafından finanse edildiğini açıklamaktadır. Özkaynaklar oranı, özkaynakların toplam varlıklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır²⁴⁴.

$$\text{Özkaynaklar Oranı} = \frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Bu oranın yüksek olması işletmenin uzun vadeli borçlarını ve bu borçların faizlerini ödeme konusunda sıkıntı yaşama ihtimalini düşürmektedir²⁴⁵. Paydaşlar, sözkonusu oranın %50'den, yüksek olmasını istemektedir²⁴⁶. Enflasyon etkisi altındaki ekonomilerde genel kabul görmüş bu oran %30'lara inebilmektedir²⁴⁷.

²⁴² Ulun ve Yetim, s.75-76.

²⁴³ Ertuna, s.90.

²⁴⁴ Yunus Karaömer ve Mehmet Özbirecikli, "Effects of Financial Reporting Differences In Between BOBI FRS And MSUGT On Financial Statement Analysis: An Investigation On Financial Structure Ratios", **The Journal of Accountin and Finance**, Sayı.84, (Ekim 2019), s.236.

²⁴⁵ Adem Altay, "Mali Analiz Teknikleri ve Sektörel Farklılıkları Alanında Kavramsal Bir İnceleme", **Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi (Bafad)**, Cilt.5, Sayı.1, (2018), s.23.

²⁴⁶ Ünsar, s.255.

²⁴⁷ Karaömer ve Özbirecikli, s.237.

2.3.4.2.3. Borçlanma Katsayısı

Borçlanma katsayısı, işletmenin özkaynaklarının kaç katı edildiğini göstermektedir. Bu oran işletmenin yabancı kaynaklarının özkaynaklarına bölünmesi şeklinde hesaplanmaktadır²⁴⁸.

$$\text{Borçlanma Katsayısı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

Bu oranın “1” olması yabancı kaynaklar ve özkaynaklar arasında optimum dengenin sağlanmasını ifade ederken, oranın 1’in üstüne çıkması finansal riski arttırdığı için olumsuz değerlendirilmektedir²⁴⁹. Çünkü alacaklılar ve kredi verenler, işletmenin tasfiyesi halinde özkaynakların toplam borçları karşılayabilecek düzeyde olmasını isterler²⁵⁰. Özkaynaklar ve borçlar arasındaki fark borcun geri ödenmesini sağlayan “emniyet marjı”nı ifade eder²⁵¹.

Oranın yüksekliği ise işletmenin faiz yüküyle karşı karşıya olduğunu ve emniyet marjının düşük olduğunu ifade etmektedir²⁵². Türkiye koşullarında ise bu oranın 1,5 olması önerilen değerdir²⁵³. Uygulamada bu oranın tersi de kullanılabilir. Özkaynakların yabancı kaynaklara bölünmesi ile elde edilen bu oran ise “finansman oranı” olarak adlandırılmaktadır²⁵⁴.

²⁴⁸ Mehmet Şükrü Tekbaş ve Diğerleri, **Finansal Yönetim ve Mali Analiz: Lisanslama Sınavları Çalışma Notları**, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu, 2019, s.114.

²⁴⁹ Aysun Atgan Çetin, “Bir Tekstil İşletmesinin Mali Tablolarının Finansal Analizinde Oran Analizinin Değerlendirilmesi”, **Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.5, Sayı.2, s.97.

²⁵⁰ Ünsar, s.255.

²⁵¹ Vernon A. Musselman ve Eugene H. Hughes, **Introduction to Modern Business**, The United States of America: Prentice-Hall, 1977, s.246.

²⁵² Usta ve Tamuman, s.292.

²⁵³ Arat ve Çetin, s.105.

²⁵⁴ Sariaslan ve Erol, s.162.

2.3.4.2.4. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı

Kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı, pasif içindeki kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlığını göstermektedir²⁵⁵. Bununla birlikte bu oran sayesinde işletme varlıklarının ne kadarlık kısmının kısa vadeli borçlarla sağlandığı hakkında bilgi sahibi olunmaktadır²⁵⁶. Kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı şu şekilde hesaplanmaktadır²⁵⁷:

$$\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı} = \frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Kaynaklar}}$$

İşletmenin kısa vadeli borç oranının yüksek olması, varlıkların büyük kısmının kısa vadeli kredilerle finanse edildiğini ifade etmektedir. Böyle bir durumda işletme ödeme yükümlüğü güçlükleriyle karşılaşacağı gibi duran varlıkların finansmanında bu türdeki kredileri kullanmamak gerekir²⁵⁸. Bu oranın 1/3 seviyesini aşmaması uygun kabul edilmektedir²⁵⁹. Ancak ülkemizde bu oran 1/2 seviyesindedir²⁶⁰.

2.3.4.2.5. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı

Bu oran uzun vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına bölünmesi şeklinde hesaplanmaktadır²⁶¹. Uzun vadeli yabancı kaynaklar oranı, işletmenin uzun vadeli borçlarının bir ölçüsüdür²⁶². Daha geniş bir açıklamayla, işletmenin varlıklarının ne kadarlık bir kısmının uzun vadeli borçlarla finanse edildiğini göstermektedir²⁶³.

²⁵⁵ Kadri Cemil Akyüz ve Diğerleri, “Borsa İstanbul’da Faaliyet Gösteren Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sektöründe Yer Alan Firmaların Finansal Performanslarının İncelenmesi”, **İleri Teknoloji Bilimleri Dergisi**, Cilt.6, Sayı.3, (2017), s.104.

²⁵⁶ Erdiç Karadeniz ve Erhan Kılıç, “Deniz ve Kıyı Sularında Yolcu Taşımacılığı Sektörünün Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi”, **AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt.15, Sayı.2, (Haziran 2015), s.84.

²⁵⁷ Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, s.342.

²⁵⁸ Tatar ve Üner, s.231.

²⁵⁹ Akyüz ve Diğerleri, s.104.

²⁶⁰ Arat ve Çetin, s.106.

²⁶¹ Saim Önce (Ed.), **Finansal Tablolar Analizi**, 2. Baskı, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2013, s.68.

²⁶² Cevdet Kızıl ve Tunay Aslan, “Finansal Performansın Rasyo Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul’da (Bist’de) İşlem Gören Havayolu Şirketleri Üzerine Bir Uygulama”, **Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Cilt.8, Sayı.2., (2019), s.1788.

²⁶³ Önce, s.68.

$$\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı} = \frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Kaynaklar}}$$

Oranın yüksek olması işletmenin varlıklarını daha çok uzun vadeli borçlarla finanse ettiğini göstermektedir. Böyle bir durumda faiz ödeme yükü artmakla birlikte, yıllık borç taksitleri nakit fonlarının azalmasına neden olacak ve işletme nakit sıkıntısıyla karşılaşılacaktır²⁶⁴. Uzun vadeli yabancı kaynak oranının “1/6” olması uygun görülmektedir. Fakat daha yüksek olması, kısa vadeli yabancı kaynakların oranını azaltmak kaydıyla normal kabul edilebilmektedir²⁶⁵. Bununla birlikte Ülkemiz koşullarında ise oranın 1/8'lere kadar inmesi tolere edilebilir bir durumdur²⁶⁶.

2.3.4.2.6. Borç Yapısı Oranı

Borç yapısı oranı, kısa vadeli yabancı kaynakların yabancı kaynaklar içerisindeki ağırlığı hakkında bilgi vermektedir²⁶⁷.

Borç genelde riskli bir kaynak olduğu gibi kısa vadeli borçlar kısa vadede ödeme yükümlülüğü gerektirdiğinden uzun vadeli borca göre daha da risklidir²⁶⁸. Bu nedenle kısa vadeli borçların toplam borç içerisindeki miktarının artması, işletmenin borç ödemede güçlüklerle karşılaşacağı anlamına gelmektedir²⁶⁹. Borç yapısı oranı şu şekilde hesaplanmaktadır²⁷⁰:

$$\text{Borç Yapısı Oranı} = \frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Yabancı Kaynaklar}}$$

²⁶⁴ Tatar ve Üner, s.232.

²⁶⁵ Önce, s.68.

²⁶⁶ Arat ve Çetin, s.107.

²⁶⁷ Mustafa Yurdakul ve Yusuf Tansel İç, “Türk Otomotiv Firmalarının Performans Ölçümü ve Analizine Yönelik Topsis Yöntemini Kullanan Bir Örnek Çalışma”, *Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi Dergisi*, Cilt.18, Sayı.1, (2003), s.5.

²⁶⁸ Tekbaş ve Diğerleri, s.114.

²⁶⁹ Ertuna, s.87.

²⁷⁰ Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, s.347.

Genel standart göre yabancı kaynakların 2/3 ü kısa vadeli yabancı kaynaklardan 1/3 ü ise uzun vadeli yabancı kaynak oluşmalıdır²⁷¹. Uzun vadeli kaynak bulmanın zorlaştığı ülkelerde ise bu oran %90-%100 seviyesindedir²⁷².

Bu oranın değeri, işletmenin fon yapısı ve finansman politikalarına göre değişebileceği gibi ideal olan, işletmenin kısa vadeli borçlarını sadece faaliyetlerini çevirmekte kullanmasıdır. başka bir açıklamayla bu kısa vadeli borçların uzun vadeli borçları ödemek için kullanılmamasıdır. İşletmenin faaliyetleri sonucu, gerek kısa vadeli gerekse uzun vadeli borcun faizlerin ödemesi ve beraberinde kar elde etmesi beklenmektedir²⁷³.

2.3.4.2.7. Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranı

Bu oran banka borçlarının (kısa ve uzun vadeli krediler toplamı) toplam borçlar (kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar) içerisindeki yerini göstermektedir. Oranın yüksek olması işletmenin riskini arttırdığı gibi artan riskin, finansman yükü ile işletme karlılığı düşürmesi nedeniyle bu oranın düşük olması istenmektedir²⁷⁴.

$$\frac{\text{Banka Kredileri}}{\text{Yabancı Kaynaklar}}$$

²⁷¹ Çetin, Bir Tekstil İşletmesinin Mali Tablolarının Finansal Analizinde Oran Analizi Yönteminin Değerlendirilmesi, s.97.

²⁷² SM Barış Ilgaz, Oran Analizleri, <http://www.bilgaz.net/dosyalar/OranAnalizi.pdf>, s.4, (5 Mayıs 2020)

²⁷³ Yurdakul ve İç, s.5.

²⁷⁴ Çam, s.142.

2.3.4.2.8. Maddi Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı

Özkaynakların maddi duran varlıkların finansmanına yetip yetmediğini gösteren bu oran şu şekilde hesaplanmaktadır²⁷⁵:

$$\frac{\text{Maddi Duran Varlıklar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

Söz konusu oranın 1'in altında olması maddi duran varlıkların tamamının öz kaynaklarla finanse edilebildiğini ifade ederken, bu oranın 1'in üstünde olması, maddi duran varlıkların finansmanında özkaynakların yanında yabancı kaynaklarında kullanıldığını göstermektedir²⁷⁶.

2.3.4.2.9. Maddi Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranı

Maddi duran varlıkların tamamının özkaynaklar ile karşılanmadığı durumda bu oranın hesaplanması, en azından bu varlıkların hangi oranda uzun vadeli kaynaklarla karşılandığını göstermesi açısından önemli rol oynar. Oranın 1'den küçük olması maddi duran varlıkların tamamının sürekli sermaye (uzun vadeli yabancı kaynaklar + özkaynaklar) ile finanse edilebildiğini, likidite ve faiz faiz riski içeren kısa vadeli yabancı kaynaklara gereksinimin olmadığını gösterirken; 1'den büyük olması ise bu durumun tersini ifade etmektedir²⁷⁷.

$$\frac{\text{Maddi Duran Varlıklar}}{\text{Sürekli Sermaye (UVYK+Özkaynaklar)}}$$

²⁷⁵ Akıncı ve Erdoğan, s.264.

²⁷⁶ Akıncı ve Erdoğan, ss.264-265

²⁷⁷ SM Barış Ilgaz, Oran Analizleri, <http://www.bilgaz.net/dosyalar/OranAnalizi.pdf>, s.8, (5 Mayıs 2020)

2.3.4.2.10. Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı

Bir işletmenin maddi duran varlıkları özkaynaklar ile karşılanabilir ancak maddi duran varlıkları içine alan, dolayısıyla daha kapsamlı olan duran varlıkların finansmanında özkaynağın yeterlilik derecesi de ölçülmek istendiğinde bu oran devreye girer. Duran varlıkların özkaynaklara oranı, duran varlıkların ne kadarlık bir kısmının özkaynaklar yoluyla finanse edildiğini göstermekle birlikte, bu oranın 1 dolayında olması istenmektedir. Bu durum işletme, duran varlıklarının hepsinin özkaynaklarla finanse edildiğini ifade eder, söz konusu oranın 1'den büyük olması, duran varlıkların bir kısmının borçlarla finanse edildiği anlamına gelmektedir²⁷⁸.

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

2.3.4.2.11. Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranı

Maddi duran varlıklar gibi duran varlıkların tamamının özkaynaklar ile karşılanmadığı durumda da söz konusu oranın hesaplanması ile bu varlıkların hangi oranda uzun vadeli kaynaklarla karşılandığı görülebilmektedir²⁷⁹.

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Sürekli Sermaye}}$$

²⁷⁸ Önce, s.68.

²⁷⁹ SM Barış Ilgaz, Oran Analizleri, <http://www.bilgaz.net/dosyalar/OranAnalizi.pdf>, s.8, (5 Mayıs 2020)

İşletmeler, duran varlık yatırımlarını, özkaynak veya sürekli sermaye (uzun vadeli yabancı kaynaklar + özkaynaklar) ile yapmaları gerektiğinden (finansman ilkesi), işletmelerde bu oranın 1'den küçük olması istenmektedir. Bu durum, işletmede çalışma sermayesinin olduğunu ifade eder. Bu oranın 1'den büyük olması ise duran varlıkların kısa vadeli borçlarla finanse edildiğini ve işletmede çalışma sermayesinin bulunmadığını (negatif çalışma sermayesi olduğunu) açıklamaktadır²⁸⁰.

2.3.4.2.12. Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı

Maddi duran varlıkların uzun vadeli yabancı kaynaklara oranı ile işletmenin uzun vadeli kredi değerliliği ölçülmektedir²⁸¹. İşletmeye uzun vadeli borç verenler açısından oranın 1'den büyük olması önemlidir. Çünkü 1 liralık uzun vadeli borca karşılık 1 liradan fazla maddi duran varlığa sahip olunması kredi verenler için emniyet marjının yeterli olduğunu ifade etmektedir²⁸².

$$\frac{\text{Maddi Duran Varlıklar}}{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

2.3.4.3. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları, işletme faaliyetlerinin hangi ölçüde etkin ve verimli şekilde yürütüldüğünü ortaya koymaktadır²⁸³. Bu oranlar, işletmenin satış ile varlıkları arasındaki ilişkiyi göstermesi yönünden de önemlidir²⁸⁴. Başka bir ifadeyle, faaliyet oranları bir işletmenin varlıklarını ne kadar sıklıkla nakde dönüştürdüğünü göstermektedir²⁸⁵.

²⁸⁰ Arat, s.105.

²⁸¹ Karadeniz ve Kılıç, s.84.

²⁸² Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, s.346.

²⁸³ Gümüş, Köroğlu ve Bulak, s.289.

²⁸⁴ Sarıaslan ve Erol, s.158.

²⁸⁵ Graf, Church ve Duff, s.207.

Faaliyet oranları incelenerek, müşterilerin kendilerine sunulan ödeme sürelerine uydıkları ya da uymadıkları, yatırım kapasitesinden yeterli şekilde yararlanılıp yararlanılmadığı ve stoklara ilişkin yatırımın durumu gibi konulara da netlik getirilmektedir²⁸⁶.

2.3.4.3.1. Alacak Devir Hızı ve Ortalama Tahsil Süresi

Alacak devir hızı işletme alacakların yılda kaç defa tahsil edildiğini gösteren orandır²⁸⁷. Bu oran net satışların ortalama ticari alacaklara bölünmesi yoluyla hesaplanır. Ortalama ticari alacaklar dönem başı ve dönem sonu ticari alacaklarının toplanarak ikiye bölünmesiyle bulunmaktadır²⁸⁸.

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}}$$

Bulunan katsayının artış göstermesi olumlu finansman etkisi göstermektedir²⁸⁹. Bununla birlikte işletmenin alacak devir hızının düşük olmasının, şu şekilde göstergeleri olabilmektedir²⁹⁰:

- İşletme, alacaklarını tahsil etme konusunda zorlanmaktadır.
- İşletmenin rekabet gücü zayıflamaktadır.
- İşletmenin etkili bir tahsilat politikası yoktur.
- İşletmenin, vadesinde tahsil edemediği alacakların şüpheli alacak durumuna gelme ihtimali yüksektir.

²⁸⁶ Berk, s.459.

²⁸⁷ Lütfi Mustafa Şen, Burhanettin Zengin ve Ferid Yusubov, "Otel İşletmelerinde Finansal Analizlere İlişkin Bir Örnek Olay İncelemesi", **İşletme Bilimi Dergisi**, Cilt.3, Sayı.1, (2015), s.71.

²⁸⁸ Tefik ve Tefik, s.132.

²⁸⁹ İşikhilar, s.301.

²⁹⁰ Ercan ve Ban, s.42.

İşletme alacaklarının kaç günde bir tahsil edildiğini göstermek için de “Ortalama Tahsil Süresi” hesaplanmaktadır. Ortalama tahsil süresi, “365/alacak devir hızı” şeklinde hesaplanmaktadır²⁹¹. Ortalama tahsil süresinin uzaması, alıcıların borçlarını vadesinde ödeyemediğini ifade edebilmektedir²⁹².

2.3.4.3.2. Stok Devir Hızı ve Stok Devir Süresi

Stok devir hızı, işletmedeki stokların paraya çevrilebilme hızını ve dönem içinde kaç kez yenilendiklerini ifade etmektedir²⁹³. Stok devir hızı, alacak devir hızında olduğu gibi cari oranın yeterliliğinin belirlenmesinde kullanılan tamamlayıcı bir ölçüdür²⁹⁴. Bu oran stokların likiditesinin göstergesi niteliğindedir. Stok devir hızı satışların maliyetinin ortalama stoklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Ortalama, stoklar dönem başı ve dönem sonu stoklarının aritmetik ortalamasını ifade etmektedir²⁹⁵.

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}}$$

Yüksek devir hızı, stokların işletmeye zamanında girip zamanında çıktığına dair önemli bir göstergedir²⁹⁶. Bu oranın yükselmesi işletmenin likiditesine ve karlılığına katkı sağlamaktadır. Başka bir ifadeyle, işletmeye kısa vadeli borçların karşılanması konusunda fayda sağlamaktadır²⁹⁷. aynı zamanda bu artış, çalışma sermayesi ihtiyacını da azaltır²⁹⁸. Fakat yüksek devir hızı gereğinden az stok yapılmasının bir sonucuysa doğru bir gösterge olarak kabul edilemez²⁹⁹.

²⁹¹ Şen, Zengin ve Yusubov, s.71.

²⁹² Arat, s.110.

²⁹³ Ayşegül Alper ve Enis Baha Biçer, “Kamu Hastanelerinde Finansal Performansın Oran Analizi İle Ölçülmesi: Bir Kamu Hastanesi Örneği”, *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cit.18, Sayı.2, (2017), s.340.

²⁹⁴ Bülent Gülmüş, *Bankalar İstihbaratı Yönünden Mali Tahlil Esasları*, 2. Basım, İstanbul: Garanti Eğitim Merkezi Yayınları, 1989, s.181.

²⁹⁵ Berk, s.462.

²⁹⁶ Tevfik ve Tevfik s.133.

²⁹⁷ Karakoyunlu, s.78.

²⁹⁸ Işıklılar, s.301.

²⁹⁹ Karakoyunlu, s.79.

Stok devir hızının düşüklüğü, stokların yavaş hareket ettiğini gösterdiği gibi, işletmede bazı malların modasının geçtiğini de gösterebilmektedir. Devir hızı yavaş olan stok türlerini belirleyebilmek için hammadde, yarı mamul ve mallar için ayrı ayrı devir hızları hesaplanabilmektedir³⁰⁰.

Stokların ortalama olarak kaç gün tutulduğunun (kaç günde bir devrettiğinin) belirlenmesi için “stok devir süresi” hesaplanmaktadır. Stok devir süresi, 365/stok devir hızı şeklinde hesaplanmaktadır. stok devir hızındaki artışla beraber, stok devir süresindeki azalma, stokların kısa sürede elde tutulduğu ifade ettiği için olumlu bir gösterge olarak kabul edilmektedir³⁰¹.

2.3.4.3.3. Faaliyet Çemberi (Etkinlik Süresi)

Faaliyet çemberi stokların ve alacakların. nakde dönüştürülmesi için geçen süreyi göstermektedir³⁰². Başka bir ifadeyle bir malın hammadde olarak alımından satılıp paraya dönüştürülmesine kadar geçen süreyi gösteren faaliyet çemberine “Etkinlik Süresi” adı da verilmekte ve şu şekilde hesaplanmaktadır³⁰³.

$$Faaliyet \ Çemberi = \frac{365 * Ort. Tic. Alacaklar}{Net Satışlar} + \frac{365 * Ort. Stoklar}{Satışların Maliyeti}$$

$$(Etkinlik \ Süresi) = (Ortalama Tahsil Süresi) + (Stok Devir Süresi)$$

Genellikle alacak tahsil süresi ve stok devir süresi ters yönde gelişme göstermektedir³⁰⁴. Fakat arzu edilen bu iki sürenin toplamının kısa olmasıdır³⁰⁵. İşletmelerde alacak devir hızı ve stok devir süresinin birlikte artması kaynak kullanımını açısından olumludur. Fakat işletmeler bu iki süreyi aynı anda kısaltamamaktadır. Bunun

³⁰⁰ Berk, s.462.

³⁰¹ Tefik ve Tefik, s.133.

³⁰² Tefik ve Tefik, s.135.

³⁰³ Ilgaz, s.13.

³⁰⁴ Ilgaz, s.13.

³⁰⁵ Berk, s.463.

temel sebebi satışlarının artması istenildiğinde kredili satışların vadesini uzatmasıdır. Satışlar artınca stok devir süresi azalsa da ortalama tahsil süresi artacaktır. Bu durumun tersi de mümkündür³⁰⁶.

2.3.4.3.4. Borç Devir Hızı ve Borç Ödeme Süresi

Borçların bir yılda ortalama olarak kaç kez ödendiğini gösteren borç devir hızı, satışların maliyetinin ticari borçlara bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Ortalama ticari borçlar dönem başı ve dönem sonu ticari borçlarının toplanıp ikiye bölünmesiyle elde edilmektedir³⁰⁷.

$$\text{Borç Devir Hızı} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Ticari Borçlar}}$$

Yılın gün sayısının bulunan bu orana bölünmesiyle de “borç ödeme süresi” hesaplanmaktadır³⁰⁸. Bir işletmenin ortalama tahsil süresi değerlendirilirken, satıcıların işletmeye tanımış olduğu ödeme süresi de göz önünde bulundurulmalıdır. Borç ödeme süresi uzun olan işletmeler, alıcılara daha uzun ödeme süreleri tanıyabilmektedir³⁰⁹.

2.3.4.3.5. Nakit Dönüşüm Süresi

Nakit dönüşüm süresi işletmenin kasasından çıkan nakdin net olarak ne kadar sürede geri döndüğünün ölçülmesini sağlar³¹⁰. Nakit dönüşüm süresi basitçe şu şekilde hesaplanmaktadır³¹¹:

$$\text{Nakit Dönüşüm Süresi} = \text{Faaliyet Çemberi} - \text{Borç Ödeme Süresi}$$

³⁰⁶ Ilgaz, s.13.

³⁰⁷ Tefvik ve Tefvik, s.134.

³⁰⁸ Berk, s.461.

³⁰⁹ Berk s.461.

³¹⁰ Ilgaz, s.15.

³¹¹ Berk, s.407.

Nakit dönüşüm süresinin hesaplanması ile ortaya çıkan değer, nakit veya sermayenin şirketin iş sürecine bağlı kalacağı gün sayısını ifade etmektedir. Bu açıklamadan da anlaşılacağı gibi nakit dönüşüm süresi işletme sermayesinin verimliliği için önemli bir ölçüt niteliğindedir³¹². Bu süresinin kısa olması işletmenin likiditesi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir³¹³.

2.3.4.3.6. Dönen Varlıklar (Çalışma Sermayesi) Devir Hızı

Dönen varlıklar sadece ticari alacaklar ve stoklardan oluşmaz. Bu nedenle sadece bu varlıkların verimliliğine bakarak dönen varlıkların etkin kullanıldığını söylemek yanlış olur. Dönen varlıklar devir hızı bu noktada devreye girer. Dönen varlıklar işletmenin brüt çalışma sermayesidir. Bu nedenle bu oran çalışma sermayesi devir hızı olarak da anılmaktadır. Söz konusu oran net satışların ortalama dönen varlıklar toplamına bölünmesiyle hesaplanır³¹⁴. Böylece bu oran işletmenin dönen varlıklarının ne derecede etkin kullandığını ortaya koymuş olur³¹⁵.

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

Bu oranın yüksek olması, dönen varlıkların verimli bir şekilde kullandığını göstermektedir³¹⁶. Ancak oranın yüksek oluşunun sebebinin dönen varlık yetersizliği olabileceği de unutulmamalıdır³¹⁷. Oranın düşük olması ise dönen varlıkların ya gereğinden fazla oluşuna ya da bu varlıklardan gereğince faydalanılmadığını ifade eder³¹⁸.

³¹² Mahmut Olcay Çelik, <https://medium.com/muhasebe-finans/faaliyet-döngüsü-nedir-7a8f69a6f1a8> (10 Şubat 2020).

³¹³ Önce (Ed.), s.99.

³¹⁴ SMMM Yeterlilik/Finansal Tablolar Analizi, <https://www.fuathoca.net/uploads/files/resources/yeterlilik-finansal-tablolar-analizi-1516885848.pdf>, (10 Şubat 2020), s.31.

³¹⁵ Yılmaz Akyüz, Erhan Genç ve Işıl Erem, "Finansal Oranlar Arasındaki İlişkinin Faktör Analizi İle İncelenmesi: Aracı Kurumlar Üzerinde Bir Uygulama", **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı.37, (Temmuz 2013), s.87.

³¹⁶ Akıncı ve Erdoğan, s.269.

³¹⁷ Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, s.369.

³¹⁸ Akıncı ve Erdoğan, s.269.

2.3.4.3.7. Net Çalışma (İşletme) Sermayesi Devir Hızı

Net çalışma sermayesi ve işletmenin satışları arasında yakın bir ilişki vardır. Diğer bir deyişle; satışların artmasıyla beraber stokların ve alacakların da artması sonucu daha fazla net çalışma sermayesine ihtiyaç duyulmaktadır³¹⁹. İşletmenin net çalışma sermayesinin verimliliğinin belirlenebilmesi için net satışlar, ortalama net çalışma sermayesine oranlanmaktadır³²⁰.

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

Net çalışma sermayesi, devir hızının yüksek olması istenmekle birlikte bu oranın çok yüksek olması, çalışma sermayesi yetersizliğinden de kaynaklanabilmektedir. Böyle bir durum olumlu olarak değerlendirilemez³²¹. Hangi nedenin geçerli olacağı, finansal, analist tarafından diğer göstergeler göz önünde bulundurularak karar verilmelidir³²².

Yüksek net çalışma sermayesi oranı işletmenin atılgan, net çalışma sermayesine sahip olduğunu, diğer bir deyişle kısa vadeli borçlarının aşırı olduğunu gösterebilmektedir³²³. Bununla birlikte işletmenin para, menkul kıymet ve alacaklarının gereğinden yüksek olması ve stoklara aşırı yatırım yapılması, bu oranın düşmesine neden olmaktadır³²⁴.

³¹⁹ Ersin Yenisu, "Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi: Adese Örneği", **Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ASED)**, Cilt.3, Sayı.1, (2019), s.29.

³²⁰ SMMM Yeterlilik/Finansal Tablolar Analizi, <https://www.fuathoca.net/uploads/files/resources/yeterlilik-finansal-tablolar-analizi-1516885848.pdf>, (10 Şubat 2020), s.31.

³²¹ Yenisu, s.29.

³²² Arat, s.115.

³²³ Yenisu, s.29.

³²⁴ Berk, s.464.

2.3.4.3.8. Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı

Bu oran, işletmenin her bir birim, maddi duran, varlığına karşılık kaç birimlik satış yaptığını belirlemeye yardımcı olmaktadır³²⁵. Net satışların, maddi duran varlıklara bölünmesi ile maddi duran varlıklar devir hızı elde edilmektedir³²⁶.

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

Bu oranın yüksek olması, maddi duran varlıkların kapasitesinin üzerinde kullanıldığını yani verimliliğinin yüksek olduğunu, düşük olması ise bu varlıkların kapasitesinin altında kullanıldığını gösterir³²⁷. Böylece fiziksel kapasitenin atıl kalıp kalmadığı hakkında bir görüş görüşe varılabilir³²⁸.

2.3.4.3.9. Duran Varlıklar Devir Hızı

Duran varlıklar sadece maddi duran varlıklardan oluşmaz. Maddi duran varlıkların verimliliği incelendikten sonra duran varlıkların da verimliliği hakkında bilgi sahibi olmak için duran varlıklar devir hızı kullanılmaktadır. Bu oran işletmenin duran varlıklarını ne derecede etkin kullandığını ölçmektedir³²⁹. Duran varlık devir hızı net satışların ortalama duran varlıklara bölünmesi şeklinde hesaplanmaktadır³³⁰.

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

³²⁵ Akyüz, Genç ve Erem, s.87.

³²⁶ Sariaslan ve Erol, s.161.

³²⁷ Akıncı ve Erdoğan, s.269.

³²⁸ Taner, s.27.

³²⁹ Akyüz, Genç ve Erem, s.87.

³³⁰ Yenisu, s.30.

Bu oranın artış eğiliminde olması işletmenin duran varlıklarını verimli kullandığını göstermekte, azalış eğiliminde olması ise duran varlıkların verimli bir şekilde kullanılmadığını başka bir deyişle; kapasite kullanım oranının azaldığını ifade etmektedir.³³¹.

2.3.4.3.10. Aktif Devir Hızı

Net satışların ortalama aktiflere bölünmesi ile bulunan aktif devir hızı, varlık kullanımlarının, verimliliğin belirlenmesinde kullanılan bir orandır³³². Diğer bir ifadeyle, işletmenin 1 TL'lik varlığıyla sağlanan satışlarını ölçen orandır³³³.

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Aktifler (Varlıklar)}}$$

Bu oranın yüksek olması aktiflerin verimli kullanıldığını göstermektedir düşük olması ise yaratılan satışa hasılatına göre, varlıklara yüksek bir yatırım yapıldığını yani atıl kapasitenin olduğunu ortaya koymaktadır³³⁴.

2.3.4.3.11. Özkaynaklar Devir Hızı

Özkaynaklar devir hızı, işletmede özkaynakların verimli kullanılıp kullanılmadığını ölçer³³⁵. Bu oran net satışların ortalama özkaynaklara bölünmesiyle bulunmakta ve özkaynaklar karşılığında yaratılan satış miktarını ortaya koymaktadır³³⁶.

³³¹ Yenisu, s.30.

³³² Nilgün Bilici, "Turizm Sektörünün Finansal Performansının Oran Analizi ve Topsis Yöntemiyle Değerlendirilmesi", **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt.23, Sayı.1, (Mart 2019), s.184.

³³³ Umut Tolga Gümüş ve Diğerleri, "Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değer İlişkisi: BİST'de İşlem Gören Çimento Firmaları Üzerine Bir Analiz", **Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.9 Sayı.16, (2017), s.5.

³³⁴ Tefik ve Tefik, s.135.

³³⁵ Nesrin Akca ve Sinem Somunoğlu İkinci, "Ankara'da Yer Alan Özel Bir Sağlık İşletmesinin Finansal Tablolarının Oran Analizi Yöntemi İle Değerlendirilmesi", **İşletme Bilimi Dergisi**, Cilt.2, Sayı.1, (2014), s.119

³³⁶ Sarıaslan ve Erol, s.162.

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

Bu oranın yüksek olması özkaynakların etkin kullanıldığını göstermektedir³³⁷. Ancak bu yüksek değer büyük ölçüde yabancı kaynaklardan yararlanmanın bir sonucu olarak özkaynakların yetersiz kalmasının da neden olabileceği unutulmamalıdır³³⁸. Oranın düşük olması özkaynakların etkin kullanılmadığını ve ihtiyaçtan fazla özkaynak bulunduğunu ifade etmektedir³³⁹.

2.3.4.4. Karlılık Oranları

Bir işletmenin pazar değeri sağlayacağı nakit gelişlere, nakit gelişleri de önemli derecede işletme karlılığına bağlı olduğuna göre, karlılık, finansal analizde önemli bir yere sahiptir³⁴⁰. Karlılık oranları, işletmelerin karlılığının tespitinde çok geniş bir kullanıma sahip finansal oranlardır³⁴¹.

Bu oranlar likidite oranları gibi büyük ölçüde bilanço ile ilgili değil, daha çok gelir tablosuyla ilgilidir³⁴². Karlılık oranları bir işletmenin faaliyetleri sonucunda ölçülü ve yeterli bir kar sağlanıp sağlanmadığını ortaya koyması yönüyle, işletme sahibi ve yöneticiler açısından büyük önem teşkil etmektedir. Yönetimin başarısında kar, önemli bir yer tutmakla birlikte ortakların kısa vadede gelirlerinin ve uzun vadede yapmış oldukları yatırımların değer kazanmasında kaynak görevi görmektedir³⁴³.

Karlılık oranları, “Kar İle Satışlar Arasındaki İlişki”, “Kar İle Sermaye Arasındaki İlişki” ve “Kar ile Finansal Yükümlülükler Arasındaki İlişki” başlıkları altında toplanabilir. Bazı karlılık oranları literatürde de belirttiği gibi etkileşim halindedir. Bu etkileşim “Karlılık Oranlarının Etkileşimi (Du-Pont Modeli) başlığı altında açıklanmıştır.

³³⁷ Çam, s.144.

³³⁸ Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, s.372.

³³⁹ Çam, s.144.

³⁴⁰ Cudi Tuncer Gürsoy, **Finansal Yönetim İlkeleri**, 1. Basım, İstanbul: Doğu Üniversitesi Yayınları, 2007, s.93.

³⁴¹ Ercan ve Ban, s.45.

³⁴² R. M. S. Wilson, **Financial Control: A Systems Approach**, England: McGraw-Hill, 1974, s.81.

³⁴³ Akıncı ve Erdoğan, s.270.

2.3.4.4.1. Kar İle Satışlar Arasındaki İlişki

2.3.4.4.1.1. Brüt Kar Marjı

Brüt kar marjı finansal, idari ve satış masraflarını ödemedi, önceki kar potansiyelini gösteren önemli bir karlılık oranıdır³⁴⁴. Brüt satış karının net satışlar içerisindeki yerini belirtmek için şu şekilde hesaplanmaktadır³⁴⁵:

$$\text{Brüt Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Geçmiş dönem ortalamaları veya sektör ortalamalarına göre, yüksek bir brüt kar marjı, işletme yöneticilerinin izlediği politikanın başarılı olduğunu göstermektedir³⁴⁶. Yüksek bir brüt kar marjı daima iyi olmakla birlikte bu şekilde bir sonuç, brüt satış karının faaliyet giderlerini karşıladıktan sonra işletmeye yeterli düzeyde bir faaliyet karı sağlayacağı şeklinde yorumlanmaktadır³⁴⁷.

2.3.4.4.1.2. Faaliyet Kar Marjı

Faaliyet kar marjı, işletmenin temel faaliyet konusuyla ilgili sağladığı karın, net satışlara bölünmesiyle hesaplanmaktadır³⁴⁸.

$$\text{Faaliyet Kar Marjı} = \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

³⁴⁴ Wilson, s.81.

³⁴⁵ Sarıaslan ve Erol, s.164.

³⁴⁶ Pınar Bakır, **Finansal Yönetim**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları, 1985, s.24.

³⁴⁷ Akıncı ve Erdoğan, s.273.

³⁴⁸ Arat, s.129.

Faaliyet kar marjında payı temsil eden faaliyet karı brüt, faaliyet karından dönem giderlerinin çıkarılması ile hesaplandığından, işletmenin temel faaliyetlerinin, karlılığını göstermektedir³⁴⁹. Oranın yüksek olması olumlu yorumlanırken düşük olması karlılıkta gerilemenin olduğunu ifade etmektedir. Doğru bir değerlendirme için geçmiş dönem sonuçları ve sektör ortalamaları göz önünde bulundurulmalıdır³⁵⁰.

2.3.4.4.1.3. Net Kar Marjı (ROS)

Bir işletmenin net kar marjı net karın, net satışları oranıdır³⁵¹. Net kar marjı, işletmenin satışlarının karlılığını göstermektedir. Başka bir açıklamayla net kar marjı, işletmenin her 1 TL'lik net satışından ne kadar kar elde ettiğini ortaya koymaktadır³⁵².

$$Net\ Kar\ Marjı = \frac{Dönem\ Net\ Karı}{Net\ Satışlar}$$

Söz konusu karlılık, faiz ve vergiler dahil tüm giderler karşılandıktan sonraki net satışların kararlılığıdır³⁵³. Bu oranın yüksek olması işletmenin lehine bir sonuç ifade etmektedir³⁵⁴. Fakat önemli olan dönem net karının faaliyet karından büyük pay almasıdır. Başka bir deyişle; dönem net karının tümünün ya da önemli bir kısmının faaliyet dışı gelir ve karlardan oluşmamasıdır³⁵⁵.

³⁴⁹ Taner, s.17.

³⁵⁰ Arat, s.129.

³⁵¹ Sarıaslan ve Erol, s.164.

³⁵² Yenisu, s.33.

³⁵³ Akıncı ve Erdoğan, s.273.

³⁵⁴ Akca ve İkinci, s.122.

³⁵⁵ Akıncı ve Erdoğan, s.273.

2.3.4.4.2. Kar İle Sermaye Arasındaki İlişki

2.3.4.4.2.1. Özkaynak Karlılığı (ROE)

Özkaynak karlılığı oranı, yönetimin başarısını ölçen en önemli orandır³⁵⁶. Özkaynak karlılığı net karın özkaynaklara oranlanmasıyla bulunmaktadır³⁵⁷.

$$\text{Özkaynak Karlılığı (ROE)} = \frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Özkaynaklar}}$$

İşletme değerinin artırılmasına arttırılması ana amaç olduğu için bu oran, işletmenin 1 TL'lik özkaynağının hesap döneminde yüzde kaç getiri yarattığı konusunda güçlü bir göstergedir³⁵⁸. Söz konusu karlılığın yeterli olup olmadığının belirlenmesindeki amaç, özkaynakların alternatif kullanım imkanlarının bulunmasıdır³⁵⁹.

“Özsermayenin kazanma gücü” olarak da adlandırılan bu oranın yüksek olması istenir³⁶⁰. Ancak gereğinden az sermaye kullanımı da bu oranı yükseltebilir. Böyle bir durumda işletme, fonlarını uzun sürede paraya dönüştürebilecek sabit varlıklara yatırmazsa cari borçlarını ödemek konusunda güçlükler yaşayacağı bir duruma gelecektir³⁶¹.

³⁵⁶ Çam, s.144.

³⁵⁷ Bilici, s.185.

³⁵⁸ Alper ve Biçer, s.341.

³⁵⁹ Akca ve İkinci, s.123.

³⁶⁰ Yenisu, s.31.

³⁶¹ Bakır, s.24.

2.3.4.4.2. Ekonomik Rantabilite

Bu oran işletmenin faiz ve vergi öncesi karının (vergi öncesi kar + faiz giderleri) kaynak toplamına bölünmesi suretiyle bu ikisi arasında ilişki kurmaktadır³⁶².

$$\text{Ekonomik Rantabilite} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kar} + \text{Faiz Giderleri}}{\text{Toplam Kaynaklar}}$$

İktisadi karlılık oranı olarak da adlandırılan bu oran eğer yabancı kaynaklara faiz ödenmesiydi ulaşılabilecek karlılık düzeyi hakkında fikir vermektedir³⁶³. Bu oran esas faaliyet karlılığını ölçtüğü için işletme karlılığını ölçmek için en doğru oranlardandır³⁶⁴ Ekonomik rantabilite mali rantabilite olarak da adlandırılan Özkaynak karlılığından küçük olmalıdır. Eğer küçük olmazsa yabancı kaynak yaratma maliyeti yüksektir sonucu çıkmaktadır³⁶⁵.

2.3.4.4.3. Aktif Karlılığı (ROA)

Yöneticilerin işletme ve yatırım faaliyetleri hakkında karar almalarında yardımcı olan oranlardan biri de aktif karlılığı oranıdır³⁶⁶. Bu oran, işletmenin net karının toplam varlıklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır³⁶⁷.

$$\text{Aktif Karlılığı (ROA)} = \frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Toplam Aktifler (Varlıklar)}}$$

³⁶² Karakoyunlu, s.81

³⁶³ Altay, s.24.

³⁶⁴ Yenisu, s.31.

³⁶⁵ SMMM Yeterlilik/Finansal Tablolar Analizi, <https://www.fuathoca.net/uploads/files/resources/yeterlilik-finansal-tablolar-analizi-1516885848.pdf>, (10 Şubat 2020), s.33.

³⁶⁶ Elena Rogova, "Dupont Analysis of The Efficiency And Investment Appeal of Russian Oil-Extracting Companies", **8th International Scientific Conference-Business and Management 2014**. (Mayıs 2014), s.165.

³⁶⁷ Ercan ve Ban, s.46.

Aktif karlılığı oranı, her 1 TL'lik varlığın yüzde kaç kar yarattığını ortaya koymaktadır³⁶⁸. Başka bir ifadeyle, işletme varlıklarının ne derece karlı kullanıldığı gösterilmektedir. Satış karı oranı veya aktif devir hızı artırılarak, aktif karlılığı güçlendirilebilmektedir³⁶⁹.

2.3.4.4.3. Kar İle Finansal Yükümlülükler Arasındaki İlişki

2.3.4.4.3.1. Faizleri Karşılama Oranı

Bu oran, işletmenin faiz ve vergi öncesi karının faizi kaç kere karşıladığını göstermektedir³⁷⁰. Bu oran sayesinde elde edilecek gelir ile ödenecek faiz giderleri karşılaştırılmış olunur³⁷¹. Burada istenen faiz ödemelerinden yüksek bir kar elde edilmesidir³⁷². Söz konusu oran şu şekilde hesaplanır³⁷³:

$$\text{Faizleri Karşılama Oranı} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kar} + \text{Faiz Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri}}$$

Alacaklılar bu oranın olabildiğince yüksek olmasını arzu etmektedirler. Özellikle kredi kurumları bu oranı analiz ederek, firmanın likidite yapısında bozulma olup olmadığını belirlemek isterler. Faiz karşılama oranındaki düşüş, kredinin geri çağrılmasına neden olmaktadır³⁷⁴.

Batılı ülkelerde genel olarak vergi öncesi kar faizlerin 7 katı şeklindedir³⁷⁵. Ayrıca söz konusu oran hesaplanırken gelir ve kurumlar vergisinin yüksek olduğu zamanlarda vergi sonrası karın, esas alınması uygun olacaktır³⁷⁶.

³⁶⁸ Ercan ve Ban, s.46.

³⁶⁹ Arat, s.126-127.

³⁷⁰ Tevfik ve Tevfik, s.125.

³⁷¹ Arat, s.132.

³⁷² Akca ve İkinci, s.118.

³⁷³ Akgüç, *Mali Tablolar Analizi*, s.387.

³⁷⁴ Berk, s.469.

³⁷⁵ Berk, s.469

³⁷⁶ Arat, s.132.

2.3.4.4.4. Karlılık Oranlarının Etkileşimi (Du-Pont Modeli)

Finansal analiz teknikleri içerisindeki oran analizinde söz konusu oranlar ayrı ayrı hesaplanıp yorumlanmaktadır³⁷⁷. Du-Pont olarak adlandırılan bu sistemde ise işletme performansı eş zamanlı olarak birbiriyle ilişkili birden çok oran dikkate alınarak ölçülmektedir³⁷⁸.

Bu modele göre özkaynak karlılığı, net kar marjı (ROS), aktif devir hızı ve kaldıraç oranının bir bileşimi olarak ortaya çıkmaktadır. Buradan hareketle oluşturulan formüller şu şekilde sıralanabilir³⁷⁹:

- Özkaynak karlılığı varlıkların karlılığının kaldıraç oranına oranlanmasıyla şu şekilde hesaplanabilir:

$$\text{Özkaynak Karlılığı (ROE)} = \frac{\text{Aktif Karlılığı (ROA)}}{1 - \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}}$$

- Oran şu şekilde yeniden düzenlenebilir:

$$= \frac{\text{Aktif Karlılığı (ROA)}}{\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}}$$

³⁷⁷ Sarıaslan ve Erol, s.167.

³⁷⁸ Gümüş ve Çıbık, s.2182.

³⁷⁹ Once (Ed.), s.76.

- Oranın pay ve paydasına ait unsurlar açıldığında da özkaynak karlılığı şu şekilde ifade edilmiş olur:

$$\frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Net Satışlar}} * \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplamı}} * \frac{\text{Aktif Toplamı}}{\text{Özkaynaklar}}$$

- Yukarıdaki formül bileşimi basit bir ifadeyle şu şekilde yazılabilir:

$$(ROE) = (ROS) * (\text{Aktif Devir Hızı}) * \text{Özsermaye Çarpanı}$$

Bu yöntemle karlılık, verimlilik ve finansal kaldıraç oranlarındaki değişimlerin özkaynak karlılığını ne şekilde etkilediği açıklanabilmektedir³⁸⁰. Formülden de anlaşılacağı gibi, özkaynak karlılığını artırabilmek için üç unsur vardır. Bunlardan ilki, net kar marjını arttırmak, ikincisi aktifleri daha verimli kullanarak aktif devir hızını arttırmak, üçüncüsü ise özsermaye çarpanını arttırmaktır³⁸¹. Aslında özkaynak karlılığı oranı, kısaca net karın özkaynaklar toplamına oranıdır. Ancak bu analiz sisteminde, hesaplanan özkaynak karlılığı, işletmenin aktiflerini satışlarını ve borçlarını kapsayan ve bunları birbirleriyle ilişkilendiren detaylı bir yöntemle ortaya koymaktadır. Bu şekilde özkaynak karlılığını etkilen birçok faktör beraber gösterilmekte ve yöneticileri, alacakları kararlara bütüncül bir bakış açısı ile yaklaşmalarını sağlamaktadır³⁸².

³⁸⁰ Saime Önce (Ed.), **Finansal Tablolar Analizi**, 2. Baskı, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2013, s.76.

³⁸¹ Hüseyin Şenkayas ve Yusuf Kaderli, "Firmaların Öz Sermaye Verimliliğindeki Değişmelerin Du-Pont Kontrol Şeması İle Analiz Edilmesi: Lojistik Sektöründeki Firmalar Üzerine Bir Uygulama", s.7.

³⁸² Sarıaşlan ve Erol, s.167.

2.3.4.5. Piyasa Temelli Oranlar

Yatırım amacıyla yapılacak analizde, hisse senetlerinin finansal ve teorik değerlerinin analizi, işletmenin yeteri kadar kar sağlaması kadar önemli bir konudur³⁸³. Piyasa temelli oranlar hisse senedi fiyatıyla, karı veya defter değeri arasında ilişki kurmakla birlikte kar payına ilişkin oranları da kapsar³⁸⁴. Bu oranlar ile yatırımcının işletmeye yönelik değerlendirmeleri belirlenmeye çalışılmaktadır³⁸⁵.

2.3.4.5.1. Hisse Başına Kazanç

Bu oran, işletmenin her bir hisse senedinin başına ne kadar kar sağlandığını ortaya koymaktadır³⁸⁶. Hisse başına kazanç, işletmenin dönem net karının, toplam hisse senedi sayısına bölünmesiyle hesaplanmaktadır³⁸⁷.

$$\text{Hisse Başına Kazanç} = \frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

Bu oran, işletmenin mevcut ve potansiyel hissedarlarını yakından ilgilendirir³⁸⁸. Bu veri ödenecek kar paylarının ve dolayısıyla adi hisse senetlerinin gerçekteki değerin belirlenmesinde kullanılır³⁸⁹. Hisse başına kazanç oranı uygulamada sık kullanılsa da yorumlanmasında ve karşılaştırmalı analizinin yapılmasında dikkatli olunmalıdır³⁹⁰. Hisse senedi sayısı tüm işletmeler için aynı olmadığından hisse başına kazanç oranlarındaki farklılıklar analiz yönünden anlam ifade etmeyebilmektedir³⁹¹.

³⁸³ Arat ve Çetin, s.138.

³⁸⁴ Tevfik ve Tevfik, s.136.

³⁸⁵ Sariaslan ve Erol, s.165.

³⁸⁶ Önce, s.75.

³⁸⁷ Ercan ve Ban, s.49.

³⁸⁸ Arat, s.136.

³⁸⁹ Taner, s.15.

³⁹⁰ Ercan ve Ban, s.48.

³⁹¹ Taner, s.15.

2.3.4.5.2. Fiyat/Kazanç Oranı

İşletmenin hissedarlarıyla olan ilişkisini yansıtan önemli oranlardan biri de fiyat kazanç oranıdır³⁹².

$$\text{Fiyat/Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedinin Piyasa Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Kazanç}}$$

Yukarıdaki formülde de görüldüğü şekilde bu oran hisse senedi piyasa fiyatının bu hisse senedinden sağlanan kazancın kaç katı kadar olduğunu göstermektedir. Başka bir ifadeyle hisse senedinin sağlamış olduğu her bir birimlik kazanç için yatırımcının ödemeyi kabul ettiği fiyatı ortaya koymaktadır³⁹³.

Yüksek bir oran olumlu sayılmaktadır³⁹⁴. Bu durum yatırımcının işletme geleceği hakkında çok umutlu olduğunu göstermektedir. Genellikle hızlı büyüme eğiliminde olan ve fazla temettü ödemesi yapan yüksek kapasite sahibi işletmelerin fiyat kazanç oranı yüksektir³⁹⁵.

Bu oranın düşük olması ise hisse senedi piyasasının işletme hakkındaki görüşlerinin olumsuz olduğunu gösterebilmektedir³⁹⁶. Ancak unutulmamalıdır ki fiyat kazanç oranının aşırı yükselmesi, işletmenin dönem karının çok düşük olmasından ya da spekülatif alımlar nedeniyle olabilir³⁹⁷. Bununla birlikte bu oranın düşük çıkması da bazı yatırımcılar tarafından hisse senedinin düşük değerlendirilmesinden ileri geldiğini kabul edebilmektedir³⁹⁸.

³⁹² Tevfik ve Tevfik, s.136.

³⁹³ Mukadder Horasan, "Fiyat/Kazanç Oranın Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: İMKB-30 Endeksi Üzerine Bir Uygulama", **İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt.23, Sayı.1, (Ocak 2009), s.182.

³⁹⁴ Tevfik ve Tevfik, s.136.

³⁹⁵ Sariaslan ve Erol, s.165.

³⁹⁶ Tevfik ve Tevfik, s.137.

³⁹⁷ Horasan, s.182.

³⁹⁸ Tevfik ve Tevfik, s.137.

2.3.4.5.3. Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı

Piyasa değeri değeri oranı, işletmeye ait geçmiş verilerden ya da aynı sektördeki diğer işletmelerin verilerinden faydalanarak, işletmelerin piyasa değerleri ile defter değerleri arasında bulunan katsayıyı ifade etmektedir. başka bir açıklamayla, Bu oran, aşağıdaki formülden de anlaşılacağı gibi işletmenin piyasa değerinin sermayesinin kaç katı olduğunu göstermektedir³⁹⁹.

$$\text{Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Her Bir Hisse Senedinin Piyasa Değeri}}{\text{Her Bir Hisse Senedinin Defter Değeri}}$$

Yatırımcılar piyasa değeri defter değeri oranından, işletmelerin piyasa değerinin bilançodaki defter değerinden, hangi ölçüde yüksek veya düşük olduğunu saptamak ve bu sayede aynı iş kolundaki diğer işletmelerle karşılaştırarak hisse senedi fiyatının aşırı veya düşük değerlenip değerlenmediği hakkında fikir sahibi olmak konusunda faydalanmaktadır⁴⁰⁰.

Genellikle bu oranın büyümesi hisse senedinin değer kazandığı anlamına gelmekle birlikte oranın 1'den küçük olması işletmenin hissedarlarına değer yaratamadığını ortaya koymaktadır. Bu yüzden söz konusu 1'den büyük olması istenmektedir. Ancak oranın değerlendirilmesinde sektör göz önünde bulundurulduğu bir karşılaştırma yapılmalıdır⁴⁰¹.

³⁹⁹ Ercan ve Ban, s.51.

⁴⁰⁰ Ahmet Kurtaran, "Hisse Senedi Değerlendirme Yöntemlerinin Yatırım Kararlarındaki Başarısının Değerlendirilmesi", *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, Cilt.0, Sayı.13, (2014), s.156.

⁴⁰¹ Ercan ve Ban, s.51.

3. TEKSTİL SEKTÖRÜ

Her ne kadar tekstil olarak tek bir isim altında değerlendirilse de birbirinden farklı ama oldukça etkileşimli tekstil ve hazır giyim sektörlerine ait bilgiler verilen bu bölümde; tez çalışmasının uygulama kısmında, örnek firmanın mali tablolarının incelendiği dönem 2012-2016 dönemini kapsadığı için dünya ve Türkiye çerçevesinde verilen istatistiksel bilgilerde özellikle bu döneme yoğunlaşmış ancak sektörün son durumuna da değinilmiştir.

3.1. Tanım ve Kapsam

Örme ya da dokuma anlamındaki tekstil, Latincedeki “texere” sözcüğünden gelmektedir⁴⁰². Tekstil sektörü ise, hammadde olarak doğal veya insan ürünü lifleri kullanan ve bu hammaddelerin elastik ve ince yapıda olmaları sayesinde koruyuculuk özelliğine sahip, dayanıklı nihai ürünler imal eden sanayi dalı şeklinde tanımlanmaktadır⁴⁰³.

İnsanlar yaşamlarının her döneminde tekstille ilişki kurmaya ve bütünleşmeye gereksinim duymuştur⁴⁰⁴. Yatak örtüsünden perdeye, havludan giysilerimize kadar günlük yaşamımızın her anında tekstilin olması da bunu göstermektedir. Tekstilin hayatımızdaki bu vazgeçilmez konumunun getirdiği çeşitlilikte tekstil sektöründe farklı süreçler oluşturmuştur⁴⁰⁵. Bunlar elyaf hazırlama, iplik, dokuma, örgü, boya, baskı, apre, kesim ve dikim gibi üretim süreçleridir⁴⁰⁶. Bu süreçler ham ipliğin işlenerek bükülmüş ipliğe dönüştürülmesi, ipliğin dokunarak kumaş haline getirilmesi ve kumaşlardan (dokumalardan) oluşan işlenmiş ürünlerin birleştirilmesi şeklinde üç temel yöntem olarak

⁴⁰² Tekstilin Tanımı ve Önemi, 2016, <https://tekstilbilgi.net/tekstil-nedir.html>, (8 Şubat 2020).

⁴⁰³ Ümit Berkay, “Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Tekstil Kesiminin Yeri”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi SBE, 1989), s.7.

⁴⁰⁴ Oya Gürdal, **Tekstil Endüstrisinde Enformasyon Olgusu**, Ankara: Türk Kütüphaneciler Derneği, 2000, s.29.

⁴⁰⁵ İbrahim Özgür, “Türkiye’de Tekstil ve Konfeksiyon Sektörünün Durumu ve Çıkış Stratejileri”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kadir Has Üniversitesi SBE, 2006), s.1.

⁴⁰⁶ Recep Akdağ, Mehmet Mete ve Abdurrahim Emhan, “Diyarbakır Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Elmas Modeli İle Kümelenme Analizi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt.19, Sayı.2, (2014), s.323.

gruplanmıştır⁴⁰⁷. Liften iplik ve mamul kumaşa kadarki bölüm tekstil, kumaştan giyim eşyası ürünlerine kadarki süreç ise hazır giyim sektöründe değerlendirilmektedir⁴⁰⁸.

Tekstil ve Hazır giyim sektörleri hem teknoloji hem de ticaret politikaları açısından birbirleriyle yakından ilişkilidir. Özellikle tekstil sektörü hazır giyim sektörü ile arasında yatay bağlantı oluşturarak bu sektör için önemli girdi kaynağı yaratmaktadır⁴⁰⁹. Başka bir deyişle; tekstil sektörü hazır giyim sektörünün tedarik zinciri altında yer almaktadır⁴¹⁰. Tekstil ve hazır giyim sektörleri etkileşimde olmaları, özellikle de tekstil sektörünün hazır giyim sektörünün üretim ve dağıtım zinciriyle olan bu yakınlığından dolayı birbirlerinin yerine kullanılan terimler şeklinde karşımıza çıkabilmektedir⁴¹¹. Diğer bir ifadeyle; her iki sektör zaman zaman tekstil sektörü olarak tek bir isim altında değerlendirilmektedir⁴¹².

Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından yapılan sektörel analiz ve değerlendirmelerde ise tekstil, hazır giyim ve deri sektörleri birbirleriyle ilişkili ve moda kavramıyla tüketiciye ulaşan üç ayrı sektör şeklinde ele alınmıştır⁴¹³. Avrupa Topluluğunda Ekonomik Faaliyetlerin İstatistikî Sınıflaması (NACE) sisteminde de tekstil ve hazır giyim sektörleri farklı bölümlerde yer almakta ve 13. bölümde yer alan “Tekstil Ürünlerinin İmalatı”nın alt sektörlerini; tekstil elyafının hazırlanması ve bükülmesi, dokuma, tekstil ürünlerinin bitirilmesi, diğer tekstil ürünlerinin imalatı oluştururken, 14. bölümde yer alan “Giyim Eşyalarının İmalatı” ise; kürk hariç giyim eşyası imalatı, kürkten eşya imalatı, örme (trikotaj) ve tığ işi (kroşe) ürünlerin imalatı alt sektörlerini kapsamaktadır⁴¹⁴.

Tekstil sektöründe üretilen ürünlere bakıldığında sektörün kapsamlı bir üretim yelpazesine sahip olduğu görülmektedir⁴¹⁵. Pamuklu, yünlü, sentetik, dokuma, örme

⁴⁰⁷ Gürdal, s.30.

⁴⁰⁸ Seval Uyanık ve Dilan Canan Çelikel, “Türk Tekstil Endüstrisi Genel Durumu”, **Teknik Bilimleri Dergisi**, Cilt.9, Sayı.1, (2019), s.34.

⁴⁰⁹ Nilay Alüftekin ve Diğerleri, “Küresel Krizden Çıkışta Kümelenme Modeli: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Örneği”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.5, Sayı.10, (2009), s.2.

⁴¹⁰ Uyanık ve Çelikel, s.34.

⁴¹¹ Orta Karadeniz Kalkınma Ajansı, **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Raporu**, Tokat, 2014, s.9.

⁴¹² Beyşehir Ticaret Odası, **Tekstil Sanayi Sektörel Piyasa Araştırması**, Konya, s.6.

⁴¹³ Orta Karadeniz Kalkınma Ajansı, **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Raporu**, Tokat, 2014, s.9.

⁴¹⁴ İAOSB Haber Dergisi, “Tekstil Ürünleri İmalatı ve Giyim Eşyaları İmalatı”, (Temmuz 2012), s.1.

⁴¹⁵ Uyanık ve Çelikel, s.34.

mensucat ile çarşaf, havlu, iplik gibi ürünler tekstil kapsamına girerken; erkek, kadın ve çocuk giyim ürünleri, örme iç ve dış giyim ile çorap hazır giyim kapsamına girmektedir⁴¹⁶.

Birbirinden bağımsız olarak birçok üretim safhasını içermesi, üretim ve pazarlama şekillerindeki çeşitlilik, faaliyet gösteren küçük ve orta ölçekli işletme sayısının fazlalığı, tekstil sektörünün özellikleri arasında sayılabilmektedir⁴¹⁷. Aynı zamanda pamuk yün gibi ihtiyaç duyulan doğal lifler nedeniyle tarım ve hayvancılık, sentetik elyaflar açısından petro-kimya, boya-terbiye kimyasalları nedeniyle de kimya gibi diğer sektörlerle etkileşimde olması bu sektörün önemli bir diğer özelliğidir⁴¹⁸. Bununla birlikte tekstil ve hazır giyim sektörlerinin üretimini belirleyen ve ürünlerini tüketiciyle buluşturan nokta konumunda olan perakende ve mağazacılık sektörleri de bu sektörlerin ayrılmaz parçasıdır⁴¹⁹.

Tekstil sektörü üretimde kullanılan makinelerin çeşitliliği, üretim aşamaları ve düşük üretim hızı gibi nedenlerle başlarda emek yoğun bir sektör olarak tanımlanmıştır⁴²⁰. Ancak teknolojik gelişmeler tekstil sektörünü emek yoğun üretim şeklinden sermaye yoğun üretim şekline dönüştürmüştür. Burada bilgi teknolojilerinin üretimde kullanılmasıyla ortaya çıkan yeni tezgah tasarımları önemli bir rol oynamıştır⁴²¹. Tekstil sektörünün emek yoğun veya sermaye yoğun olma durumu sektörün üretim süreçleri ve alt sektörlerine göre de farklılık göstermektedir. Şekil 1'de tekstil ve hazır giyim sektörlerinin üretim süreci ve söz konusu farklılık özetlenmiştir⁴²².

⁴¹⁶ Cevdet Alptekin Kayalı, "2007 Yılı Tekstil İşletmelerinin Finansal Karlılık Açısından Etkinliklerinin Değerlendirilmesi", **Tekstil ve Konfeksiyon**, Cilt.19, Sayı.1, (2009), s.3.

⁴¹⁷ Berkay, s.7.

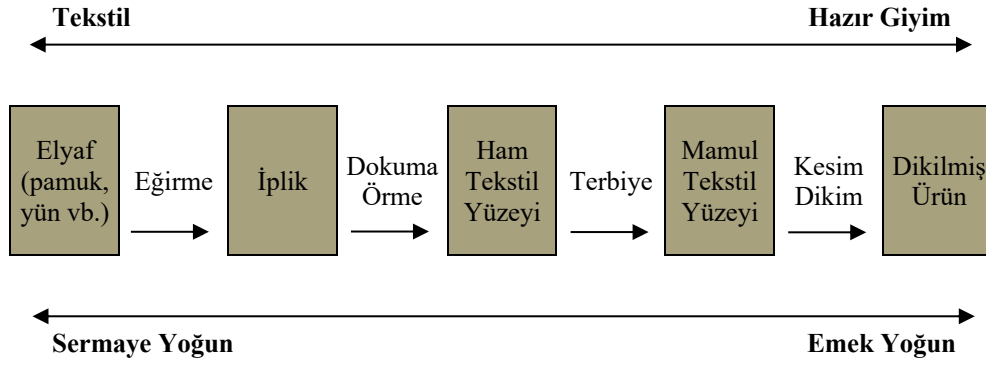
⁴¹⁸ BUTEKOM, **Tekstil Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörlerinde, Yenilikçilik ve Tasarıma Yönelik Eğitim İhtiyacı**, s.8.

⁴¹⁹ Ercan Ekti, **Tekstil Sektörü Raporu (Sektörel Raporlar Serisi V)**, Düzce: T.C. Doğu Marmara Kalkınma Ajansı, 2013, s.8.

⁴²⁰ Özgür, s.1.

⁴²¹ Kayalı, s.3.

⁴²² Akdağ, Mete ve Emhan, s.2.



Şekil 1: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinin Yapısı ve Üretim Süreci

Kaynak : Recep Akdağ, Mehmet Mete ve Abdurrahim Emhan, “Diyarbakır Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Elmas Modeli İle Kümelenme Analizi”, Cilt.19, Sayı.2, (2014), s.2.

Kimyasal (suni ve sentetik, insan ürünü) elyaf ve iplik çekimi Petro-kimya sanayi gibi en sermaye yoğun sanayi içinde yer alırken, dördüncü sermaye yoğun sanayi sektörünü iplik dokuma örme ve tekstil terbiye işlemleri oluşturmaktadır. Emek yoğun olma özelliğini koruyan ise hazır giyim sektörüdür⁴²³.

3.2. Küresel Bakış

3.2.1. Rakamlarla Gelişim

Tekstil üretimi yüzyıllar boyu giysi halı perde gibi ürünleri kapsarken 20. ve 21. yüzyılda teknolojinin hızla gelişmesi ile tekstil ürünlerinin kullanıldığı alanlarda çeşitlenmiştir. 20. yüzyılın başlarından itibaren tıp alanında, askeri alanda, otomotiv sektöründe, inşaatta hatta yol yapımında tekstil ürünleri kullanılmaya başlanmıştır⁴²⁴. Sanayi devrimine bağlı olarak sosyal şartların değişimi ve teknolojik ilerlemeler sipariş üzerine giyim ve terziliğin yerini hazır giyimin almasının temel nedenleridir⁴²⁵.

Tekstil sektörü 18. yüzyılda gelişmiş ülkelerin sanayileşme sürecinde önemli bir rol oynamıştır⁴²⁶. Başka bir deyişle; bir ülkede sanayileşme ve sanayi toplumu olma tekstil sektörü sayesinde gerçekleşmiştir⁴²⁷. Tekstil ve hazır giyim ürünleri bütün ülkelerde

⁴²³ Akdağ, Mete ve Emhan, s.2.

⁴²⁴ Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği, **Türkiye Tekstil Sektörü ve Bursa**, Bursa, 2018, s.2.

⁴²⁵ Murat Özcan ve Muhittin Adıgüzel, “Dünyada ve Türkiye’de Hazır Giyim Sektörünün Uluslararası Ticaretinin İncelenmesi ve Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Enstitüsü Working Paper Series/Tartışma Metinleri**, (2018), s.2.

⁴²⁶ Murat Çetin ve Eyyup Ecevit, “İhracatın Sürükleyici Gücü Olarak Tekstil Sektörü: Kahramanmaraş İli Örneği”, **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Cilt.15, Sayı.2, (2008), s.117.

⁴²⁷ Bilge Afşar, “Tekstil Sektör Raporu”, **Sektör Raporu**, Konya: Konya Ticaret Odası, 2007, s.1.

tüketimin temelini oluşturmaları ve yeni girişimcilerin az bir sermaye ile piyasaya kolay bir şekilde girebilmeleri hem tekstil hem de hazır giyim sektörünün sanayileşme sürecinde dünya ticaretinde üslendiği bu önemli rolün nedenlerindedir⁴²⁸. Sektör gelişmiş ekonomilerde sağladığı katma değer açısından da söz konusu ülkelerdeki yüksek teknoloji sektörlerinin ağırlığına karşın ilk sıralardadır⁴²⁹. Tüm bu nedenlerden dolayı tekstil sektörü ülkelerin kolay vazgeçemeyeceği sektörler arasındadır⁴³⁰.

Tekstil sektörü geçmişten günümüze üretimde de ihracatta da büyük potansiyele sahip olmuştur⁴³¹. Bununla birlikte üretim maliyetlerinin artması ve istihdamda yaşanan kısıtlamalar ile tekstil üretim ve ihracatı 1970'li yıllardan itibaren gelişmekte olan ülkelere kaymıştır⁴³². Böylece Avrupa ve Kuzey Amerika'da sanayileşmiş olarak görülen ülkelerdeki suni ve sentetik elyaf üretimi ile gelişmeye başlayan sektör, II. Dünya Savaşı sonrası izleyen süreçte Güney Kore, Tayvan, Çin ve Türkiye gibi gelişmekte olan birçok ülkede de yaygınlaşmıştır⁴³³.

1980 yılında başlatılan ihracata yönelik politikalar doğrultusunda tekstil ve hazır giyim sektörleri yapılan yatırımların artışıyla birlikte hızla büyümeye başlamıştır⁴³⁴. 1980 yılında dünya tekstil üretim değeri 418 milyar \$'ken, 1995'te en yüksek seviyeye 517 milyar \$ ile ulaşmış, ancak 1997 yılında Asya ülkelerinde başlayan ekonomik krize bağlı olarak fiyatlarda yaşanan düşüşle birlikte 1998 yılında 485 milyar \$'a gerilemiştir⁴³⁵. Uluslararası ticaretteki kısıtlamalara rağmen sonuçta dünya tekstil üretimi 1980 ve 1999 yılları arasında %15 artmıştır. Tekstil üretimine ülke grupları açısından bakıldığında da

⁴²⁸ Dilek Şahin, "Türkiye ve Çin'in Tekstil ve Hazır Giyim Sektöründe Rekabet Gücünün Analizi", **Akademik Bakış Dergisi**, Sayı.47, (Ocak-Şubat 2015), s.158.

⁴²⁹ Bülent Özipek ve Dilek Bora, **Avrupa Birliği'ne Uyum Sürecinde Türk Tekstil Sektörünün Durumu**, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları, 2010, s.9.

⁴³⁰ Şahin, s.155.

⁴³¹ Vedat Özyazgan, "Türk Tekstil Sektörünün Sorunları ve Çözümü Üzerine Bazı Düşünceler", **ABMYO Dergisi**, Sayı.25, (2012), s.71.

⁴³² İpekyolu Kalkınma Ajansı, **Adıyaman Hazır Giyim Konfeksiyon Raporu**, Gaziantep, 2015, s.9.

⁴³³ Aziz Bostan, Serap Ürüt ve İsmet Ateş, "Türkiye Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Rekabet Gücü: Avrupa Birliği Ülkeleri ile Bir Karşılaştırma", **Akademik Fener**, s.47.

⁴³⁴ Muhittin Adıgüzel, "Türkiye Hazır Giyim Sektörünün Sorunları, Çözüm Önerileri ve Rekabet Gücü", **İşletme Araştırmaları Dergisi**, Cilt.11, Sayı.4, (2019), s.3485.

⁴³⁵ Ayhan Görgülü, "Türkiye'de Tekstil ve Hazır Giyim Sektöründe Markalaşma ve İhracata Etkileri" (**Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Uludağ Üniversitesi SBE, 2006), s.4.

1980-2000 döneminde tekstil üretiminin Asya kıtasında %100'e yakın arttığı, Amerika kıtasında %75 arttığı, Avrupa'da ise %33 azaldığı görülmektedir⁴³⁶.

1980-1999 döneminde dünya tekstil ihracatındaki artış ise %150'ye ulaşmıştır. Dünyadaki toplam tekstil üretiminde olduğu gibi dış ticaretinde de gelişmekte olan ülkelerin payı artış göstermiştir⁴³⁷. Tekstil ihracatı ülke grupları açısından incelendiğinde dünya toplam üretiminde olduğu gibi dış ticaretinde de gelişmekte olan ülkelerin payı artma eğiliminde olduğu görülmektedir⁴³⁸. Batı Avrupa 2000 yılına kadar en büyük tekstil ihracatçısı iken 1990-2000 dönemi içinde Asya kıtası ülkeleri tekstil ihracatlarını yıllık ortalama %7 arttırarak dünya tekstil ihracatındaki paylarını %35'ten %45'e yükseltmiştir. Söz konusu dönemde batı Avrupa ülkeleri tekstil ihracatlarını yıllık ortalama %1 arttırmış ve sonuçta 1990 yılında %53 olan payları 2000 yılında %38'e düşmüştür⁴³⁹. Bu dönemde Türkiye %10, Çin ise %30'luk artış göstermiştir⁴⁴⁰.

Birbirleriyle doğrudan ilişkili olan tekstil ve hazır giyim sektörlerinin gelişmelerinin de her dönem paralellik gösterdiği görülmüştür⁴⁴¹. Hazır giyim üretim değeri 1980'de 211 milyar \$'a, 1998 yılında 335 milyar \$'a yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin dünya hazır giyim üretimindeki payı tekstil üretimindeki trend doğrultusunda ve de daha yüksek oranlarda artmıştır⁴⁴². Ülke grupları açısından değerlendirildiğinde 1980-1995 döneminde Asya kıtası ülkelerinin hazır giyim üretim değeri %177 artmış ve 1980 yılında hazır giyim üretimindeki %27'lik payı 1998'de %50,4'e yükselmiştir. Avrupa kıtası ülkelerinin hazır giyim üretim değeri ise söz konusu dönemde %13 azalmakla birlikte, 1980 yılındaki %48'lik payı 1998 yılı sonu itibariyle %22'ye düşmüştür. 1995-1995 döneminde Amerika kıtasının hazır giyim üretim değeri de %67 artmış ve 1980 yılında hazır giyim üretimindeki %25'lik payı %27,6'ya yükselmiştir⁴⁴³.

⁴³⁶ Çetin ve Ecevit, s.117.

⁴³⁷ Çetin ve Ecevit, s.117.

⁴³⁸ İstanbul Sanayi Odası, **Tekstil Sanayi (Ekonomik ve Teknik Değerlendirme)**, İstanbul: İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi, 1984, s.7.

⁴³⁹ Görgülü, s.4.

⁴⁴⁰ İstanbul Ticaret Odası, **Hazır Giyim Sektörü ve Çin Mallarıyla Rekabet Gücü**, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları, 2007, s.25.

⁴⁴¹ Şahin, s.158.

⁴⁴² Görgülü, s.4.

⁴⁴³ Görgülü, ss.4-5.

Dünya hazır giyim ihracatı ise 1980 yılında 40 milyar dolarken sürekli artış göstererek 1999 yılında 186 milyar \$'a 2000 yılında da 199 milyar \$'a ulaşmıştır⁴⁴⁴. 1985'te tekstil ve hazır giyim ihracatı toplamı 104 milyar \$'ken 2000 yılında 352 milyar \$ ile en yüksek noktaya ulaşmıştır. Ancak Asya Krizi sonrasında fiyatların düşüşü neticesinde 2001 yılında bu rakam 340 milyar \$'a gerilemiştir⁴⁴⁵.

10 yıllık bir sürecin sonunda tekstil ve hazır giyimle ilgili dış ticaretteki miktar kotalarının kaldırılmasını amaçlayan tekstil ve hazır giyim anlaşması 1995 yılında yürürlüğe koyulmuştur⁴⁴⁶. Bu anlaşmayla kaldırılacak olan kota kısıtlamaları 4 aşama ve her aşamada artan oranlarda gerçekleşmiştir⁴⁴⁷. Çin de 2001 yılında DTÖ'ye üye olarak tekstil ve hazır giyim anlaşmasına tabii olmuştur⁴⁴⁸. Özellikle Çin'in DTÖ'ye üye olması Dünya tekstil ve hazır giyim dış ticaretin de büyük bir değişim yaşanmasına neden olmuştur. Kotalardaki iyileştirmelerle Çin'in kotaya tabii ürün sayısı 192'den 109'a inmiştir. Böylece Çin 2002 yılında 55 milyar \$'lık ihracatla %8'lik bir artış gerçekleştirerek dünyanın en büyük tekstil ihracatçısı konumuna gelmiştir⁴⁴⁹. 2003 yılında da dünya tekstil ve hazır giyim ihracatının %20 sini Çin gerçekleştirmiştir⁴⁵⁰.

3.2.2. Dış Ticaret Çerçevesinde 2005 Sonrası Görünüm

Gelişmiş ülkelerde işgücü maliyeti yüksektir⁴⁵¹. Bu nedenle 2005 yılında kota kısıtlamalarının kaldırılması ile birlikte Asya ve özellikle de uzak doğu ülkeleri ucuz hammadde ve işgücü gibi avantajları kullanarak rekabet güçlerini artırmışlardır⁴⁵². Bu süreçte AB ülkeleri başta olmak üzere gelişmiş ülkelerin tekstil ve hazır giyim üretim ve

⁴⁴⁴ Görgülü, s.5.

⁴⁴⁵ Bostan, Ürün ve Ateş, s.48.

⁴⁴⁶ Konur Alp Aracı, "1929 Büyük Buhran'dan 2008 Ekonomik Krizi'ne Dünya Ekonomik Krizleri ve Türk Tekstil Sektörüne Etkileri", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Namık Kemal Üniversitesi FBE, 2010), s.67.

⁴⁴⁷ Şahin, s.158.

⁴⁴⁸ Burcu Türkel, "1970 Sonrası Teknolojik Gelişmelerin Moda ve Tekstil Sektörüne Katkılarının Araştırılması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Arel Üniversitesi SBE, 2019), s.27.

⁴⁴⁹ Turan Atılğan ve Arzu Şen, "Tekstil ve Hazır Giyim Sektöründe 01 Ocak 2005 Tarihinden İtibaren Uygulanmaya Başlayan Korunma Önlemleri ve Türkiye (Bölüm 1)", **Tekstil ve Konfeksiyon**, Cilt.16, Sayı.3, (2006), s.148.

⁴⁵⁰ Nevzat Saygıhoğlu, **Tekstil Sektörünün Dış Ticarete Karşılaştığı Sorunlar ve Çözüm Önerileri**, İstanbul: Türkiye Tekstil Sanayii İşverenleri Sendikası, 2006, s.18.

⁴⁵¹ Nuri Özgür Doğan ve Yusuf Ersoy, "Etkinlik Ölçümü: Tekstil Sektöründen Bir İşletme Örneği", **Hitit Üniversitesi SBE Dergisi**, Cilt.10, Sayı.1, (2017), s.36.

⁴⁵² Türkel, s.27.

ihracatında gerileme yaşanmıştır⁴⁵³. Bu süreçte gelişmiş ülkeler tüketici konumu haline gelirken gelişmekte olan ülkeler ise üretici konumuna gelmeye başlamıştır⁴⁵⁴.

2005 yılında kota kısıtlamalarının tamamen kaldırılmasıyla tekstil ve hazır giyim ihracatını önemli oranda arttıran Çin aynı zamanda 1,3 milyarlık nüfusla da önemli bir pazar haline gelmiştir⁴⁵⁵. Çin'in 2001 yılında tekstil hazır giyim anlaşmasına tabii olması dünya pamuk tüketimini de artırmıştır. Çünkü 2005 yılında kotaların kalkmasından sonra gerçekleşen pamuk tüketimi artışının %87'si Çin'den kaynaklanmaktadır⁴⁵⁶. Aynı zamanda dünya pamuk Stokunun %50'den fazlasını sahip olduğu için, Çin'in hükümet politikalarındaki değişiklikleri pamuk fiyatlarını etkileyen önemli bir etken olarak karşımıza çıkmaktadır. Çin dışında ABD ve Hindistan da pamuk fiyatlarını etkileyen önemli ülkelerdir⁴⁵⁷.

Bangladeş ve Vietnam ise düşük üretim maliyetleriyle piyasadaki önemli üretici ve ihracatçı ülkeler konumuna gelmiştir⁴⁵⁸. Aynı zamanda büyük ithalatçı ülkelerle imzaladıkları "Tercihli Ticaret Anlaşmaları"nın da buna katkısı büyüktür⁴⁵⁹. Böylece Gelişmiş ülkeler 2005 yılından itibaren iki taraflı ve bölgesel düzeydeki anlaşmalara yoğunlaşarak sektördeki rekabeti yeni bir boyuta taşımışlardır⁴⁶⁰.

Kotaların kalkmasıyla ABD daha ucuz ürün satan Çin'i tercih etmiştir⁴⁶¹. Çin 2005 yılı itibarıyla ABD pazarındaki payı %26,5, AB pazarındaki payı ise %14,3 e ulaşmıştır⁴⁶². Buradaki en önemli nokta 2003 yılına kadar AB ülkelerinin sayısı 15'ken 2004 yılında 25'e çıkmasıdır. Bu durum Çin'in tek başına 25 ülkenin yaptığı ihracat kadar ihracat yaptığını göstermektedir⁴⁶³. DTÖ 2005 yılı sonu verilerine bakıldığında dünya tekstil ve

⁴⁵³ Buket Alkan ve Diğerleri, "Sektörel Görünüm: Tekstil ve Hazır Giyim" **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörleri**, İstanbul: Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, 2018, s.7.

⁴⁵⁴ Kahraman Arslan, "Küresel Rekabet Baskısı Altında Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Dönüşüm Stratejileri ve Yeni Yol Haritası", **Araştırma Raporları**, İstanbul: MÜSİAD, 2008, s.29.

⁴⁵⁵ Adıgüzel, s.3487.

⁴⁵⁶ İAOSB Haber Dergisi, "Tekstil Ürünleri İmalatı ve Giyim Eşyaları İmalatı", (Temmuz 2012), ss.5-6.

⁴⁵⁷ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.8.

⁴⁵⁸ Abdülsemet Aydın (Ed.), **Sosyal Bilimler Kongresi Kitabı**, Diyarbakır: Ubak Yayınevi, 2019, s.99.

⁴⁵⁹ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Türkiye Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Strateji Belgesi ve Eylem Planı**, Ankara, s.12.

⁴⁶⁰ Aydın (Ed.), ss.98-99.

⁴⁶¹ İpekyolu Kalkınma Ajansı, **Adıyaman Hazır Giyim Konfeksiyon Raporu**, Gaziantep, 2015, s.10.

⁴⁶² Arslan, s.13.

⁴⁶³ İstanbul Ticaret Odası, **Hazır Giyim Sektörü ve Çin Mallarıyla Rekabet Gücü**, s.25.

hazır giyim ihracatçıları sıralamasında ABD, Çin, Hong-Kong, Meksika ve Japonya ilk 5' i oluşturmaktadır⁴⁶⁴.

2006 yılında dünya tekstil ve hazır giyim ihracatı %9,7 artarak 530 milyar dolara ulaşmıştır⁴⁶⁵. 2006 yılında Çin'in genel ihracatı içinde tekstil ve hazır giyim payı %14,8' ken, dünya tekstil ihracatındaki payı 2000 yılında %10,2, 2006 yılı sonunda ise %22,3'e ulaşmıştır. Çin'in 2002 yılında dünya hazır giyim ihracatındaki payı ise %18,2'ken, 2006 yılında bu oran %30,6 ya yükselmiştir⁴⁶⁶.

Tüm bunlar tekstil sektörünün emek yoğun bir sektör olmasının tekstil üretiminin gelişmekte olan ülkelere kaymasındaki en önemli unsur olduğunun göstergesidir⁴⁶⁷. Bir diğer önemli etken ise tekstil ve hazır giyim ürünlerinin kolay taşınabilirliğidir. bu sanayi mallarının hızla yapılabilmesini böylelikle de gelişmiş ülkelerin üretim faaliyetlerinin bir kısmını gelişmekte olan ülkelere aktarabilmelerini kolaylaştırmıştır⁴⁶⁸.

2008 yılında başlayan küresel ekonomik kriz AB ülkelerinde olduğu gibi dünya genelinde de talep daralmasına yol açarak bu iki sektörün birlikte değerlendirildiğinde 2009-2010 döneminde %15 daralmasına neden olmuştur⁴⁶⁹. 2009 yılında küresel kriz nedeniyle dış talepteki daralmanın bir sonucu olarak sektör ihracatının gerilediği görülmektedir. Bu dönemde tüketiciler zorunluluğu olmayan mallardaki tüketimlerini büyük oranda kısmıştır⁴⁷⁰. 2010-2011 döneminde iyileşme görülmüş, 2012 yılında tekrardan krizin etkisi ABD'de yeniden ortaya çıkınca bir miktar düşüş yaşanmıştır. 2013 yılının ikinci yarısından sonra ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler söz konusu yılda tekstil ve hazır giyim sektörlerinin tekrar yükselişe geçmesini sağlamıştır⁴⁷¹. Böylece 2013 yılından itibaren bir yükseliş trendi sağlanmıştır⁴⁷². Rakamlarla ifade edilecek olursa dünya tekstil ihracatı 2012 yılında 2011 yılına göre %4,5 azalarak 334,37 milyar \$ düzeyinde gerçekleşmiştir. 2013 yılında ise 2012 yılına göre %3 artarak 334,54 milyar

⁴⁶⁴ Arslan, s.28.

⁴⁶⁵ Arslan, s.27.

⁴⁶⁶ Arslan, s.30.

⁴⁶⁷ Özyazgan, s.71.

⁴⁶⁸ Şahin, s.158.

⁴⁶⁹ Beyşehir Ticaret Odası, **Tekstil Sanayi Sektörel Piyasa Araştırması**, Konya, s.8.

⁴⁷⁰ T.C. Ticaret Bakanlığı, **Hazır Giyim Sektörü**, Ankara, 2019, s.1.

⁴⁷¹ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, , s.12.

⁴⁷² Aydın (Ed.), s.99.

\$'a ulaşmıştır⁴⁷³. 2013 yılı itibari ile toplam dünya tekstil hazır giyim ihracatının toplam dünya ihracatındaki payı %4,2 olmuştur⁴⁷⁴.

Dünya hazır giyim ihracatı ise 2012 yılında 403,8 milyar \$'ken 2013 yılında 428 milyar \$'a ulaşmıştır⁴⁷⁵. Ülkeler açısından bakıldığında 2013 yılında Çin'in 108,96 milyar dolarla dünya tekstil ihracatının %31,6'sını oluşturduğu ve onu %23,4 ile AB'nin takip ettiği görülmektedir . Hindistan, ABD, Almanya, İtalya, Güney Kore ve Türkiye ise söz konusu yılda dünya tekstil ihracatından sırasıyla %7,1, %6,3, %4,8, %4,1, %4 ve %3,7 pay almaktadır⁴⁷⁶.

Tekstil ve hazır giyim ihracatı 2014 yılında 797 milyar \$'a yükselmiştir böylece bu iki sektörün 2014 yılında toplam dünya ihracatındaki payı %4,3 olmuştur⁴⁷⁷. 2014 yılı itibariyle AB ülkeleri %19,71 ile dünya tekstil ve hazır giyim ithalatında en büyük payı alırken onu %17,54'lük payla ABD takip etmektedir⁴⁷⁸. 2014 yılında 361 milyar \$ olan dünya tekstil ihracatı 2015 yılında 330 milyar \$ dolara gerilemiştir yine 2014 yılında 473 milyar \$ olan dünya hazır giyim ihracatı 2015 yılında 444 milyar \$'a gerilemiştir⁴⁷⁹. 2015 yılında sektörün en büyük pazarı olan AB'nin para biriminin aşağı yönlü seyri nedeniyle ABD Doları bazında dünya tekstil ve hazır giyim ihracatı payı düşmüştür⁴⁸⁰. Grafik 1'de 2015 yılı itibariyle tekstil ve hazır giyim ihracatında ilk sıralarda gelen ülkeler gösterilmiştir.

⁴⁷³ Doğan ve Ersoy, s.37.

⁴⁷⁴ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Türkiye Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Strateji Belgesi ve Eylem Planı**, s.12.

⁴⁷⁵ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Türkiye Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Strateji Belgesi ve Eylem Planı**, s.12.

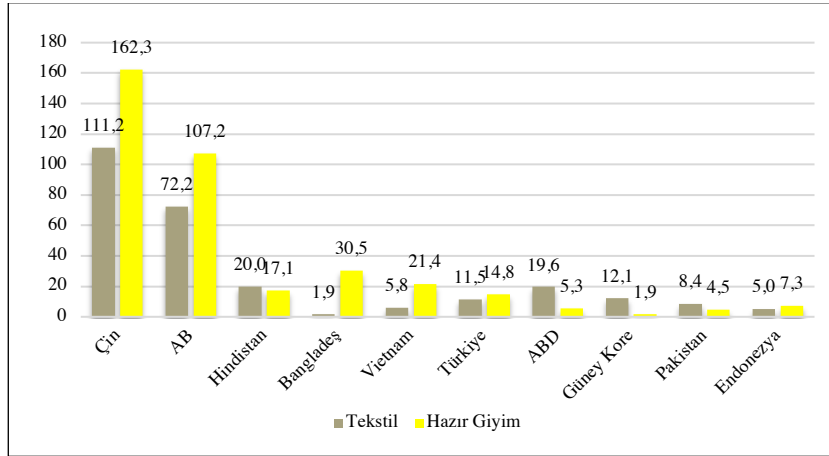
⁴⁷⁶ Doğan ve Ersoy, s.37.

⁴⁷⁷ Güçgeldi Bashimov, "Türk Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Uluslararası Rekabet Gücü: ASEAN-5 Ülkeleri İle Karşılaştırmalı Analiz", **Adnan Menderes Üniversitesi SBE Dergisi**, Cilt.4, Sayı.2, (2017), s.5.

⁴⁷⁸ Bashimov, s.6.

⁴⁷⁹ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.7.

⁴⁸⁰ Alkan ve Diğerleri, s.6.



Grafik 1: Dünyadaki Başlıca Tekstil ve Hazır Giyim İhracatçıları (2015, Milyar Dolar)

Kaynak: T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.7.

Grafik 1 incelendiğinde 2013 yılında olduğu gibi 2015 yılı itibariyle de Çin'in tekstil ve hazır giyim ihracatında ilk sırada geldiği görülmektedir. Çin'in 2015 yılında dünya tekstil ihracatındaki payı %34'ken, dünya hazır giyim ihracatındaki payı %37'dir⁴⁸¹. Çin'den sonra ise AB'nin geldiği görülmektedir. AB ülkeleri arasında dünya tekstil ve hazır giyim ihracatındaki sıralama ise Almanya, İtalya, İspanya, Fransa, Belçika ve Birleşik Krallık şeklindedir⁴⁸².

Gelişmiş ülkelerin tekstil ve hazır giyim üretiminden çekildikleri düşünülse de bu ülkelerin dünya tekstil ve hazır giyim üretimindeki ve ihracattaki payları gelişmekte olan ülkelere göre halen daha yüksektir⁴⁸³. Tekstil ve hazır giyim de tasarım ve moda kavramlarıyla tüketici alışkanlıklarının yönlendiren AB ülkeleri, üretimlerini Çin, Türkiye, Bangladeş ve Hindistan gibi büyük üretici ülkelere yaptırmaktadır⁴⁸⁴. Günümüzde tekstil ve hazır giyim ihracatında ilk sıralarda yer alan ülkeler içinde Çin, Türkiye ve Hindistan gibi ülkelerin dışında İtalya ve Almanya gibi yüksek gelirli ülkelerin de yer alması tekstil sektörünün hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere önemli bir konumda olduğunun göstergesidir⁴⁸⁵.

⁴⁸¹ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.7.

⁴⁸² T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.8.

⁴⁸³ Görgülü, s.3.

⁴⁸⁴ Beyşehir Ticaret Odası, **Tekstil Sanayi Sektörel Piyasa Araştırması**, Konya, s.8.

⁴⁸⁵ BUTEKOM, s.5.

Hazır giyim sektörü tekstil sektörüne göre daha fazla emek yoğun olduğundan da bu sektörde üretimin ucuz işçilik maliyeti bulunan bölgelere kaydırılması daha belirgin şekilde gerçekleşmiştir. Vietnam, Bangladeş, Hindistan gibi ülkelerin dünya hazır giyim ihracatındaki paylarını önemli derecede arttırmaları, özellikle de Bangladeş ve Vietnam'daki hazır giyim ihracatının tekstil ihracatına kıyasla çok daha fazla olması bunun en önemli göstergesidir. Türkiye, ABD Güney Kore, Pakistan ve Endonezya tekstil ve hazır giyim ihracatında ilk sıralarda gelen ülkelerdendir⁴⁸⁶.

3.2.3. Ülkelerin Sektörel Açından Büyüme Performansları

Dünya tekstil ihracatı 2015 yılında olduğu gibi 2016 yılında 318 milyar \$'a gerilemiştir hazır giyim ihracatı ise 2016 yılında da 442 milyar \$'a gerilemiştir⁴⁸⁷. Tablo 17'de başlıca tekstil ihracatçısı ülkelerin tekstil ihracatı açısından 2012-2016 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranları gösterilmiştir.

Tablo 17: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Tekstil İhracatı)

Çin	Hindistan	ABD	Almanya	İtalya	Türkiye
%7,8	%6,4	-%0,3	-%0,6	-%2,7	%3,5

Kaynak: Buket Alkan ve Diğerleri, "Sektörel Görünüm: Tekstil ve Hazır Giyim"

Tekstil ve Hazır Giyim Sektörleri, İstanbul: Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, 2018, s.8.

2006-2016 döneminde Çin'in dünya tekstil ihracatındaki payı %19'dan %33'e yükselmiş Tablo 17'de de görüldüğü gibi bu dönemde %7,8'lik yıllık bileşik büyüme elde etmiştir. Türkiye ve Hindistan da dönemler İtibari ile ortalamanın üstünde büyüme göstererek dünya tekstil ihracatındaki payını artırsalar da sektördeki yoğun rekabet nedeniyle Çin dışındaki ülkelerin dünya tekstil ihracatındaki payları sınırlı düzeyde kalmıştır⁴⁸⁸. Zengin hammadde kaynaklarına sahip olması, girişimcilik ve tasarım alanındaki yenilikler ve ülkenin dışa açılma stratejisi, Hindistan'ın ihracatını arttırmasında düşük işçilik maliyetleri dışındaki önemli nedenlerdir⁴⁸⁹.

AB'nin dünya tekstil ve hazır giyim ihracatındaki payı son yıllarda sürekli azalmaktadır. Bazı gelişmiş AB ülkeleri ise gelişmiş teknolojilerinin üstünlüğünü

⁴⁸⁶ Alkan ve Diğerleri, s.8.

⁴⁸⁷ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.7.

⁴⁸⁸ Alkan ve Diğerleri, s.7.

⁴⁸⁹ Ayşe Özden ve Maral Haçikoğlu, **Hazır Giyim Sektörü**, A&T Bank Ekonomik Araştırmalar Departmanı, 2017, s.4.

kullanarak rekabet güçlerini arttırmaya çalışmaktadır. Modaya bağlı üretimleri özel know-how gerektiren katma değeri yüksek ürünlerin yanı sıra akıllı tekstiller ve teknik tekstillerin üretimine yoğunlaşmışlardır⁴⁹⁰. Tablo 18’de başlıca hazır giyim ihracatçısı ülkelerin hazır giyim ihracatı açısından 2012-2016 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranları gösterilmiştir.

Tablo 18: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Hazır Giyim İhracatı)

Çin	Bangladeş	Vietnam	İtalya	Almanya	Hindistan	Hong Kong	Türkiye
%5,3	%14,7	%16,5	%0,6	%2,8	%6,4	-%5,6	%2,4

Kaynak: Buket Alkan ve Diğerleri, “Sektörel Görünüm: Tekstil ve Hazır Giyim” **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörleri**, İstanbul: Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, 2018, s.8.

Tekstil sektörüne göre ivme ile büyüyen hazır giyim sektörü ihracatı ise 2006 yılından 2016 yılına %3,8 oranında büyümüştür⁴⁹¹. Hazır giyim ihracatında ise Çin, 2006-2016 döneminde payını %29’dan %34’e yükselterek %5,3’lük yıllık bileşik büyüme elde etmiştir⁴⁹². Ancak Bangladeş, Vietnam ve Hindistan’ın hazır giyim sektöründe Çin’e göre daha yüksek bir büyümeye sahip olmuştur. Daha önce de ifade edildiği gibi Hazır giyim sektörü tekstil sektörüne göre daha fazla emek yoğun olduğu için üretimin ucuz işçilik maliyeti bulunan bölgeler kaydırılması daha belirgin şekilde gerçekleşmiştir. Vietnam Bangladeş Hindistan gibi ülkelerin dünya hazır giyim ihracatındaki paylarını önemli derecede arttırmaları bunun en önemli göstergesidir⁴⁹³. Bangladeş ise daha çok hazır giyim sektöründe ön plana çıkmaktadır. Bangladeş’in toplam tekstil ve hazır giyim ihracat gelirinin %76’sı hazır giyimden gelmektedir⁴⁹⁴. ABD’nin tekstil ithalatını Çin’den sonra Vietnam’a kaydırması ülke için önemli avantaj sağlamıştır⁴⁹⁵. Dünyanın önde gelen hazır giyim perakende grubu İnditex, imalata yapısını üretim maliyetleri düşük olduğu için Vietnam’a kurmuştur. İtalya, Almanya ve Türkiye ise hazır giyim sektöründe kotaların kaldırılmasından sınırlı düzeyde de olsa büyüme yakalarken, Hong-Kong’da ise sektör daralmıştır⁴⁹⁶. Tekstil üretiminin zamanla gelişmiş ülkeler dışında gelişmekte olan ülkelerde de yaygınlaşması, gelişmekte olan ülkelerin ihracata dayalı olarak büyümede

⁴⁹⁰ Bashimov, s.6.

⁴⁹¹ Alkan ve Diğerleri, s.7.

⁴⁹² Alkan ve Diğerleri, s.8.

⁴⁹³ Alkan ve Diğerleri, s.8.

⁴⁹⁴ Özden ve Haçikoğlu, s.4.

⁴⁹⁵ Özden ve Haçikoğlu, s.5.

⁴⁹⁶ Özden ve Haçikoğlu, s.5.

sergiledikleri başarının temel unsuru olmuştur⁴⁹⁷. Tablo 19’da başlıca tekstil ithalatçısı ülkelerin tekstil ithalatı açısından 2012-2016 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranları gösterilmiştir.

Tablo 19: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Tekstil İthalatı)

ABD	Çin	Vietnam	Almanya	Bangladeş	İtalya	Türkiye
%1,5	-%0,8	%15,7	%0,2	%14,7	-%1,4	%2,6

Kaynak: Buket Alkan ve Diğerleri, “Sektörel Görünüm: Tekstil ve Hazır Giyim” **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörleri**, İstanbul: Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, 2018, s.9

Dünya tekstil ve hazır giyim ithalatı da gün geçtikçe artmaktadır. Bu konuda dünya nüfusundaki hızlı artış ve modanın belirleyiciliğinin rolü büyüktür⁴⁹⁸. AB ülkeleri, ABD ve Çin küresel tekstil ithalatında ana pazarlardır. AB ve ABD pazarlarında hane halkı tüketimine yoğunlaşmıştır. Çin’de ise hazır giyim sektöründeki gelişim ithalat talebi yaratmıştır. Ancak Çin hükümeti hazır giyim ve tekstil sektöründeki hammadde ve girdilerin yurt içinde üretilmesine yönelik politika ve teşvikleri nedeniyle 2006 yılından 2016 yılına belirgin bir büyüme elde edilememiştir. Tablo 20’de başlıca hazır giyim ithalatçısı ülkelerin hazır giyim ithalatı açısından 2012-2016 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranları gösterilmiştir.

Tablo 20: Ülkeler ve Yıllık Bileşik Büyüme Oranları (Hazır Giyim İthalatı)

ABD	Almanya	Japonya	Birleşik K.	Fransa	İspanya	İtalya	Hong Kong
%1,1	%3,3	%1,7	%0,0	%2,1	%4,8	%0,9	-%3,4

Kaynak: Buket Alkan ve Diğerleri, “Sektörel Görünüm: Tekstil ve Hazır Giyim” **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörleri**, İstanbul: Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, 2018, s.9.

Hazır giyim ithalatında ise ABD ve AB ana pazarlardır. Ancak gelişmiş ülkelerdeki hazır giyim nitelikli tüketimin doygunluğa ulaşmasından ötürü söz konusu ülkelerdeki ithalatın daha fazla büyüdüğü görülmektedir⁴⁹⁹. 2016 yılında dünya hazır giyim ithalatında ise ilk 5 ülke ABD, Almanya Japonya Birleşik Krallık ve Fransa’dır⁵⁰⁰.

⁴⁹⁷ Kayalı, s.3.

⁴⁹⁸ Bashimov, s.6.

⁴⁹⁹ Alkan ve Diğerleri, s.9.

⁵⁰⁰ Özcan ve Adıgüzel, s.10.

3.2.4. Küreselleşmenin Getirdikleri

Sektörün toplam kapasitesinin yarısı son 30 yılda gelişmiş ülkelere kaymıştır. Böylece tekstil ve hazır giyim sektörleri günümüzde en fazla küreselleşmiş endüstriler olarak bilinmektedir. Tekstil ve hazır giyim sektörlerindeki küreselleşmeye örnek verilecek olursa; bir hazır giyim ürününün, New York'ta tasarlanıp Kore'de imal edilen Hong-Kong'da kesilen bir kumaşın kullanılarak Çin'de üretilmesi ve İngiltere'de dağıtılması örneği verilebilir. Böylece üreticiler artık sadece ülkelerinin durumuna göre değil küresel şartları da dikkate alarak stratejiler belirlemektedir⁵⁰¹.

Tekstil ve hazır giyim sektörleri geniş pazar ve üretim imkanı nedeniyle uluslararası rekabetin yüksek olduğu ve gün geçtikçe de arttığı sektörlerdir⁵⁰². Standart/basit ürünlerin üretimi gelişmekte olan ülkelere bırakılmış ancak yüksek katma değerli moda-marka ürünler ve teknik tekstillerde gelişmiş ülkeler söz sahibi olmuştur. Bu durum sektörde fiyat rekabetinden çok kalite rekabetinin belirleyici bir unsur haline gelmeye başladığını göstermektedir⁵⁰³. Böylelikle küresel ekonomide rekabet üstünlüğünün sağlanmasında ve şirketlerin sürekliliği için tekstil ve hazır giyim şirketlerinin modern hale getirilip ürünlerin kalitesini arttırması zorunlu hale gelmiştir⁵⁰⁴. Tekstil sektöründeki rekabet üstünlüğünü temel girdileri sahip olup böylelikle maliyet avantajına da sahip olmak oluştururken, artık küreselleşme ile birlikte temel belirleyici, teknoloji, marka ve tasarım olmuştur⁵⁰⁵.

Tekstil ve hazır giyim sektörlerinin dünya genelindeki en önemli özelliklerinden biri de sağladığı istihdamdır⁵⁰⁶. Bu nedenle sektör ülkelerin refah düzeyinin artışında önemli bir yere sahiptir⁵⁰⁷. Bu noktada sektörlerin yan sanayi ağının yaygınlığı önemli rol oynamıştır⁵⁰⁸. Gelişmekte olan ülkelerin sanayi istihdamının %35'ini oluştururken az

⁵⁰¹ Gül Aydoğdu, **Hazır Giyim ve Konfeksiyon Raporu**, Adana: Çukurova Kalkınma Ajansı, 2012, s.4.

⁵⁰² Esmenur Güllüoğlu ve Erturul Taçgın, "Türkiye Tekstil Sektöründe İstihdam ve İş Kazalarının Analizi", **Tekstil ve Mühendis**, Cilt.25, Sayı.112, (2018), s.345.

⁵⁰³ Seval Uyanık ve R. Tuğrul Oğulata, "Türk Tekstil ve Hazır Giyim Sanayinin Mevcut Durumu ve Gelişimi", **Tekstil ve Mühendis**, Cilt.20, Sayı.92, (2013), s.63.

⁵⁰⁴ Doğan ve Ersoy, s.36.

⁵⁰⁵ Özlem Kaya ve Adnan Oduncu, "Türk Tekstil Sektörünün Uluslararası Rekabet Gücü Değerlendirmesi", **Akademik Bakış Dergisi**, Sayı.54, (Mart-Nisan 2016), s.420.

⁵⁰⁶ Bashimov, s.2.

⁵⁰⁷ Doğan ve Ersoy, s.36.

⁵⁰⁸ Özyazgan, s.71.

gelişmiş ülkelerin sanayi istihdamının ise %80-%90 arasında bir paya sahip olması bunun göstergesidir⁵⁰⁹. Birleşmiş milletler sınai kalkınma örgütü (UNIDO) verilerine göre dünya genelinde 13,5 milyon kişi tekstil sektöründe istihdam edilirken, hazır giyim sektöründe ise 26,5 milyon kişi istihdam edilmektedir⁵¹⁰.

3.2.5. Önde Gelen Küresel Üreticiler

Sektörün genel talep ve üretim yapısını etkileyen zincir markaların ABD ve Avrupa pazarlarında konumlanmış olduğu görülmektedir⁵¹¹. AB’de 2016 yılı itibariyle 170 binden fazla tekstil ve hazır giyim şirketi bulunmakta ve bunların yaklaşık %70’i hazır giyim, %30’u da tekstil şirketiyken %1’i ise elle özel sipariş diken şirketlerdir⁵¹². Tabloda 21’de dünyada elde ciro olarak önde gelen tekstil ve hazır giyim üreticileri sunulmuştur.

Tablo 21: Önde Gelen Küresel Tekstil ve Hazır Giyim Üreticileri ve Ciroları (2017)

Ülke	Şirket	Ciro
Çin	21 Üretici	1,7 Trilyon \$
Fransa	Christian Dior	49,6 Milyar \$
Fransa	LVMH	45,8 Milyar \$
Vietnam	Taihan Vina	34,2 Milyar \$
İspanya	İnditex	25,1 Milyar \$
Rusya	Kombinat Uslug	23,0 Milyar \$
ABD	Lear Corp.	20,5 Milyar \$
İrlanda	Adient	18,6 Milyar \$
Japonya	Toray Industries	16,4 Milyar \$
ABD	VF Corp.	11,7 Milyar \$
ABD	Mohawk Industries	9,5 Milyar \$

Kaynak: Buket Alkan ve Diğerleri, “Sektörel Görünüm: Tekstil ve Hazır Giyim” **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörleri**, İstanbul: Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, 2018, s.10.

Tabloda görüldüğü gibi Çin menşeiili üreticilerin cirosu toplam olarak verilmiş ve bu üreticiler dünyada ilk 21 sıraya sahiptir. Onlardan sonra gelen ilk onu Christian Dior, LVMH, Taihan Vina, Inditex, Komnat Uslug, Lear Corp., Adient, Toray Industries, VF Corp. ve Mohawk Industries takip etmektedir⁵¹³.

⁵⁰⁹ Bashimov, s.2.

⁵¹⁰ İAOSB Haber Dergisi, “Tekstil Ürünleri İmalatı ve Giyim Eşyaları İmalatı”, (Temmuz 2012), s.5.

⁵¹¹ Alkan ve Diğerleri, s.10.

⁵¹² Uyanık ve Çelikel, s.36.

⁵¹³ Alkan ve Diğerleri, s.10.

3.3. Türkiye Perspektifinden Bakış

Tekstil ve hazır giyim sektörleri birlikte ihracattan %35'lik pay, istihdamdan %11'lik pay ve GSMH'dan %10'luk pay almasıyla Türk ekonomisinde önemli bir yere sahiptir⁵¹⁴. Sektörlerin imalat sanayiinin alt kesimi içindeki katma değer oranı ise 1/6'dır⁵¹⁵. Günümüzde büyük oranda ihracata yönelik sektörler olan tekstil ve hazır giyim sektörlerinin toplam kapasiteleri yurtiçi talepten fazla olmakla birlikte yaklaşık 30 milyar \$ olan üretimin 23 milyar \$'lık kısmı ihraç edilmektedir⁵¹⁶.

3.3.1. Rakamlarla Gelişim

Türkiye de tekstil üretiminin başlangıcı Selçuklu dönemi ve Osmanlı imparatorluğuna kadar uzandığı görülmektedir⁵¹⁷. Başlarda ev ekonomisi şeklindeki üretim birimlerden oluşan bu sektör daha sonra büyük ölçekli birimler halini almıştır⁵¹⁸.

İlk tekstil fabrikası 1835'te ordunun ihtiyaçlarını karşılamak için İstanbul'da kurulan "Feshane Fabrikası"dır⁵¹⁹. 1915 yılına gelindiğinde ise çoğunun dokuma tesisi olduğu 22 kamu sanayi işletmesinin 18'i, 28 anonim şirketin 10'u, özel sektördeki 214 işyerinin 45'i ve toplam 264 sanayi işletmesinin de 73'ünün tekstil sanayiinde faaliyet gösterdiği görülmektedir⁵²⁰. Böylelikle 1923'te Türkiye Cumhuriyeti'ne Osmanlı İmparatorluğu'ndan 8 fabrika ve 10000 civarı dokuma tezgahı kalmıştır⁵²¹. Bununla birlikte Sanayi Teşvik Kanunu sayesinde yeni tekstil fabrikaları ve atölyeleri açılmasıyla 1930'lara gelindiğinde ekonomideki toplam üretim tesislerinin %23'ünü tekstil oluşturmuştur⁵²².

Cumhuriyet döneminde birinci beş yıllık kalkınma planıyla Türk tekstil sektörünün gelişmesine yönelik faaliyetler artmaya başlamıştır⁵²³. Özellikle 1933'te

⁵¹⁴ Güllüoğlu ve Taçgın, s.345.

⁵¹⁵ TUBİTAK, **Vizyon 2023 Teknoloji Öngörüsü Tekstil Paneli (Son Rapor)**, 2003, s.10.

⁵¹⁶ Alüftekin ve Diğerleri, s.5.

⁵¹⁷ Uyanık ve Çelikel, s.33.

⁵¹⁸ Gürdal, s.47.

⁵¹⁹ Güler Aras, **Avrupa Birliği ve Dünya Pazarlarına Uyum Açısından Türk Tekstil ve Konfeksiyon Sektörünün Rekabet Yeteneği (Finansal Yaklaşım)**, 1. Basım, İstanbul: Om Yayınevi, 2006, s.60.

⁵²⁰ İAOSB Haber Dergisi, "Tekstil Ürünleri İmalatı ve Giyim Eşyaları İmalatı", (Temmuz 2012), s.4.

⁵²¹ Kayalı, s.4.

⁵²² Tekstil İşçileri Sendikası, 2013, <https://disktektstil.org/tektstil-sektorunun-kisa-tarihi.html>, (16 Mart 2020)

⁵²³ Aras, s.61.

Sümerbank'ın kuruluşu tekstil sektöründeki yatırımları arttırmış fakat ülkenin tekstil ihtiyacı yine de karşılanamadığı için bu açık ithalat ile karşılanmaya devam edilmiştir⁵²⁴. Yine de Sümerbank 1970'li yılların sonuna kadar Türkiye'de tekstil ve hazır giyim sektörlerinin gelişmesinde önemli bir role sahip olmuştur⁵²⁵.

1946 kalkınma planıylaysa mevcut fabrikalar genişletilip modernize edilmesi sektörün kapasitesini arttırmıştır. Böylece Türkiye zaman içerisinde yapılan yatırımlar ile tekstilde 1950'lerden itibaren net ihracatçı konumuna gelmiştir⁵²⁶. Bunun yanı sıra bu yıllarda başlamış olan söz konusu özel sektör yatırımları zamanla gelişerek kamunun bu alandaki üretici rolünü azaltmıştır. Böylelikle 1952 yılında özel sektörün tekstil üretimindeki %28'lik payı, 1962'de %62'ye, 1990'da ise %90'ı aşmıştır⁵²⁷.

Özel sektörün öncülüğünde 1960'lardan sonra sentetik elyaf üretilmeye başlanmış, planlı dönemde uygulanmış olan ithal ikamesi politikası ve teşviklerle 1960-1970 döneminde kullanılan teknoloji ileri boyuta taşınarak işlenmiş ürün üretilmeye başlanmıştır⁵²⁸. Böylece 1960-1980 yılları arasında önemli teknik deneyime de sahip olunmuştur⁵²⁹.

Türkiye hazır giyim de ise 1970'lerde ihracatçı konumuna gelmiştir⁵³⁰. 1970-1980 yılları arasında yatırım patlaması yaşanan Türk tekstil sektöründe 80'li yılların başında daha çok iplik elyaf kumaş gibi tekstil ürünlerinin ihracatı yoğunken böylece 90'lı yıllarda zaten ihracatçı konumuna gelinen hazır giyimde daha da artış sağlanmıştır⁵³¹. Bu yıllarda tekstil ve Hazır giyim sektörlerinin birlikte Türkiye'nin toplam ihracatındaki payı %40 a ulaşmıştır⁵³².

Özellikle 1990-1995 yılları arasında tekstil makineleri almak için 6 milyar \$'lık bir yatırım yapılmış böylelikle Türkiye tekstil makineleri pazarında en büyük müşterilerden birisi olmuştur yatırımlardaki bu koordinasyonsuz şekildeki artış aşırı

⁵²⁴ Kayalı, s.4.

⁵²⁵ Alüftekin ve Diğerleri, s.4.

⁵²⁶ Aras, s.61.

⁵²⁷ Özyazgan, s.72.

⁵²⁸ Özyazgan, s.72.

⁵²⁹ Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği, **Türkiye Tekstil Sektörü ve Bursa**, Bursa, 2018, s.3.

⁵³⁰ Aras, s.61.

⁵³¹ Özyazgan, s.72.

⁵³² Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği, **Türkiye Tekstil Sektörü ve Bursa**, Bursa, 2018, s.3.

kapasiteye neden olsa da bugün Türkiye tekstil ve hazır giyim üretiminin yarısından çoğunu ihraç edebilmektedir⁵³³.

1996'da AB-Türkiye gümrük birliği anlaşması ise tekstil sanayii için büyük bir ihracat beklentisi yaratmasından dolayı bu alandaki yatırımlar artmıştır. Çünkü bu tarihten itibaren AB pazarına kotasız ihracat yapma imkanı gelmiştir⁵³⁴. Bu durum AB'nin ithalatında da önemli değişiklikler meydana getirmiştir. çünkü Türkiye'nin bu bölgedeki pazar payı büyük ölçüde artmıştır⁵³⁵. Böylece Türkiye 1990'larda Avrupa'nın en büyük tekstil ve hazır giyim tedarikçisi haline gelmiştir⁵³⁶.

1997 Asya krizi ve 1999 deprem felaketi tekstil ve hazır giyim ihracatını yavaşlatmıştır⁵³⁷. Özellikle 1999 yılında deprem felaketinin yanı sıra döviz kurlarındaki dalgalanmalar, dünya piyasalarındaki karmaşa ve bunların yanı sıra ülkedeki ekonomik problemler sektörün ihracatında gerilemeye neden olmuştur⁵³⁸.

1990'lardan 2000'lere gelindiğinde tekstil ve hazır giyim sektörlerinde 5 milyar \$'dan 20 milyar \$'a çıkan ihracata karşılık ithalat, 800 milyon \$'dan 4 milyara yükselmiştir. 2003 yılı verilerine göre Türkiye'de tekstil ve hazır giyim sektörleri birlikte 21,5 milyar \$'lık üretimle GSMH'nin %10,7 sini oluşturmuştur⁵³⁹. Söz konusu yılda Tekstil sektöründe Türkiye, dünyanın onuncu büyük ülkesi ve AB'nin birinci büyük tedarikçisi, hazır giyim de ise dünyanın beşinci büyük ülkesi, AB'nin de ikinci büyük tedarikçisi olmuştur⁵⁴⁰.

1999 yılından 2004 yılına kadar tüm yıllarda Türkiye'nin toplam ihracatı ithalatından düşükken tekstil ve hazır giyim ihracatı ayrı değerlendirildiğinde ihracatın İthalattan yaklaşık üç kat fazla gerçekleştiği görülmektedir⁵⁴¹. 2004 yılı itibari ile tekstil

⁵³³ Kayalı, s.4.

⁵³⁴ Aydın (Ed.), s.100.

⁵³⁵ Nevzat Saygılıoğlu, **Tekstil Sektörünün Dış Ticarete Karşılaştığı Sorunlar ve Çözüm Önerileri**, İstanbul: Türkiye Tekstil Sanayii İşverenleri Sendikası, 2006, s.18.

⁵³⁶ Akdağ Mete ve Emhan, s.10.

⁵³⁷ Aydın (Ed.), s.100.

⁵³⁸ Türkel, s.27.

⁵³⁹ Bostan, Ürün ve Ateş, s.49.

⁵⁴⁰ Mehmet Karahan ve Mustafa Özduvan, "2008 Küresel Krizi Sonrası Dönemde Tekstil Sektörünün Mali Oranlar Yöntemiyle Finansal Durum Analizi", **SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Cilt.12., Sayı.24, (Aralık 2012), s.221.

⁵⁴¹ Ali Cüneyt Çetin, "Türk Tekstil Sektörü ve Türk Tekstil Firmalarının Etkinlik Düzeyinin Belirlenmesi", **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt.8, Sayı.2, (Aralık 2006), s.259.

ve hazır giyim ihracatının Türkiye'nin toplam ihracatındaki payı ise %27,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Tekstil ve hazır giyim toplam ithalatı ise 2004 yılı itibari ile 7,7 milyar dolarla toplam Türkiye ithalatının %8 ini oluşturmuştur⁵⁴².

2005 yılında DTÖ'nün "Tekstil ve Giyim Anlaşması"nı sona erdirmesi ve böylece tekstil ve hazır giyim ticaretinin serbestleşmesi ile, Çin diğer ihracatçı ülkelere zorlu bir rekabet dönemi başlatacak şekilde etkisini arttırmıştır⁵⁴³. Bu süreçten olumsuz etkilenen ülkelerden olan Türkiye ise AB'ye yakınlık, hammadde zenginliği, nitelikli işgücü gibi avantajlarını kullanmıştır⁵⁴⁴. Türkiye bu dönemde üretim kapasitesini arttırmasının yanı sıra ihracat hacmini de arttırmaya devam etmiştir⁵⁴⁵.

Tekstil ihracatı 2005 yılında artmış fakat artış hızı düşmüş ve sektörün genel ihracattaki payı azalmıştır⁵⁴⁶. Söz konusu dönemde dönemde tekstil ve hazır giyim ihracatında düşüş yaşansa da yeni rekabet ortamından kaynaklanan zorluklar, petrol fiyatındaki artışlar ve ana pazarımız olan AB ülkelerine göre durumumuz dikkate alındığında bu ihracat performansı olumludur⁵⁴⁷. Bunların yanı sıra 2005'de Türkiye dünyanın en büyük on birinci tekstil tedarikçisi hazır giyim de ise dördüncü büyük tedarikçisi konumuna gelmiştir⁵⁴⁸. Türkiye'nin 2003 yılında 9,6 milyar \$ olan hazır giyim ihracatı 2004 yılında %13,1 artışla 10,8 milyar \$'a, %6,1 artışla da 2005 yılında 11,5 milyar \$'a ulaşmıştır 2006 yılında da ihracat artmış ancak artış miktarı %1,7'ye gerilemiştir⁵⁴⁹.

⁵⁴² RİSK Mühendislik Eğitim Danışmanlık Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., "Halkbank Kurumsal Sosyal Sorumluluk Projesi", **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Raporu**, 2010, s.13.

⁵⁴³ Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği, **Türkiye Tekstil Sektörü ve Bursa**, Bursa, 2018, s.4.

⁵⁴⁴ Türkel, s.27.

⁵⁴⁵ Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği, **Türkiye Tekstil Sektörü ve Bursa**, Bursa, 2018, s.4

⁵⁴⁶ Afşar, s.4.

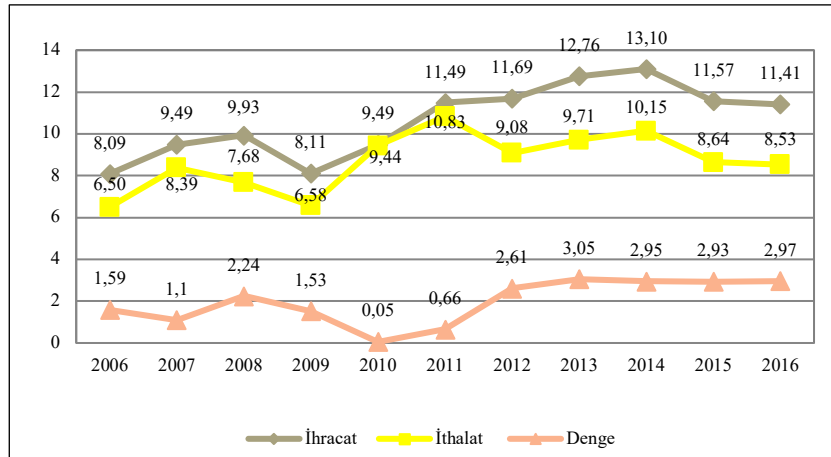
⁵⁴⁷ Fatih Mangır ve Ahmet Ay, "Türkiye'de Tekstil-Hazır Giyim Sektörleri ve Rekabet Gücü", **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, s.179. Cilt.12, Sayı.1-2, (Mayıs 2014), s.179.

⁵⁴⁸ Uyanık ve Oğulata, s.61.

⁵⁴⁹ Alüftekin ve Diğerleri, s.6.

3.3.2. Dış Ticaret Çerçevesinde 2005 Sonrası Görünüm

2006 yılı itibariyle Türkiye'nin tekstil ihracatı 2005 yılına oranla %14,7 hazır giyim ihracatı ise %2,11 oranında artmıştır⁵⁵⁰. 2005 yılında Türkiye'nin tekstil ihracatının %42'si AB ülkelerine yapılmıştır. 2006 yılında ise AB ülkelerine yapılan bu ihracat miktarı %21,2 artarak 2,5 milyar \$'a ulaşmıştır⁵⁵¹. Söz konusu yılda Türkiye'nin tekstil ihracatı dünya tekstil ihracatından %3,5'lik pay almış ve dünyadaki sekizinci büyük ihracatçı konumuna gelmiştir⁵⁵². Yine bu yılda tekstil sektörünün GSMH içindeki payı %11, imalat sanayii üretimi içindeki payı ise %16 olarak gerçekleşmiştir⁵⁵³. DPT'nin 2007 yılındaki raporuna göre tekstil ve hazır giyim birlikte değerlendirildiğinde Türkiye'nin birinci sektörü konumundadır⁵⁵⁴. 2007 yılında Türkiye'nin tekstil ihracatının %70'i, hazır giyim ihracatının ise %81'i AB ülkelerine yapılmıştır. Grafik 2'de Türkiye'nin 2006-2016 dönem tekstil sektörü dış ticaret endeksi görülmektedir⁵⁵⁵.



Grafik 2: Türkiye'nin Yıllar İtibariyle Tekstil Dış Ticareti (Milyar Dolar)

Kaynak: T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.17.; T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Türkiye Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Strateji Belgesi ve Eylem Planı**, Ankara, s.17.

⁵⁵⁰ İstanbul Ticaret Odası, **1. İTO Tekstil Şurası**, İstanbul: Entegre Matbaacılık, 2007, s.5.

⁵⁵¹ Afşar, s.5.

⁵⁵² RİSK Mühendislik Eğitim Danışmanlık Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Halkbank Kurumsal Sosyal Sorumluluk Projesi/Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Raporu**, 2010, s.13.

⁵⁵³ Çetin ve Ecevit, s.118.

⁵⁵⁴ Alüftekin ve Diğerleri, s.3.

⁵⁵⁵ Alüftekin ve Diğerleri, s.7.

2007 yılından 2011 yılı sonuna kadar dalgalı bir seyir izleyen Türkiye'nin tekstil ihracatı 9,49 milyar \$'dan 11,49 milyar \$'a ulaşmıştır. 2009 yılında küresel finansal krizin etkisiyle azalan tekstil sektörü ihracatının 2010 yılından itibaren toparlanarak 2014 yılına kadar artmakta olduğu görülmekle birlikte, 2015 yılından itibaren azda olsa azalmaktadır⁵⁵⁶. 2015 yılında tekstil ihracatımızdaki azalışın en önemli sebebi Euro/Dolar paritesindeki gerilemeler doğrultusunda ABD \$'ı bazındaki birim fiyatlarda görülen gerileme ve dış talepteki daralmadır. 2016 yılında ise birim fiyatlardaki gerilemenin ihracata etkisi miktar artışı ile elimine olmuştur⁵⁵⁷. Böylece 2015 yılında tekstil sektöründeki 2,93 milyar \$'lık dış ticaret fazlası 2016 yılında 8,5 milyar \$ ithalat yapılmasına karşılık 11,4 milyar \$ ihracat ile 2,97 milyar dolar olmuştur. 2016 yılı itibarıyla dış ticaret dengesi pozitif yönde olan ürünler olarak ev tekstili ürünleri, halılar, örme mensucat, suni sentetik mensucat ve pamuklu mensucat karşımıza çıkmaktadır⁵⁵⁸. Tekstil sektörünün dünya tekstil ihracatındaki payı ise 2006-2016 yılları arasında %3,3'ten %3,8'e yükselmiştir⁵⁵⁹. 2016 yılı itibarıyla Türkiye tekstil ihracatında altıncı olmuştur⁵⁶⁰.

Türkiye makine halısına yaptığı yatırımlarla en yeni makine parkuruna sahip olmasının yanı sıra 2015 yılında halı ve yer kaplamaları toplamında dünyanın ikinci büyük halı ihracatçısı konumundayken, yalnızca makine halısı olarak bakıldığında ise liderliğini sürdürmektedir. Makine halısı küresel ihracatındaki payı neredeyse %30 olan Türkiye, 14,74 milyar \$ olan dünya halı ve yer kaplamaları ihracatından 2,7 milyar dolar ile %18 pay almaktadır. Ev tekstili-havlü-bornoz ürün grubunda ise ülkemiz dünyanın ilk beş ihracatçısı, sadece havlú dikkate alındığında ise ilk dört ihracatçısı içindeyken, 2015 yılında 33 milyar \$ olan dünya örme mensucat ihracatında da 1,4 milyar \$ ile %4 lük bir paya sahiptir⁵⁶¹.

⁵⁵⁶ Uyanık ve Çelikel, s.37.

⁵⁵⁷ Alkan ve Diğerleri, s.15.

⁵⁵⁸ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, s.17.

⁵⁵⁹ Alkan ve Diğerleri, s.15.

⁵⁶⁰ Alkan ve Diğerleri, s.10.

⁵⁶¹ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, s.18.

Tekstil ve hazır giyim sektörlerinde Türkiye, 2005 yılına kadar düşük maliyetli ürünlerle rekabet gücünü artırmaya çalışırken kotaların kalkmasıyla başlayan süreçte geleneksel ve basit ürünlerle rekabet etmemiş, katma değeri yüksek tekstil ürünleri ve hazır giyim de markalaşma gibi yollarla rekabet etmeye başlamıştır⁵⁶². Fakat katma değeri yüksek ürünlerin ihracatı dolayısıyla daha kaliteli girdi ile elde edilmektedir. Bu nedenle de yurt içinden temin edilemeyen ürünlerin ithalatı zorunlu bir hal almıştır⁵⁶³.

Türkiye dünyadaki sayılı tekstil sanayilerinden birine sahip olmasına karşın yan sanayi girdilerinin büyük bir kısmını ithalat ile temin etmektedir⁵⁶⁴. Bunun nedeni Türkiye’de geniş bir alanı kapsayan tekstil sektörünün tekstil üretimi alanında yoğunlaşması ve ar-ge çalışmalarına önem vermemesidir. Buna karşılık gelişmiş ülkeler ise kaynaklarının çoğunu uzun yıllar boyunca lif üretimi, makine üretimi ve kimyasal üretim için kullanmıştır. Bu nedenlerle Türkiye, üretim makineleri ve sektörde kullanılan kimyasal maddeler açısından büyük ölçüde dışarı bağımlı hale gelmiştir⁵⁶⁵. Ekonomi Bakanlığı’nın araştırmalarına göre Türkiye’nin imalatının ithal ara mala bağımlılığı 2010 yılından 2011 yılına %40’tan %43’e yükselmiştir. İthal ara malına 2011 yılında bağımlılık, tekstil sektöründe %43’ken hazır giyim sektöründe %19 olmuştur⁵⁶⁶.

Türkiye tekstil ve hazır giyim ihracatına bağlı hammadde ve ara mal ihtiyaçlarını karşılamaya çalıştığı için dünya tekstil ithalatında da ilk sıralardadır. 15 Eylül 2011’de “İthalat Rejimi Kararına Ek Karar” ile kumaşta %11-%20 arasında ilave gümrük vergisi koyulmasıyla grafik da görüldüğü gibi 2012 yılında tekstil ithalatında önemli düşüşler yaşanmıştır⁵⁶⁷.

2015 ve 2016 yıllarında sektörün ithalattaki azalışında ise Mayıs 2015’te yürürlüğe giren “Tekstil İthalatına Yönelik Gümrük Vergisi” artışının birim fiyatı yüksek ürünlerde daha etkili olması ve TL’deki Değer kayıplarının ithalatı baskılamasına temel etken olmuştur⁵⁶⁸.

⁵⁶² Akdağ, Mete ve Emhan, s.10.

⁵⁶³ Şahin, s.160.

⁵⁶⁴ Kaya ve Oduncu, s.423.

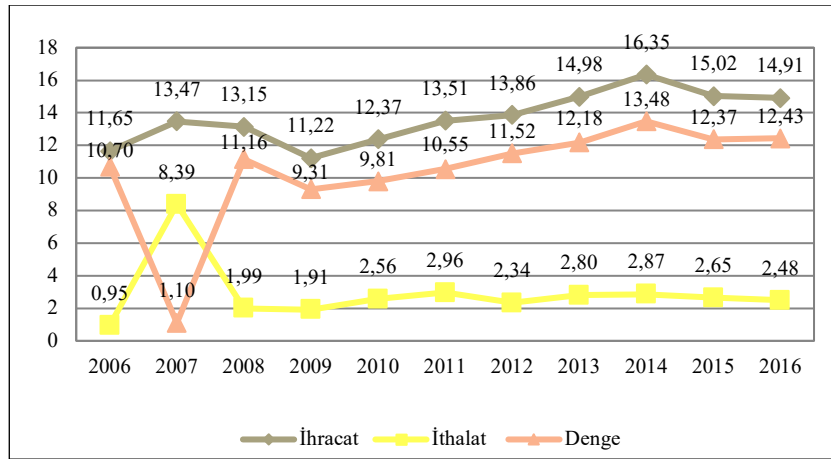
⁵⁶⁵ Uyanık ve Oğulata, 61.

⁵⁶⁶ Akdağ, Mete ve Emhan, s.18.

⁵⁶⁷ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.18.

⁵⁶⁸ Alkan ve Diğerleri, s.18.

Türkiye tekstil ithalatında 2016 yılı itibari ile Çin'den sonra ikincidir⁵⁶⁹. 2016 yılında tekstil sektörü Türkiye'nin toplam ihracatından %6,9 pay almıştır⁵⁷⁰. 2016 yılında 8,5 milyar dolarlık tekstil sektörü ithalatımızın %36'sını 3 milyar \$'la iplik, %15'ini 1,25 \$'la pamuk, %13'ünü ise 1,1 milyar \$'la suni sentetik elyaf oluşturmuştur⁵⁷¹. Grafik 3'te ise Türkiye'nin 2006-2016 dönemindeki hazır giyim dış ticaretine ait veriler gösterilmiştir.



Grafik 3: Türkiye'nin Yıllar İtibariyle Hazır Giyim Dış Ticareti (Milyar Dolar)

Kaynak: T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.18.; T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Türkiye Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Strateji Belgesi ve Eylem Planı**, Ankara, s.18.

AB pazarında yaşanan olumsuzluklar, komşu ve çevre ülkelerde özellikle son yıllarda yaşanan siyasi istikrarsızlık ve bunların yanı sıra Euro/Dolar paritesindeki değişim diğer sektörleri olduğu gibi hazır giyim ihracatımızı da etkilemiştir⁵⁷². 2015'te Euro/Dolar paritesinin gerilemesi sonucu hazır giyim ihracatının da gerilediği görülmektedir. 2016 yılında ise miktar bazında artışla birim fiyat gerilemelerin etkisi elimine edilmiştir. Birim fiyat düşüşlerinde global rekabetin etkisi büyüktür⁵⁷³. 2015 yılında Türkiye'nin hazır giyimdeki 12,37 milyar \$ olan dış ticaret fazlası 2016 yılı

⁵⁶⁹ Alkan ve Diğerleri, s.10.

⁵⁷⁰ Uyanık ve Çelikel, s.36.

⁵⁷¹ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.18.

⁵⁷² Adıgüzel, s.3489.

⁵⁷³ Alkan ve Diğerleri, s.21.

itibarıyla, 15 milyar \$ ihracat yapılmasına karşılık 2,5 milyar \$'lık ithalatla 12,43 milyar \$'a ulaşmıştır⁵⁷⁴.

Ülkemizin örme kapasitesinin yüksek olması nedeniyle örülmüş fanila-tişört-iç giyim, 3 milyar \$'la hazır giyimde en yüksek ihracat kalemlerindedir. 2016 yılında erkek/erkek çocuk pantolon-şort-tulum, kadın/kız çocuk pantolon-şort-tulum, örülmüş kazak-süveter-hırka-çorap-socket, kadın/kız çocuk örülmüş takım elbise-cekete-şort 1 milyar \$'ın üzerinde ihracat yapılan hazır giyim ürünlerindedir. Çorap sanayiinde AB'nin ikinci büyük tedarikçisi olan Türkiye, 2016 yılı dünya çorap ihracatında Çin'den sonra 1,02 milyar \$'la ikincidir⁵⁷⁵.

Hazır giyim ithalatına bakıldığında tekstil ithalatında olduğu gibi özellikle 2012 yılında hazır giyime %17-%30 arası ilave gümrük vergisi koyulması nedeniyle önemli düşüşler kaydedilmiştir. 2016 yılında hazır giyimdeki önemli ithalat kalemlerine bakıldığında ise 200 milyon \$'la dokusuz/sıvanmış mensucattan hazır giyim eşyası ve erkek/erkek çocuk pantolon-şort-tulum gibi ürünler olduğu görülmektedir⁵⁷⁶.

3.3.3. Türkiye'nin Ülkeler Bazında Tekstil ve Hazır Giyim İhracatı/İthalatı

Tablo 22'de Türkiye'nin 2015 ve 2016 yıllarında en fazla tekstil ihracatı ve ithalatı yaptığı ülkelere ait sayısal verilere yer verilmiştir.

⁵⁷⁴ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.18-19.

⁵⁷⁵ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.19.

⁵⁷⁶ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.19.

Tablo 22: Türkiye'nin Ülkeler Bazında Tekstil İhracatı/İthalatı (Milyon Dolar)

İhracat Yapılan Ülke	2015	2016	% Fark
Almanya	974	945	-0,3
ABD	834	884	6,0
İtalya	858	850	-0,9
Bulgaristan	332	641	93,1
İngiltere	505	474	-6,1
İran	349	462	32,4
Suudi Arabistan	498	425	14,7
<i>Yıl Toplamı</i>	<i>11.496</i>	<i>11.412</i>	<i>-0,7</i>
İthalat Yapılan Ülke	2015	2016	% Fark
Çin	1.714	1.745	1,8
Hindistan	718	710	-1,1
Endonezya	699	629	-10,0
ABD	629	621	-1,3
İtalya	466	423	-9,2
Almanya	401	403	0,5
Türkmenistan	434	361	-16,8
<i>Yıl Toplamı</i>	<i>8.637</i>	<i>8.529</i>	<i>-1,3</i>

Kaynak: T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, ss.20-21.

Tablo 22 incelendiğinde özellikle Almanya, ABD ve İtalya'nın ülkemizin en fazla tekstil ihracatı yaptığı ülkelerin başında geldiği görülmektedir. 2016 yılında 2015 yılına göre ABD'ye olan tekstil ihracatımız %6 artarken, Almanya'ya olan ihracatımız %0,3 şeklinde az miktarda azalmış, İtalya'ya olan ihracatımızda da %0,9 şeklinde az miktarda azalma gerçekleşmiştir. Bu ülkeler dışında Bulgaristan, İngiltere, İran ve Suudi Arabistan da tekstil ihracatı yaptığımız önemli ülkelerdendir. Bu ülkelere yapılan tekstil ihracatı miktarına bakıldığında ise 2016 yılında 2015 yılına göre İngiltere'ye olan tekstil ihracatı %6,1, İran a yapılan tekstil ihracatı %32,4, Suudi Arabistan'a yapılan tekstil ihracatı %14,7 artarken, en yüksek artış %93,1 ile Bulgaristan'a yapılan tekstil ihracatında yaşanmıştır. 2015 yılında İran ile imzalanan "Tercihli Ticaret Anlaşması" ise 2016 yılında İran'a olan ihracatımızın artmasındaki en önemli nedendir⁵⁷⁷.

Çin, Hindistan ve Endonezya ise Türkiye'nin tekstil ithalatı yaptığı önemli ülkeler olarak ilk sıralarda yer almaktadır. ABD, İtalya, Almanya ve Türkmenistan da diğer önemli ülkeler arasında yer almaktadır. Çin ve Almanya tekstil ithalatı az miktarda da olsa sırasıyla %1,8 ve %0,5 artışı görülmektedir. Bu iki ülke dışındaki ülkelere yapılan tekstil ithalatı, 2016 yılında 2015 yılına göre azalmıştır. Söz konusu azalışın yaşandığı

⁵⁷⁷ Alkan ve Diğerleri, s.16.

ülkelerden en yüksek oran %16,8 ile Türkmenistan'a olan ithalattır. Türkiye'nin 2015 ve 2016 yıllarında hazır giyimde en fazla ihracat ve ithalat yaptığı ülkeler ise Tablo 23'te da sunulmuştur.

Tablo 23: Türkiye'nin Ülkeler Bazında Hazır Giyim İhracatı/İthalatı (Milyon Dolar)

İhracat Yapılan Ülke	2015	2016	% Fark
Almanya	2.686	2.688	0,1
İngiltere	2.092	1.925	-0,8
İspanya	1.628	1.691	3,9
Fransa	723	693	-4,1
Hollanda	701	653	-6,8
Irak	766	566	-26,1
<i>Yıl Toplamı</i>	<i>15.023</i>	<i>14.910</i>	<i>-0,8</i>
İthalat Yapılan Ülke	2015	2016	% Fark
Çin	753	721	-4,2
Bangladeş	751	652	-13,2
İtalya	144	133	-7,6
Mısır	130	126	-3,1
Vietnam	75	74	-1,3
Hindistan	95	74	-22,1
Kamboçya	84	95	-13,1
<i>Yıl Toplamı</i>	<i>2.651</i>	<i>2.483</i>	<i>-6,3</i>

Kaynak: T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.21.

Türkiye hazır giyim sektöründe Çin ve Bangladeş'ten sonra AB'nin üçüncü büyük tedarikçisidir⁵⁷⁸. Tablo incelendiğinde özellikle Almanya, İngiltere ve İspanya'nın ülkemizin en fazla hazır giyim ihracatı yaptığı ülkelerin başında geldiği görülmektedir. 2016 yılında 2015 yılına göre, İspanya'ya olan hazır giyim ihracatımız %3,9 artarken İngiltere'ye olan hazır giyim ihracatımız %0,8 şeklinde az miktarda azalmış, Almanya'ya olan hazır giyim ihracatımız ise az bir artış olsa da neredeyse aynı gerçekleşmiştir. Bu ülkeler dışında Fransa, Hollanda ve Irak da hazır giyim ihracatı yaptığımız önemli ülkelerdendir. Bu ülkelere yapılan tekstil ihracatı miktarı ise 2016 yılında azalış göstermiş ve söz konusu ülkelerdeki en yüksek azalış %26,1 ile Irak'a olan hazır giyim ihracatımızda görülmüştür. İspanya'ya olan hazır giyim ihracatımızın yüksek oluşu ve artarak devam etmesinde ise İspanyanın hızlı moda (fast fashion) atılımları etkili

⁵⁷⁸ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Türkiye Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Strateji Belgesi ve Eylem Planı**, Ankara, s.16.

olmuştur. İngiltere'ye yönelik hazır giyim ihracatımızın azalışında ise brexit süreçleriyle birlikte değer kaybı yaşayan Pound'un etkisi büyüktür⁵⁷⁹.

Çin, Bangladeş ve İtalya ise Türkiye'nin hazır giyim ithalatı yaptığı önemli ülkeler olarak ilk sıralarda yer alırken Mısır, Vietnam, Hindistan ve Kamboçya da diğer önemli ülkeler arasında yer almaktadır. Türkiye'nin en fazla hazır giyim ithalatı yaptığı bu ülkelerin hepsinde, 2016 yılında 2015 yılına göre ithalat azalmıştır. En yüksek azalış ise %22,1 ile Hindistan'a olan hazır giyim ithalatında görülmüştür.

3.3.4. Dış Ticaret Açısından Son Durum

Türkiye'nin tekstil ihracatı 2019 yılında 2018 yılına göre %4,6 azalarak 9,8 milyar \$ olmuş, ancak dünya tekstil ihracatındaki yedinci sırada olan konumunu korumuştur⁵⁸⁰. Hazır giyim ihracatı ise söz konusu yılda önceki yıla göre %0,4 artarak 17,7 milyar \$ olmuş ve toplam Türkiye ihracatındaki payı %9,8 olarak gerçekleştirmiştir⁵⁸¹.

Covid-19 küresel salgınının etkisiyle de 2020 yılı nisan ayının ilk yarısında, 2019 yılına göre tekstilde %62, hazır giyimde ise %67 oranında gerileme gerçekleşmiştir⁵⁸². Bu durumun yaşanmasında, Avrupa ve Amerika'nın sınırlarının kapalı olması ve kendi perakendecilerinin de kapalı olması önemli bir etken olmuştur⁵⁸³.

Mayıs ayında ise Türkiye'nin toplam ihracatı %40 düşerken tekstil ihracatı %50 düşmüştür. Karantina kısıtlamalarının yavaş yavaş kalkmasına rağmen tüketici davranışlarının değişmemesi bunda etkili olmuştur. Hazır giyim ihracatında ise mayıs ayında nisan ayına göre az miktarda artış olsa da 2019 yılına göre %48 daha az gerçekleşmiştir⁵⁸⁴.

Pandemi döneminde ürün yelpazesi olarak ihracatımıza baktığımızda, 2020'nin ilk üç aylık döneminde maske, medikal tulum/giysi gibi ürünlerin ihracatının arttığı

⁵⁷⁹ Alkan ve Diğerleri, s.22-23.

⁵⁸⁰ Ticaret Bakanlığı İhracat Genel Müdürlüğü, **Tekstil ve Hammaddeleri Sektör Raporu**, Ankara, s.2.

⁵⁸¹ Ahmet Özenli, **Hazır Giyim ve Konfeksiyon Sektörü 2019 Yılı İhracat Rakamları Değerlendirmesi**, AHKİB, 2020, s.1.

⁵⁸² BOSİAD, Dev Sektörlerin İhracatına Covid-19 Etkisi, 2020, <https://www.bosiad.org.tr/dev-sektorlerin-ihracatina-covid-19-etkisi/>, (15 Mayıs 2020)

⁵⁸³ Tekstil Mühendisleri Odası, **Tekstil Mühendisinin Sesi**, 2020, s.1

⁵⁸⁴ Tekstil Mühendisleri Odası, **Tekstil Mühendisinin Sesi**, 2020, s.1

görülmektedir. Bu talep Türkiye'nin teknik tekstil ihracatını arttırmaktadır. Tekstil ve hammaddeleri ihracatı mart ayında geçen yıla göre %3,9 azalırken, teknik tekstilin %4,3 oranında artması bunun göstergesidir. Teknik tekstil alanında yüksek üretim kapasitesine sahip Türkiye, kapasitesinin %10'unu kullanması bile Türkiye'nin bu alandaki ihtiyacını karşılamasını sağlayacaktır⁵⁸⁵.

3.3.5. Üretim Haritası ve Kümelenme Durumu

Türk tekstil sektörü iplikten başlayarak üretim yelpazesi ve kapasitesi açısından geniş ve güçlüdür. İğ sayısı ile dünya da altıncı, rotor sayısı açısından dördüncü, dokuma ve örgü kapasitesi AB kapasitesinin dörtte biri, terbiye (boya, baskı ve apre) açısından sahip olunan kapasite ise AB ile aynıdır⁵⁸⁶. Türkiye'nin toplam kurulu dokuma kapasitesi 1.350.000 tonken, örme ürünlerinde ise kapasitesinin 2.250.000 ton olduğu tahmin edilmektedir⁵⁸⁷. 2015 yılı TÜİK verilerine göre tekstil ve hazır giyim sektörlerinin imalat sanayi katma değeri içindeki payı %16,2'dir⁵⁸⁸.

Türkiye ekonomisinde önemli derecede dinamik bir yapıya sahip olan tekstil ve hazır giyim sektörlerinin bazı şehirler için özel bir yeri vardır⁵⁸⁹. Şekil 2'de tekstil ve hazır giyim sektörlerinde faaliyette bulunan işletmelerin ağırlıklı üretimlerinin bölgesel özellik gösterdiği görülmektedir⁵⁹⁰.

⁵⁸⁵ Tekstil Mühendisleri Odası, **Tekstil Mühendisinin Sesi**, 2020, s.7.

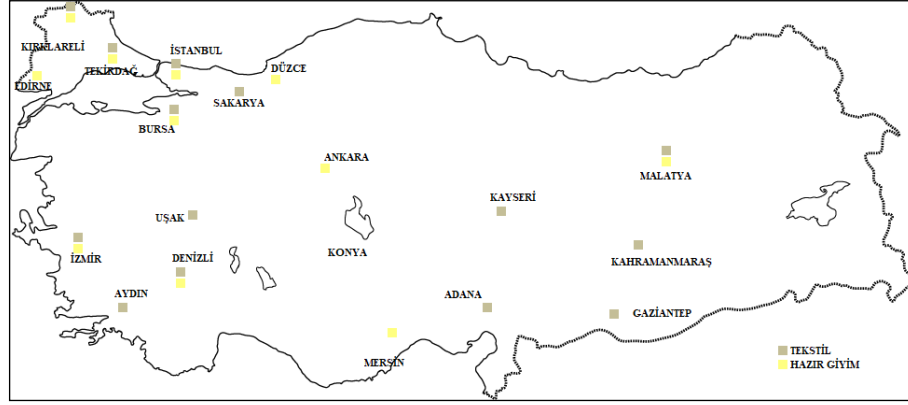
⁵⁸⁶ MÜSİAD, **Tekstil Sektörü Görüş Belgesi**, s.27.

⁵⁸⁷ Kaizen Eğitim Danışmanlık ve Proje Geliştirme Merkezi, **Şanlıurfa İli Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Kümelenme Yol Haritası Raporu**, Şanlıurfa: Şanlıurfa Organize Sanayi Bölge Müdürlüğü ve Şanlıurfa Ticaret ve Sanayi Odası, 2014, s.12.

⁵⁸⁸ Alkan ve Diğerleri, s.11.

⁵⁸⁹ ADASO ve RTİP, **Türk Tekstil Sektörü & Rusya Pazarı**, 2019, s.5.

⁵⁹⁰ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.11.



Şekil 2: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinin Ağırlıklı Üretim Haritası ve Kümelenmesi

Kaynak: T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.12.

İstanbul, Bursa, Gaziantep, Kahramanmaraş gibi illerde iplik üretimi yoğun olarak yapılırken, Denizli’de ev tekstili imalatı, Uşak’ta battaniye ve iplik, Çerkezköy ve Çorlu’da terbiye, Adana’da terbiye ve pamuklu dokuma, Gaziantep’te makine halıcılığı ve dokusuz yüzey, İstanbul’da ise örme ve konfeksiyon ön plandadır⁵⁹¹. 100.000 adet tezgahta halı üretimi gerçekleştiren Gaziantep, makine halısı üretiminin %95’ini ihracatının ise %75’ini gerçekleştirmektedir⁵⁹².

3.3.6. İşyeri Sayısı ve İstihdam

Tekstil ve hazır giyim sektörleri GSYİH’de, sanayi üretiminde, yatırımlarda ve ihracatta olduğu gibi istihdam alanında da Türkiye’nin lokomotif sektörlerinden biridir⁵⁹³. Sektörlerin özellikle de kadın işgücüne iş imkanı sağlanması açısından da istihdam alanında önemli bir diğer özelliğidir⁵⁹⁴.

⁵⁹¹ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, s.11.

⁵⁹² Kaizen Eğitim Danışmanlık ve Proje Geliştirme Merkezi, **Şanlıurfa İli Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Kümelenme Yol Haritası Raporu**, 2014, s.20.

⁵⁹³ İstanbul Sanayi Odası, **Avrupa Birliği’ne Uyum Sürecinde Sektör Rehberleri Tekstil ve Hazır Giyim Sanayii**, Eylül, İstanbul: İstanbul Sanayi Odası Yayınları, 2010, s.10.

⁵⁹⁴ Alüftekin ve Diğerleri, s.16.

SGK'nın yayınladığı yıllık istatistiklere göre 2000-2016 döneminde tekstil sektöründeki iş yeri sayısı 2013 yılından sonra azalış gösterirken, Türkiye genelindeki iş yeri sayısında artış gözlemlenmiştir⁵⁹⁵. Tablo 24'te 2016 yılı itibariyle tekstil ve hazır giyim sektörlerine ait işyeri sayısı ve çalışan sayılarına ait bilgilere yer verilmiştir.

Tablo 24: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinde İşletme Büyüklüklerinin Dağılımı ve Çalışan Sayıları

2016 Aralık	Mikro İşletme Sayısı	%	Küçük İşletme Sayısı	%	Orta Büyük-lükte İşletme Sayısı	%	Büyük İşletme Sayısı	%	Toplam İşletme Sayısı	Çalışan Kişi Sayısı
Tekstil	11.494	69,4	3.444	20,1	1.331	8,0	299	1,8	16.568	408.554
Hazır Giyim	24.352	75,6	6.089	18,9	1.578	4,9	209	0,6	32.328	466.829
<i>Toplam</i>	<i>35.846</i>	<i>73,3</i>	<i>9.533</i>	<i>19,5</i>	<i>2.909</i>	<i>5,9</i>	<i>508</i>	<i>1,0</i>	<i>48.896</i>	<i>875.383</i>

Kaynak: T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.13.

Tabloda 2016 Aralık ayına ait SGK kayıtlarına göre 13.775.188 sigortalı çalışandan 3.519.638'inin imalat sanayiide, bunlardan 408.554 kişinin ise tekstil imalatında, 466.829'unun ise hazır giyim imalatında kayıtlı olduğu ve hem tekstil sektöründe hem de hazır giyim sektöründe, 1-9 arası çalışanı olan ve mikro işletme olarak adlandırılan işletmelerin ağırlıkta olduğu görülmektedir⁵⁹⁶.

3.3.7. Swot Analizi

Tablo 25'te Türkiye'nin tekstil ve hazır giyim sektörleri birlikte değerlendirildiğinde yapılan bir swot analizine ait sonuçlar yer almaktadır.

⁵⁹⁵ Güllüoğlu ve Taçgın, s.21.

⁵⁹⁶ T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu**, Ankara, 2017, s.13.

Tablo 25: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörlerinin Swot Analizi

Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
<ul style="list-style-type: none">-Hız-Esneklik-Eğitimli İşgücü-Tecrübe-Doğal Kaynaklar-Marka Bilinci-Know-How-Dünyanın Önde Gelen Pamuk Üretici Ülkelerinden Biri Olunması	<ul style="list-style-type: none">-İşgücü Maliyetleri-Hammadde Maliyetleri-Enerji Maliyetleri ve Dalgalanmaları-Pazarlama ve Dağıtım Kanalı Sorunları-Kamu ve Özel Sektör Kaynak Yetersizliği-Ekonomik ve Politik İstikrarsızlık-Stratejik Ortaklık Kurulmaması-Sektörün Doymuşluğu-Kayıt Dışılığın Yaygınlığı
Fırsatlar	Tehditler
<ul style="list-style-type: none">-AB Pazarına ve Gelişen Pazarların Birçoğuna Yakınlık-Komşu Ülkelerle Ticaretin Gelişmesi-2005 Sonrası Çin, ABD ve Japonya'ya Giriş Kolaylığı	<ul style="list-style-type: none">-Kotaların Kalkmasıyla Çin'in Oluşturduğu Haksız Rekabet Ortamı-İhracat Benzerliği Bulunan Ülkelerin (Asya Ülkeleri) Maliyet Avantajı-Uluslararası Rekabetin Artması-Çin'in Üretimde Katma Değerinin Artması

Kaynak: Birol Erkan, "Türkiye'nin Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü İhracatında Uluslararası Rekabet Gücünün Belirlenmesi", **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.13, Sayı.1, (Ocak 2013), s.100.

3.3.8. Önde Gelen Üreticiler

Tablo 26'da BIST'te işlem gören tekstil işletmelerinden bazılarının ait bilgilere yer verilmiştir.

Tablo 26: BIST’te İşlem Gören Tekstil İşletmeleri

Akın Tekstil A.Ş. (ATEKS)	1956 yılında Rüştü Akın ve Haydar Akın kardeşler tarafından kurulan Akın Tekstil; iplik, dokuma, boya ve konfeksiyon gibi bölümlere ayrılan bir faaliyet ağına sahiptir. Şirket faaliyetlerini İstanbul ve Lüleburgaz’da bulunan iki yerleşik fabrikasında sürdürmektedir. Kumaş üretim kapasitesi ayda 2 milyon metre olan Akın Tekstil, Almanya İngiltere İtalya ve İspanya gibi 20’yi aşkın ülkeye ihracat gerçekleştirmektedir.
Dağı Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş. (DAGI)	Ürünleri arasında kadın/erkek iç giyim, eşofman, çorap, mayo ve pijama olan şirketin ilk mağazası 1989 yılında İstanbul Şişli’de açılmıştır. Türkiye genelinde birçok mağazası bulunan şirketin Azerbaycan, Fas, Irak, Kıbrıs Lübnan, Rusya ve Suriye’de de mağazaları bulunmaktadır. 2004 yılında üretim kapasitesini arttıran Dağı Giyim bugün 8 bin m ² ’lik iç mekan alanlı üretim tesisine sahiptir.
Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.Ş. (KRTEK)	1973 yılında Arif Molo’nun girişimiyle Kayseri’de kurulan Karsu Tekstil 1976 yılında iplik üretmeye başlamıştır. Üretim yelpazesini yün ipek kaşmir gibi moda iplikler, fonksiyonel iplikler, teknik iplikler, örgü ve dokuma kumaşlar oluşturmaktadır. Şirketin hisseleri 1994 yılında itibaren borsada işlem görmektedir.
Menderes Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. (MNDRS)	1958 yılında pamuklu mensucat ünvanıyla kurulan Menderes Tekstil 1983 yılından itibaren Akça Holding grup şirketleri arasındadır. Özellikle Türkiye’nin ABD’ye çarşaf ihracatında lider konumunda olan şirket, bugün 4250 çalışana ve 500 bin m ² olan dünya standartlarında bir üretim tesisine sahiptir.
Royal Halı İplik Tekstil Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş. (ROYAL)	2004 yılında iplik üretim tesisini kuran Royal Halı, 2005 yılında makine halısı fabrikasını hayata geçirmiştir. Bugün 47’si showroom olmak üzere 457 satış noktası bulunmaktadır. Türkiye’nin ilk üç boyutlu halı üretimini yapan şirketin; Pierre Cardin Halı, Atlas Halı ve Studio gibi markaları bulunmaktadır.
Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. (YUNSA)	1973 yılında Çerkezköy fabrikasının kurulmasıyla Sabancı Holding bünyesinde faaliyetlerine başlayan dokuma yünlü kumaş üreticisi Yünsa, uluslararası büyük moda markalarının tedarikçisidir. Bu nedenle 50’den fazla ülkeye ihracat gerçekleştirmekte ve bu yönüyle Türkiye ekonomisine de katkı sağlamaktadır. Şirketin yıllık 4500 ton kamgarn iplik ve 12,5 milyon metre dokuma kumaş kapasitesi vardır. 1990 yılında beri halka açık olan Yünsa 2019 yılında Ziraat Katılım ortaklığı olan Sümergöz Tekstil tarafından satın alınmıştır.

Kaynak:<https://www.akinholding.com/sektorel/tekstil/akin-tekstil/> , (4 Mart 2019). ;
<https://tr.investing.com/equities/dagi-giyim-company-profile> , (4 Mart 2019). ;
<https://www.royalhalı.com/sayfalar.php?bolum=TARİHCE> , (4Mart 2019). ;
<https://karsu.com.tr> , (5 Mart2019). ;
<http://www.menderes.com/tr/kurumsal/hakkimizda> , (5 Mart 2019). ;
<https://www.yunsa.com/hakkimizda> , (5 Mart 2019).

4. FİNANSAL ANALİZE YÖNELİK UYGULAMA: BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÖRNEĞİ

4.1. Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye Ait Genel Bilgiler

4.1.1. Şirket Hakkında

Yünsa 1973 yılında Sabancı Holding bünyesinde kurulan, yünlü tekstil mamullerinin üretimi ve pazarlanması alanında faaliyet gösteren bir şirkettir⁵⁹⁷. Bugün halen üretim tesisi olan Çerkezköy fabrikasının kurulmasının ardından 1976 yılında üretime başlayan Yünsa'nın, Amerika, Avusturya, Danimarka ve Finansa gibi yirmiye aşkın ülkede acente ve temsilcilikleri bulunmaktadır⁵⁹⁸. Faaliyetlerine üst segment erkek giyim yünlü dokuma kumaş üretimiyle başlayan Yünsa, 1998 yılında ürün gruplarına kadın giyimi de dahil etmiştir⁵⁹⁹. Yünsa'nın ürün grupları incelendiğinde bu grupların erkek ve kadın giyim kumaşlarının yanı sıra döşemelik kumaşlar, üniformalık kumaşlar, pamuk ve karışımli kumaşlardan oluşan Yünsa Touch koleksiyonu ve A/A+ müşterilerine hizmet vermek amacıyla ürettiği üstün kaliteli kumaşlardan olan Yünsa Premium koleksiyonunun oluşturduğu görülmektedir⁶⁰⁰.

Günümüzde dünyada üst segment yünlü kumaş üreticisi konumundaki beş büyük şirketten biri olan Yünsa, 1990 yılından beri Halka açıktır⁶⁰¹. Şirketin güncel ortaklık yapısından bahsedilecek olursa; Yünsa Hisseleri 2019 yılında Ziraat Katılım Ortaklığı olan Sümergöz Tekstil tarafından satın alınmıştır. Şirketin %57,88'i Sümergöz Tekstil Yatırım A.Ş.'ye ait, %42,12'lik kısmı ise halka açıktır⁶⁰².

⁵⁹⁷ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.65.

⁵⁹⁸ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.1-2.

⁵⁹⁹ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., <https://www.yunsa.com/hakkimizda>, (3 Mart 2020).

⁶⁰⁰ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.21.

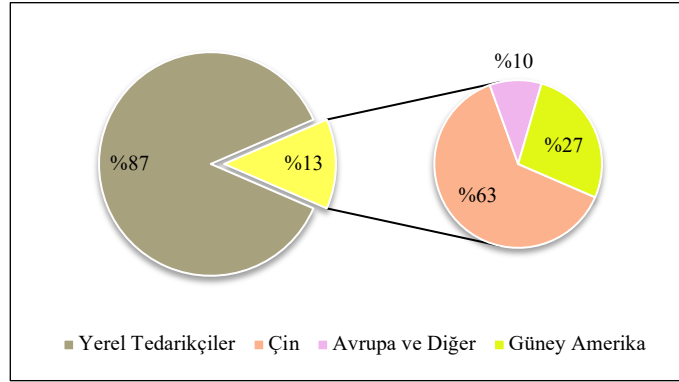
⁶⁰¹ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., <https://www.yunsa.com/hakkimizda>, (3 Mart 2020).

⁶⁰² Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.16.

4.1.2. Üretim ve Tedarik

Bugün, 196.852 m² alana sahip Yünsa'nın yılda 14.000 km kumaş üretim kapasitesi vardır⁶⁰³. Dünyada yünlü kumaş üretimi 190 milyon metredir⁶⁰⁴. Yünsa ise yılda 12,5 milyon metre dokuma kumaş üretimiyle Avrupa'nın en büyük entegre kumaş üreticisi konumundadır⁶⁰⁵. Firma bunun 3,5 milyon takım elbise demek olduğunu ve dolayısıyla 3,5 milyon kişiye takım elbise giydirdikleri belirtmektedir⁶⁰⁶.

Tedarikçilerine de önemli bir ekonomi yaratan Yünsa'nın, tedarikçilerinin %87'sini sayı olarak yerel tedarikçiler %13'ünü ise yurt dışındaki tedarikçiler oluşturmaktadır⁶⁰⁷



Grafik 4: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Tedarikçilerinin Ükelere Göre Dağılımı

Kaynak: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018 s.14.

Grafik 4'te Ocak 2016 ve 31 Aralık 2017 tarihleri arasında Yünsa'nın tedarikçilerinin sayı olarak dağılımına yer verilmiştir. Görüldüğü gibi %13 oranındaki yurt dışındaki tedarikçilerin kendi içindeki dağılımını incelendiğinde en yüksek payı %63 ile Çin almaktadır. Güney Amerika %27, Avrupa ve diğer ülkeler ise %10 paya sahiptir⁶⁰⁸.

⁶⁰³ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., <https://www.yunsa.com/uretim>, (10 Şubat 2020).

⁶⁰⁴ "Yünsa Salesforce Başarı Hikayesi", 2 dak. 40 sn., İstanbul: Inspark Intelligent Business Solutions, 2018.

⁶⁰⁵ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., <https://www.yunsa.com/uretim>, (10 Şubat 2020).

⁶⁰⁶ "Yünsa Salesforce Başarı Hikayesi", 2 dak. 40 sn., İstanbul: Inspark Akıllı İş Çözümleri, 2018.

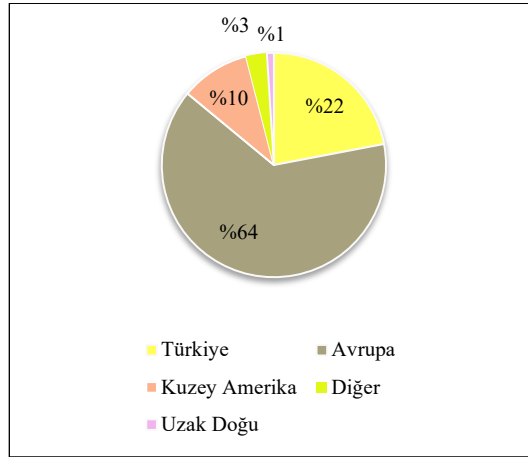
⁶⁰⁷ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018, s.14.

⁶⁰⁸ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018, s.14.

Yünsa'nın 1 Ocak 2016 ve 1 Aralık 2017 tarihleri arasındaki satın alma tutarlarının dağılımına bakıldığında ise şirket 31,3 milyon TL ile %23 oranında yerel satın alma gerçekleştirmiştir. İthal satın alma oranını ise %77'dir⁶⁰⁹.

4.1.3. Ekonomik Şirket Profili

Yünsa yünlü kumaş üretiminde Avrupa'nın en büyük dünyanın ise ilk beş büyük kuruluşu arasında yer almaktadır. Yünsa ihracattaki yüksek payıyla da Türkiye ekonomisine sağladığı katkı büyüktür⁶¹⁰. Şirket; Amerika Birleşik Devletleri, Almanya, Avustralya, Azerbaycan, Bulgaristan, Hindistan, İngiltere, İtalya gibi elliden fazla ülkeye ihracat yapmaktadır⁶¹¹. Türkiye'nin yünlü kumaş ihracatının %70'ini Yünsa oluşturmakta ve dünya yünlü kumaş pazarından da %5 pay almaktadır⁶¹². Yünsa 01.01.2016 – 31.12.2017 döneminde 52 ülkeye ihracat gerçekleştirmiş ve 199 milyon TL ihracat geliri elde etmiştir. Bu gelire ait bölgesel dağılım ise grafikte sunulmuştur⁶¹³.



Grafik 5: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin İhracat Gelirinin Ülkelere Göre Dağılımı

Kaynak: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018, s.10.

⁶⁰⁹ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018, s.10.

⁶¹⁰ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., <https://www.yunsa.com/hakkimizda>, (10 Şubat 2020).

⁶¹¹ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.1.

⁶¹² Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2018, s.4.

⁶¹³ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018, s.10.

Grafikte 5'te görüldüğü gibi Yünsa'nın ihracat gelirinin ülkelere göre dağılımında Türkiye %22, Avrupa %64, Kuzey Amerika %10, Uzak Doğu %1 ve Diğer Ülkeler ise %3 lük paya sahiptir⁶¹⁴.

4.1.4. Global Şirket Profili

Yünsa'nın Amerika, Almanya, İngiltere ve İtalya'da bağlı ortaklıkları bulunmaktadır. Bu ortaklıklara ilişkin bilgiler Tablo 27'de sunulmuştur.

Tablo 27: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Bağlı Ortaklıkları

Yünsa Germany Gmbh	Yünsa'nın %100 ortaklık payının olduğu Exsa Deutschlan Gmbh şirketinin ismi 2009 yılında Yünsa Germany Gmbh şeklinde değiştirilmiştir. Şirketin kuruluş amacı Almanya ve çevresinde pazarlama ve satış faaliyetlerini düzenlemektir.
Yünsa UK Ltd.	Şirket 2007 yılında İngiltere Leeds'de Yünsa ürünlerinin satış ve pazarlama faaliyetlerini gerçekleştirmek amacıyla kurulmuştur. Yünsa'nın şirkete %100 ortaklık payı bulunmaktadır.
Yünsa USA Inc.	Yünsa'nın %100 ortaklık payının olduğu şirketin adı 2009 yılında Yünsa USA Inc. olarak değiştirilmiştir. Şirket Amerika'da pazarlama ve satış faaliyetlerini gerçekleştirmektedir.
Yünsa Italia S.r.l.	İtalya Biella'da kumaş tasarımı ofisi olarak hizmet vermekte olan şirkette Yünsa'nın %100 ortaklık payı bulunmaktadır.

Kaynak: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.37.

İtalya'da ve Türkiye'de tasarım ofisleri, İngiltere Almanya ve İtalyada satış ofisleri bulunan Yünsa koleksiyonlarını her sezon JITAC Tokyo, Première Vision Paris Londra ve Münih Fabric Start tekstil fuarlarında sergilemektedir⁶¹⁵. Dünyada devletin desteklediği ilk ve tek markalaşma programı olan Turquality® kapsamında yer alarak da tekstil alanında Türkiye'yi temsil etmektedir⁶¹⁶.

⁶¹⁴ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018, s.10.

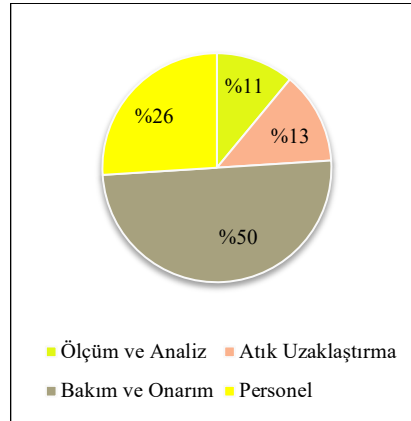
⁶¹⁵ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., <https://www.yunsa.com/hakkimizda>, (11 Mart 2020).

⁶¹⁶ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.29.

400'ü aşkın müşterisi olan Yünsa'nın müşterileri arasında Armani, Hugo Boss, Joop, Tomy Hilfiger, Calvin Klein, Paul Smith, Massimo Dutti, Versace, Ferre, Max Mara, Gianfranco ve Ann Taylor gibi önemli markalar bulunmaktadır⁶¹⁷.

4.1.5. Ar-Ge Faaliyetleri

Yünsa yeni teknolojileri öğrenme ve geliştirme konusunda öncü olmak adına 2010 yılında ar -ge merkezini kurmuştur. Çevresel sürdürülebilirliğe önem veren yünsa iklim değişiklikleri konusunda duyarlılık göstererek sera gazı salımlarını CDP aracılığıyla kamuoyuna duyurmuştur. 2004 yılından beri de ISO 14001 Çevre yönetim sistemi ile fabrikasının çevreye olan etkilerini değerlendirmekte ve olası etkilere karşı önlem almaktadır. Eko-tex 100 standardına sahip olarak ta üretim süreçlerinde yasaklanmış kimyasalları kullanmadığını göstermektedir. Atık suların yeniden temizlenip kullanılması ile enerji ve su tasarrufu hakkında yaptığı çalışmaları ise ISO 50001 ile belgelemiştir⁶¹⁸.



Grafik 6: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye Ait Çevresel Harcamaların Dağılımı

Kaynak: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., 2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu, İstanbul, 2018, s.10.

Grafikte 6'da Yünsa'nın 1 Ocak 2016 ve 31 Aralık 2017 tarihleri arasındaki çevresel harcamalarının dağılımı görülmektedir. 401.000 TL tutarındaki harcamanın %50 sini bakım ve onarım, %26'sını personel, %13 ünü atık uzaklaştırma, %11'ini ise ölçüm ve analiz oluşturmaktadır. Şirket bu harcamalara katlanmasına kıyasla söz konusu

⁶¹⁷ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., <https://www.yunsa.com/woolmark-ziyareti>, (7 Mart 2020).

⁶¹⁸ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **Faaliyet Raporu**, İstanbul, 2016, s.23-25.

dönemde 2.406 ton sera gazı azaltımı gerçekleştirmiş ve 1.379.150 TL finansal tasarrufa karşılık gelen 30.603 GJ enerji tasarrufu sağlamıştır⁶¹⁹.

4.2. Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin TFRS'ye göre Hazırlanmış Finansal Tablolarının Analizi

4.2.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin karşılaştırmalı tablolar analizinde sabit baz yıl yöntemi kullanılmıştır. 2012 yılı baz yıl olarak seçilmiştir. 2013, 2014, 2015 ve 2016 yılları ise baz yıl ile karşılaştırılarak yorumlanmıştır. Öncelikle söz konusu finansal tablolardaki kalemlere ait değişimler incelenerek yorumlanmış, devamında da kalem etkileşimleri yorumlanmıştır. Yorumlamalar işletmenin finansal tablolarındaki dipnot açıklamaları ile desteklenmiştir. Karşılaştırmalı tablolar analizi kapsamında yapılan hesaplamalar, finansal durum tablosu için Tablo 31'de, kar veya zarar tablosu için ise Tablo 32'de gösterilmiştir.

4.2.1.1. Bilanço Kalemlerindeki Değişimin İncelenmesi

Varlıklardaki Değişimin İncelenmesi

İşletmenin toplam varlıkları baz yıl olan 2012 yılına göre incelenen dönemdeki tüm yıllarda artış göstermiştir. Bu artışlar 2013 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %15,14, %40,10, %37,76 ve %22,04'tür. 2015 yılına kadar varlıklardaki artışın temel sebebi dönen varlıklarda görülen artıştır. Bu artışlar sırasıyla %20,17, %48,95 ve %45,60'tır. Varlıkların 2016 yılındaki artışında ise dönen varlıkların %16,26 oranındaki artışının yanında duran varlıklarda görülen %36,82 oranındaki artış etkili olmuştur.

İşletmenin hem dönen varlıklarında hem de duran varlıklarında tüm yıllarda baz yıla göre artış yaşanması ile birlikte, 2015 yılına kadar dönen varlıklarda görülen bu artışın duran varlıklardaki artıştan yüksek oluşu, işletmenin 2015 yılına kadar kaynaklarını daha çok dönen varlık yatırımında kullandığını buna karşılık duran varlık

⁶¹⁹ Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş., **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**, İstanbul, 2018, s.10

yatırımı yapıldığını da ortaya koymaktadır. 2016 yılında ise duran varlıklardaki artış dönen varlıklardaki artıştan fazladır.

2013 yılında dönen varlıklardaki artışta ticari alacakların %34,94'lük artışı etkili olurken, 2014 yılında ticari alacaklardaki %52,41'lik, stoklardaki %21,63'lük ve nakit ve nakit benzerlerindeki %714,10'luk artış dönen varlıkları arttırmıştır. 2015 yılında ise stoklardaki %70,07 ve ticari alacaklardaki %19,66'lık artış dönen varlıkların artışında etkili olurken, 2016 yılındaki artışın temel sebebini de stoklarda görülen %35,44'lük artış oluşturmaktadır.

İşletmenin likiditesinde önemli bir yere sahip nakit ve nakit benzerleri 2013 yılında %52,96 azalırken, 2014 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %714,10, %150,33 ve %65,29 oranlarında artmıştır. 2014 yılından itibaren nakit ve nakit benzerlerinde görülen artış, işletmenin günlük faaliyetlerini yerine getirme ve kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücü açısından olumlu değerlendirilmektedir.

Nakit ve nakit benzerlerinin 2013 yılındaki azalışında ticari alacaklardaki %34,94 oranındaki artış etkili olurken, 2014 yılındaki artışında kısa vadeli borçların %35,71 artması, 2015 yılındaki artışında da kısa vadeli borçların %53,70 artması etkili olmuştur. 2016 yılındaki artışta ise ticari alacakların %5,29 azalmasına karşılık kısa vadeli borçların %6,65 artması önemli rol oynamıştır.

Nakit ve nakit benzerlerinin 2014 yılından itibaren baz yıla göre artışında kısa vadeli borçların artışının temel sebep olması, kısa vadeli borçların faiz yükü getirmesi nedeniyle pahalı bir kaynak olması açısından olumsuz değerlendirilmektedir. 2016 yılında ise ticari alacaklar azalırken nakit ve nakit benzerlerinin artmasına stoklardaki artışın eşlik etmesi ticari alacakların tahsili sonucu gelen paranın stoklara bağlandığını ifade etmektedir.

Ticari alacaklar 2016 yılındaki %5,29'luk azalış dışında baz yıla göre artış göstermiştir. Bu artışlar 2015 yılına kadar sırasıyla %34,94, %52,41, %19,66 şeklindedir. Ticari alacaklardaki artış fonların üçüncü kişilere bağlı olduğunu göstermekte ve bu durum işletmenin alacaklarını tahsil edememesi durumunda borç ödeme konusunda ileride sıkıntı yaşayacağı nedeniyle olumsuz olarak değerlendirilmektedir.

İşletmenin net satışları 2015 yılına kadar baz yıla göre artarken ticari alacaklarının da baz yıla göre artışı, 2016 yılında ise net satışların azalmasına karşılık ticari alacaklarında azalması, satışların daha çok kredili yapıldığını ve bu nedenle satışlardaki artışın ticari alacakları artırdığını, net satışların azalışının ise ticari alacakları azalttığını ortaya koymaktadır. Bununla birlikte 2015 yılına kadar işletmenin net satışlarındaki baz yıla göre artışın ticari alacaklardaki artıştan daha düşük olması kredili satışların, satışları olumsuz etkilediğini göstermektedir. Oran analizinde de detaylandırılacağı gibi 2015 yılına kadar işletmenin net satışlarının ortalama ticari alacaklara bölünmesi ile bulunan ortalama tahsil süresinin istikrarlı olarak artması bu durumun bir sonucudur.

Stoklar tüm yıllarda baz yıla göre artış göstermiştir. Bu artışlar 2016 yılına kadar sırasıyla %3,49, %21,63, %70,07, ve %35,44 şeklindedir. Bu durum işletmenin satış zorluğu çektiğini göstermesi yönünden olumsuz olarak değerlendirilirken, siparişlerin zamanında karşılanması konusunda ilerleyen dönemlerde bu durumun faydalı olabileceği de unutulmamalıdır.

Stokların 2013 ve 2014 yıllarında baz yıla göre artışının net satışlardaki artıştan daha az olması, işletmenin daha az stok miktarı ile daha fazla satış hacmine ulaşması açısından olumlu olarak değerlendirilirken; 2015 yılında stoklardaki artışın net satışlardaki artıştan fazla olması ve 2016 yılında net satışların azalmasına karşılık stoklardaki artış, söz konusu yıllar için olumsuz değerlendirilmektedir. Nitekim bu durum oran analizi bölümünde de detaylandırılacağı gibi işletmenin satışların maliyetinin ortalama stoklara bölünmesi ile bulunan ve 2014 yılına kadar artan stok devir hızının 2015 ve 2016 yıllarında azalmasına neden olmuştur.

Bununla birlikte 2015 yılında baz yıla göre stoklardaki artışın ticari alacaklardaki artıştan yüksek oluşu ve 2016 yılında ticari alacaklardaki azalışa karşılık stoklardaki artış ve net satışların 2015 yılından itibaren azalışının bu duruma eşlik etmesi, işletmede bir satış sorunu yaşandığını göstermektedir.

İşletmenin duran varlıkları da dönen varlıkları gibi 2016 yılına kadar sürekli artış göstermiştir. Bu artışlar sırasıyla %2,26, %17,47, %17,71 ve %36,82 şeklindedir. 2013 yılındaki artışta maddi olmayan duran varlıklardaki %38,24 ve ertelenmiş vergi

varlığındaki %31,24 lük artış etkili olurken, 2014 yılındaki artışta maddi duran varlıkların %10,66'lık artış ve maddi olmayan duran varlıklardaki %81,82'lik artış, 2015 yılındaki artışta maddi olmayan duran varlıklardaki %115,08'lik artış, 2016 yılındaki artışta ise maddi olmayan duran varlıklardaki %128,17'lik artışın yanında ertelenmiş vergi varlığında görülen %267,45'lik yüksek artış etkili olmuştur. Özellikle 2016 yılında ertelenmiş vergi varlığı kaleminde görülen, dolayısıyla duran varlıkları büyük oranda artıran artışın temel sebebi, işletmenin söz konusu dönemde zarar etmesi ile bu zararın üzerinden kurumlar vergisi oranı kadar (%20) hesaplanan tutarın söz konusu kaleme eklenmesidir.

İşletmenin duran varlıklarının 2016 yılında baz yıla göre diğer yıllara nazaran yüksek artışı, likidite açısından olumsuzdur. Aynı zamanda bu yılda uzun vadeli yabancı kaynaklarda geçmiş dönemlere göre görülen yüksek artış bir sorunun öncü göstergesidir. İşletmenin ortalama tahsil süresinin 2012 yılına göre yüksek oluşu ve stok devir hızının da azalışı bu durumu desteklemektedir. Alacakların vadesinin neden uzadığı sorgulanmalıdır.

Özellikle 2014 yılında duran varlıkların artışında önemli rol oynayan maddi duran varlıklardaki artışa uzun vadeli yabancı kaynaklar ve özkaynaklardaki artışın eşlik etmesi, söz konusu yılda varlıkların ve kaynakların vade yapısı açısından uyumlu olması, bununda finansman riskini düşürmesi nedeniyle olumludur.

Maddi duran varlıklar 2013 yılında baz yıla göre %5,53 azalırken 2014 yılından itibaren artış göstermiştir. Bu artışlar 2016 yılına kadar sırasıyla %10,66, %4,26 ve %4,94 şeklindedir. İşletmenin üretim kapasitesinin artması açısından maddi duran varlıklarda görülen artış olumludur.

Aynı zamanda 2013 yılında maddi duran varlıklardaki azalışa karşılık net satışlarda artış görülmesi, 2014 yılında ise net satışlardaki baz yıla göre artışın maddi duran varlıklardaki artıştan yüksek olması, işletmede bu yıllarda kapasite sorunu olmadığını göstermektedir. Ancak 2015 ve 2016 yıllarında bu durumun geçerli olmaması işletmenin ileride maddi duran varlıklarının kendi yarattığı fonlarla yenilememesi ve bunun da karlılığı azaltacağı düşüncesiyle olumsuz değerlendirilmektedir.

İşletmenin duran varlıklarının artışında önemli bir rol oynayan maddi olmayan duran varlıklardaki artışa yıllar itibariyle bakıldığında ise; 2012 yılına göre 2016 yılına kadar sırasıyla %38,24, %81,82, %115,08 ve %128,17 şeklinde arttığı görülmektedir.

Kaynaklardaki Değişimin İncelenmesi

İşletmenin toplam kaynakları 2016 yılına kadar 2012 yılına göre sürekli artış göstermiştir. Bu artış oranları sırasıyla %15,14, %40,10, %37,76 ve %22,04'tür. 2013 yılında görülen artışta kısa yabancı kaynaklardaki %21,41'lik artış etkili olurken, 2014 yılındaki artışta kısa vadeli yabancı kaynaklardaki %38,78 ve özkaynaklardaki %42,77 oranındaki artış etkili olmuştur. 2015 yılında ise uzun vadeli yabancı kaynaklar iki katına çıkmış olsa da kaynaklar içerisinde az bir yere sahip olduğu için bu artışta kısa vadeli yabancı kaynaklardaki %45,64'lik artış etkili olmuştur. 2016 yılında ise uzun vadeli yabancı kaynakların %934,84 artışı toplam kaynaklardaki artışın temel sebebidir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artışta, 2013 yılında kısa vadeli borçların %22,68 artışı ve 2012 yılında türev araçlar yokken 2013 yılında var olan 8.394.755 TL tutarındaki türev araçlar hesabı etkili olmuştur. İşletme satışlarının bir bölümünü döviz kuru forward sözleşmeler ile koruma altına almıştır. 2014 yılında kısa vadeli borçların %35,71 artışı ve ticari borçların %44,24 oranındaki artışı kısa vadeli yabancı kaynakların artmasında etkili olmuştur. 2015 yılında ise kısa vadeli borçların %53,70 oranındaki artışı, 2016 yılında da kısa vadeli borçların %6,65 artışı ve ertelenmiş gelirin %307,83 artışı kısa vadeli yabancı kaynakların artmasındaki temel sebeplerdir.

2013 yılında %8,89 oranında azalan ticari borçlar 2014 ve 2015 yıllarında baz yılına göre sırasıyla %44,24 ve %22,16 şeklinde artmış, 2016 yılında ise %5,00 azalmıştır. Özellikle 2015 yılında ticari borçlarda yaşanan artışın ticari alacaklardaki artıştan fazla olması ve 2016 yılında ticari alacaklardaki azalışa karşılık ticari borçların azalışının daha az düzeyde olması işletmenin bu iki yılda alışlarında vade avantajı sağladığını göstermekle birlikte ileride bu durumun devamına banka kredilerinin azalışı eşlik ederse işletme daha sağlıklı bir finansal yapıya sahip olacaktır.

Tüm yıllarda artış gösteren uzun vadeli yabancı kaynaklardaki artışa 2015 yılına kadar kıdem tazminatının oluşturduğu uzun vadeli karşılıklar sebep olmuştur. Aynı zamanda uzun vadeli karşılıklar bu yıla kadar uzun vadeli yabancı kaynakların tamamını oluşturmaktadır. Söz konusu kalem 2013 yılından 2015 yılına kadar sırasıyla %11,38, %37,36 ve %91,80 şeklinde baz yıla göre artmıştır. 2016 yılında yaşanan %934,84 şeklindeki büyük artışta işletmenin 53.793.550 TL tutarındaki uzun vadeli kredi ile borçlanması etki olmuştur.

Özkaynaklar 2015 yılına kadar sırasıyla %3,90, %42,77 ve %18,49 oranlarında artarken 2016 yılında %36,76 azalmıştır. 2013 ve 2014 yıllarındaki artışta net dönem karındaki %102,18 ve %318,06'lık artış etkili olurken, 2015 yılında kardan ayrılan kısıtlanmış yedeklerin %454,36'lık artışı etkili olmuştur. Özkaynakların 2016 yılındaki azalışında ise net dönem karındaki %554,57 oranında azalış etkili olmuştur. Özellikle 2015 yılında kardan ayrılan kısıtlanmış yedeklerde görülen yüksek artış bu yılda işletmenin elde ettiği karın çoğunu dağıtmayıp işletmede tuttuğunu, başka bir ifadeyle oto-finansmanın tercih edildiğini göstermektedir.

4.2.1.2. Gelir Tablosu Kalemlerindeki Değişimin İncelenmesi

İşletmenin net satışları baz yıla göre 2013 yılından 2015 yılına kadar sırasıyla %5,59, %24,81 ve %3,15 oranlarında artarken 2016 yılında %3,38 azalmıştır. Satışların maliyeti ise 2013 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %1,61, %19,46, %0,32 ve %4,89 artarken, brüt kar 2015 yılına kadar sırasıyla %21,49, %46,19 ve %14,48 oranlarında artarken 2016 yılında %36,45 azalmıştır.

Brüt karın artışında net satışların, satışların maliyetindeki artıştan daha fazla artması etkili olmuştur. 2016 yılında brüt karda görülen azalışta ise satışların maliyetinin artmasına karşılık net satışların düşmesi etkili olmuştur. Özellikle 2014 yılında satışların maliyetinde görülen yüksek artışa baz yıla göre direkt işçilik ve genel üretim giderlerindeki artış neden olmuştur. Satışların artmasına bağlı olarak maliyetlerin artması olağandır. Ancak 2016 yılında net satışların azalmasına karşılık satışların maliyetinin artışı durumuna 2012 yılına göre stok değer düşüklüğündeki büyük artışın satışların maliyetini arttırması neden olmuştur.

Faaliyet giderlerinin değişimine bakılırsa; genel yönetim giderleri 2016 yılına kadar sırasıyla %22,47, %33,65, %69,44 ve %155,12 şeklinde artarken, pazarlama giderleri 2013 yılı ile neredeyse aynı olmakla birlikte azalırken 2014 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %25,48, %2,50 ve %5,73 şeklinde artmıştır. Ar-ge giderleri ise; 2013 yılında %5,80 azalırken, 2014 yılında %13,83 artmış 2015 yılında %8,18 azalmış ve 2016 yılında %4,83 artmıştır.

İşletmenin esas faaliyet karı ise brüt kar da olduğu gibi 2015 yılına kadar artmış ancak 2016 yılında azalmıştır. 2015 yılına kadar gerçekleşen artış oranları sırasıyla %167,29, %115,76 ve %106,78'dir. 2016 yılında 16.852.593 TL tutarında esas faaliyet zararı mevcuttur. Başka bir deyişle esas faaliyet karı baz yıla göre %230,52 oranında azalmıştır.

Esas faaliyet karında en yüksek artışın görüldüğü 2013 yılında genel yönetim giderlerindeki %22,47'lik artışa karşılık pazarlama ve ar-ge giderlerindeki azalma ve brüt karın baz yıla göre artışının da bunu desteklemesi etkili olurken, 2016 yılında esas faaliyet karında yaşanan azalmada, bu yılda azalmış olan brüt karla birlikte, genel yönetim giderlerinin %155,12 oranındaki yüksek artışına hem pazarlama hem de ar-ge giderlerinin artışı ve 6736 sayılı kanun kapsamında ödenen 4.885.111 TL tutarındaki vergi cezasının arttırdığı esas faaliyetlerden diğer giderler hesabındaki %45,38'lik artış etkili olmuştur. Genel yönetim giderlerinin detayı incelendiğinde işten çıkarılan personele ilişkin ödenen 11.322.800 TL tutarındaki özlük haklarıyla ilgili ödemelerin neden olduğu görülmektedir.

Net dönem karı, 2013 ve 2014 yıllarında %102,18 ve %318,06 oranlarında artarken. 2015 %36,21 azalmıştır. 2016 yılında ise net dönem karı ve %544,57 oranlarında azalmış başka bir deyişle 34.106.592 TL tutarındaki zarar etkili olmuştur.

İşletmenin 2014 yılına kadar net dönem karının artışındaki en büyük sebep, 2012 yılına göre faaliyet giderlerinde artışlar yaşansa da bu giderlerin makul seviyede tutulması ve net satışlarında yaşanan artışın bunu desteklemesidir. Özellikle 2014 yılındaki yüksek net dönem karı artışında işletmenin maddi varlık satışı nedeniyle elde ettiği 19.463.629 TL tutarındaki yatırım faaliyetlerinden gelirler kalemi de etkili olmuştur.

2015 yılından itibaren net satışların azalması, faaliyet giderlerinin artması net dönem karını azaltırken, özellikle 2016 yılında yaşanan zararda; net satışların azalmasının yanında, stok değer düşüklüğünün neden olduğu satışların maliyetinin artışı ve dolayısıyla brüt karın azalması, beraberinde genel yönetim giderlerinde ki artışın ve esas faaliyetlerden diğer giderlerdeki artışın esas faaliyet zarına neden olması etkili olurken uzun vadeli kredi kullanımının getirdiği faiz yükü (baz yıla göre finansman giderlerindeki %303,13'lük artış) de söz konusu zararı büyütüştür.

4.2.1.3. Kalem Etkileşimlerinin Yorumlanması

Tablo 28: Dönen Varlıklar-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Etkileşimi (Yatay Analiz)

	2013	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	%20,17↑	%48,95↑	%45,60↑	%16,26↑
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	%21,47↑	%38,78↑	%45,64↑	%10,32↑

Tablo 28'de görüldüğü gibi, 2014 ve 2016 yıllarında dönen varlıkların baz yıla göre artışı kısa vadeli yabancı kaynakların baz yıla göre artışından daha fazla, 2013 ve 2015 yıllarında ise büyük bir fark olmamakla birlikte kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artış dönen varlıklardaki artıştan daha fazladır.

2013 ve 2015 yıllarında yaşanan durum net çalışma sermayesini azalttığı için olumsuz değerlendirilirken, 2014 ve 2016 yıllarında yaşanan durum çalışma arttırdığı için olumlu değerlendirilmektedir. Net çalışma sermayesinin artışı işletmenin aldığı siparişleri yerine getirebilmesi ve kısa vadeli borçların ödenmesi için gereklidir. Başka bir ifadeyle; net çalışma sermayesi artışı işletmenin likidite yapısını güçlendirir. Ancak net çalışma sermayesini oluşturan unsurlarda dikkate alınmalıdır. Bununla birlikte dönen varlıklardaki artışın kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artıştan fazla olması oran analizinde detaylandırılacağı gibi dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi şeklinde hesaplanan cari oranı da baz yıla göre arttırmıştır.

Tablo 29: Yabancı Kaynaklar-Özkaynaklar Etkileşimi (Yatay Analiz)

	2013	2014	2015	2016
Yabancı Kaynaklar	%20,97↑	%38,72↑	%47,74↑	%52,51↑
Özkaynaklar	%3,90↑	%42,77↑	%18,49↑	%36,76↓

Tablo 29’da görüldüğü gibi, 2013 ve 2015 yıllarında işletmenin yabancı kaynaklarının baz yıla göre artışı, özkaynakların baz yıla göre artışından fazladır. 2014 yılında ise özkaynaklardaki artış yabancı kaynaklardaki artıştan fazladır. 2016 yılında da özkaynaklardaki azalışa karşılık yabancı kaynaklarda artış yaşanmıştır.

2014 yılındaki durum mali yapının güçlendiğini ve borç verenler için güvencenin arttığını göstermektedir. 2013 ve 2015 yıllarındaki durum da işletmenin borçlanma kapasitesinin azaldığını ve finansal riskin arttığını ortaya koymaktadır. 2016 yılında işletmenin zarar etmesi sonucu özkaynaklarının büyük oranda azalmasına karşılık kullanılan uzun vadeli kredi nedeniyle yabancı kaynaklardaki artış, kreditorler açısından emniyet marjının daha da azalması nedeniyle olumsuz değerlendirilmektedir.

Tablo 30: Duran Varlıklar-Özkaynaklar Etkileşimi (Yatay Analiz)

	2013	2014	2015	2016
Duran Varlıklar	%2,26↑	%17,47↑	%17,71↑	%36,82↑
Özkaynaklar	%3,90↑	%42,77↑	%18,49↑	%36,76↓

Tablo 30’da görüldüğü gibi, 2015 yılına kadar özkaynakların baz yıla göre artışı, duran varlıklardaki baz yıla göre artışından fazladır. Bu durum işletmenin duran varlıklarının tamamının özkaynaklar ile karşılanabildiğini göstermektedir. 2016 yılında ise özkaynaklardaki azalışa karşılık duran varlıklardaki artış, duran varlık finansmanında özkaynaklar dışında yabancı kaynaklarında kullanıldığını göstermektedir.

Tablo 31: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Finansal Durum Tablolarının Yatay Analizi (2012-2016)

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	ARTIŞ VE AZALIŞLAR							
						2016-2012		2015-2012		2014-2012		2013-2012	
						Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%
VARLIKLAR													
Dönen Varlıklar													
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.651.312	4.015.374	13.058.543	754.584	1.604.044	1.047.268	65,29	2.411.330	150,33	11.454.499	714,10	(849.460)	(52,96)
Ticari Alacaklar	76.188.550	96.257.454	122.606.700	108.555.051	80.445.503	(4.256.953)	(5,29)	15.811.951	19,66	42.161.197	52,41	28.109.548	34,94
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	2.282	28.969	16.463	(16.463)	(100,00)	(16.463)	(100,00)	(14.181)	(86,14)	12.506	75,96
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	76.188.550	96.257.454	122.604.418	108.526.082	80.429.040	(4.240.490)	(5,27)	15.828.414	19,68	42.175.378	52,44	28.097.042	34,93
Diğer Alacaklar	1.136.552	1.745.506	1.750.096	356.317	25.175	1.111.377	4.414,61	1.720.331	6.833,49	1.724.921	6.851,72	331.142	1.315,36
Türev Araçlar		1.516.756	3.805.171	547.428	268.531	(268.531)	(100,00)	1.248.225	464,83	3.536.640	1.317,03	278.897	103,86
Stoklar	82.396.034	103.466.663	73.996.201	62.957.080	60.836.142	21.559.892	35,44	42.630.521	70,07	13.160.059	21,63	2.120.938	3,49
Peşin Ödenmiş Giderler	1.071.784	1.730.914	2.281.188	1.537.316	389.577	682.207	175,11	1.341.337	344,31	1.891.611	485,56	1.147.739	294,61
Diğer Dönen Varlıklar	11.346.519	10.158.992	6.429.800	5.960.367	6.773.350	4.573.169	67,52	3.385.642	49,98	(343.550)	(5,07)	(812.983)	(12,00)
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	174.790.751	218.891.659	223.927.699	180.668.143	150.342.322	24.448.429	16,26	68.549.337	45,60	73.585.377	48,95	30.325.821	20,17
Duran Varlıklar													
Maddi Duran Varlıklar	50.563.912	50.239.535	53.324.060	45.523.167	48.185.634	2.378.278	4,94	2.053.901	4,26	5.138.426	10,66	(2.662.467)	(5,53)
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.914.328	14.058.379	11.884.206	9.035.709	6.536.358	8.377.970	128,17	7.522.021	115,08	5.347.848	81,82	2.499.351	38,24
Peşin Ödenmiş Giderler	263.570	192.102	41.745	293.019	44.319	219.251	494,71	147.783	333,45	(2.574)	(5,81)	248.700	561,16
Ertelenmiş Vergi Varlığı	14.639.810	4.664.076	3.766.204	5.228.901	3.984.145	10.655.665	267,45	679.931	17,07	(217.941)	(5,47)	1.244.756	31,24
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	80.381.620	69.154.092	69.016.215	60.080.796	58.750.456	21.631.164	36,82	10.403.636	17,71	10.265.759	17,47	1.330.340	2,26
TOPLAM VARLIKLAR	255.172.371	288.045.751	292.943.914	240.748.939	209.092.778	46.079.593	22,04	78.952.973	37,76	83.851.136	40,10	31.656.161	15,14

Tablo 31: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Finansal Durum Tablolarının Yatay Analizi (2012-2016)/Devamı

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	ARTIŞ VE AZALIŞLAR							
						2016-2012		2015-2012		2014-2012		2013-2012	
						Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%
KAYNAKLAR													
Kısa Vadeli Yükümlülükler													
Kısa Vadeli Borçlanmalar	101.627.490	146.455.399	129.320.430	116.898.238	95.288.978	6.338.512	6,65	51.166.421	53,70	34.031.452	35,71	21.609.260	22,68
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	460.610	-	-	-	-	460.610	-	-	-	-	-	-	-
Ticari borçlar	28.334.401	36.436.729	43.022.855	27.175.153	29.827.042	(1.492.641)	(5,00)	6.609.687	22,16	13.195.813	44,24	(2.651.889)	(8,89)
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	160.501	363.958	40.089	55.270	72.676	87.825	120,84	291.282	400,80	(32.587)	(44,84)	(17.406)	(23,95)
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	28.173.900	36.072.771	42.982.766	27.119.883	29.754.366	(1.580.466)	(5,31)	6.318.405	21,24	13.228.400	44,46	(2.634.483)	(8,85)
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	6.822.597	5.269.766	6.449.686	5.210.650	4.811.873	2.010.724	41,79	457.893	9,52	1.637.813	34,04	398.777	8,29
Türev Araçlar	2.591.915	792.772	92.657	8.394.755	-	2.591.915	-	792.772	-	92.657	-	8.394.755	-
Ertelemiş Gelirler	2.137.685	861.935	870.748	975.329	524.162	1.613.523	307,83	337.773	64,44	346.586	66,12	451.167	86,07
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	111.080	41.252	-	-	-	-	-	111.080	-	41.252	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	1.050.000	783.000	-	-	-	-	-	1.050.000	-	783.000	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	1.050.000	783.000	-	-	-	-	-	1.050.000	-	783.000	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.036.038	1.608.642	1.498.347	122.089	987.949	2.048.089	207,31	620.693	62,83	510.398	51,66	(865.860)	(87,64)
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	145.010.736	191.425.243	182.415.803	159.600.466	131.440.004	13.570.732	10,32	59.985.239	45,64	50.975.799	38,78	28.160.462	21,42
Uzun Vadeli Yükümlülükler													
Uzun Vadeli Borçlanmalar	53.793.550	-	-	-	-	53.793.550	-	-	-	-	-	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.233.561	12.052.495	8.631.508	6.999.085	6.283.777	4.949.784	78,77	5.768.718	91,80	2.347.731	37,36	715.308	11,38
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	11.233.561	12.052.495	8.631.508	6.999.085	6.283.777	4.949.784	78,77	5.768.718	91,80	2.347.731	37,36	715.308	11,38
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	65.027.111	12.052.495	8.631.508	6.999.085	6.283.777	58.743.334	934,84	5.768.718	91,80	2.347.731	37,36	715.308	11,38
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	210.037.847	203.477.738	191.047.311	166.599.551	137.723.781	72.314.066	52,51	65.753.957	47,74	53.323.530	38,72	28.875.770	20,97
ÖZKAYNAKLAR													
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar													
Ödenmiş Sermaye	29.160.000	29.160.000	29.160.000	29.160.000	29.160.000	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Sermaye Düzeltme Farkları	30.657.866	30.657.866	30.657.866	30.657.866	30.657.866	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	92.957	92.957	92.957	92.957	92.957	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak													
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	(2.821.943)	(3.105.162)	(601.462)	(49.295)	(245.124)	(2.576.819)	1.051,23	(2.860.038)	1.166,77	(356.338)	145,37	195.829	(79,89)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak													
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	(1.507.066)	1.187.050	3.410.007	(6.229.875)	164.619	(1.671.685)	(1.015,49)	1.022.431	621,09	3.245.388	1.971,45	(6.394.494)	(3.884,42)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	21.978.549	21.436.111	6.859.011	4.761.715	3.866.790	18.111.759	468,39	17.569.321	454,36	2.992.221	77,38	894.925	23,14
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	1.680.753	245.124	245.124	245.124	-	1.680.753	-	245.124	-	245.124	-	245.124	-
Net Dönem Karı/Zararı	(34.106.592)	4.894.067	32.073.100	15.510.896	7.671.889	(41.778.481)	(544,57)	(2.777.822)	(36,21)	24.401.211	318,06	7.839.007	102,18
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	45.134.524	84.568.013	101.896.603	74.149.388	71.368.997	(26.234.473)	(36,76)	13.199.016	18,49	30.527.606	42,77	2.780.391	3,90
TOPLAM KAYNAKLAR	255.172.371	288.045.751	292.943.914	240.748.939	209.092.778	46.079.593	22,04	78.952.973	37,76	83.851.136	40,10	31.656.161	15,14

Tablo 32: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Kar veya Zarar Tablolarının Yatay Analizi (2012-2016)

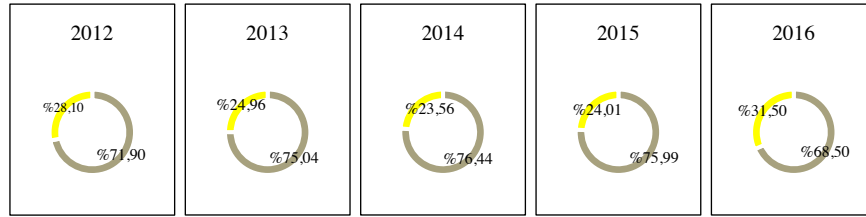
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	ARTIŞ VE AZALIŞLAR							
						2016-2012		2015-2012		2014-2012		2013-2012	
						Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%
KAR VEYA ZARAR KISMI													
Hasılat	247.008.760	263.695.342	319.058.534	269.932.278	255.642.497	(8.633.737)	-3,38	8.052.845	3,15	63.416.037	24,81	14.289.781	5,59
Satışların Maliyeti (-)	(214.507.931)	(205.151.059)	(244.295.879)	(207.801.941)	(204.502.370)	(10.005.561)	4,89	(648.689)	0,32	(39.793.509)	19,46	(3.299.571)	1,61
BRÜT KAR/ZARAR	32.500.829	58.544.283	74.762.655	62.130.337	51.140.127	(18.639.298)	-36,45	7.404.156	14,48	23.622.528	46,19	10.990.210	21,49
Genel Yönetim Giderleri (-)	(21.729.928)	(14.432.196)	(11.383.280)	(10.431.027)	(8.517.542)	(13.212.386)	155,12	(5.914.654)	69,44	(2.865.738)	33,65	(1.913.485)	22,47
Pazarlama Giderleri (-)	(31.058.747)	(30.109.434)	(36.862.139)	(29.347.816)	(29.376.317)	(1.682.430)	5,73	(733.117)	2,50	(7.485.822)	25,48	28.501	-0,10
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(1.312.763)	(1.149.807)	(1.425.498)	(1.179.587)	(1.252.258)	(60.505)	4,83	102.451	-8,18	(173.240)	13,83	72.671	-5,80
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	17.385.292	21.214.758	14.011.308	17.898.511	9.610.510	7.774.782	80,90	11.604.248	120,75	4.400.798	45,79	8.288.001	86,24
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(12.637.276)	(7.368.048)	(11.244.138)	(4.557.071)	(8.692.434)	(3.944.842)	45,38	1.324.386	-15,24	(2.551.704)	29,36	4.135.363	-47,57
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	(16.852.593)	26.699.556	27.858.908	34.513.347	12.912.086	(29.764.679)	-230,52	13.787.470	106,78	14.946.822	115,76	21.601.261	167,29
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	816.268	1.077.678	19.463.629	11.364	-	816.268	-	1.077.678	-	19.463.629	-	11.364	-
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET FAALİYET KARI/ZARARI	(16.036.325)	27.777.234	47.322.537	34.524.711	12.912.086	(28.948.411)	-224,20	14.865.148	115,13	34.410.451	266,50	21.612.625	167,38
Finansman Giderleri (-)	(27.453.626)	(22.557.408)	(12.472.435)	(18.532.033)	(6.810.109)	(20.643.517)	303,13	(15.747.299)	231,23	(5.662.326)	83,15	(11.721.924)	172,13
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(43.489.951)	5.219.826	34.850.102	15.992.678	6.101.977	(49.591.928)	-812,72	(882.151)	-14,46	28.748.125	471,13	9.890.701	162,09
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri													
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-	-	(3.597.717)	(42.840)	-	-	-	-	-	(3.597.717)	-	(42.840)	-
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	9.383.359	(325.759)	820.715	(438.942)	1.569.912	7.813.447	497,70	(1.895.671)	-120,75	(749.197)	-47,72	(2.008.854)	-127,96
DÖNEM KARI/ZARARI	(34.106.592)	4.894.067	32.073.100	15.510.896	7.671.889	(41.778.481)	-544,57	(2.777.822)	-36,21	24.401.211	318,06	7.839.007	102,18
Pay Başına Kazanç/Kayıp (kr)	(1,17)	0,17	1,10	0,53	0,26	(1,43)	-544,87	(0,09)	-35,36	0,84	318,25	0,27	102,28

4.2.2. Dikey Yüzdeler Tekniği İle Analiz (Dikey Analiz)

İncelenen dönemdeki (2012-2016) bilançoların dikey analizine ilişkin yorumlamalar, “Varlık Hesaplarına Ait Dağılımın İncelenmesi”, “Kaynak Hesaplarına Ait Dağılımın İncelenmesi” ve “Varlık-Kaynak İlişkisinin Yorumlanması” başlıkları altında toplanmıştır. daha sonra gelir tablosu dikey analize göre incelenmiş ve sonuçlar yorumlanmıştır. Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin finansal durum tablolarına uygulanan dikey analize ilişkin hesaplamalar sonucu elde edilen veriler Tablo 33’te, kar veya zarar tablolarına ilişkin hesaplamalar sonucu elde edilen veriler ise Tablo 34’te gösterilmiştir.

4.2.2.1. Bilançonun Dikey Analizi

4.2.2.1.1. Varlık Hesaplarına Ait Dağılımın İncelenmesi



Grafik 7: İşletmenin Varlık Dağılımı (2012-2016)

İşletmenin dönen varlıklarının toplam varlıklarındaki payı 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %28,10, %24,96, %23,56, %24,01 ve %31,50’dir. Duran varlıkların payı ise sırasıyla %71,90, %75,04, %76,44, %75,99 ve %68,50’dir. 2014 yılına kadar dönen varlıkların payındaki artış net satışlar üzerinde olumlu etki yaratırken, 2015 yılından itibaren dönen varlıkların azalması, duran varlıkların artışı ve net satışların azalması, bu dağılımın satışları olumsuz etkilediğini göstermektedir. Ayrıca incelenen dönemde işletmenin dönen varlık ağırlığının duran varlıkların ağırlığından yüksek oluşu üretim yapan bir işletme için olumlu karşılanmaz. Ancak bu durum TCMB tarafından yayınlanan sektör bilançoları ile paralellik göstermekle birlikte; işletmenin yüksek ihracat performansı ve yurt dışındaki pazarlama faaliyetleri nedeniyle bu dağılım normal karşılanabilir.

Dönen varlıkların kendi içindeki dağılımına bakıldığında en yüksek payın ticari alacaklarda ve stoklarda olduğu görülmektedir. Ticari alacakların dönen varlıklar içindeki payı 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %53,51, %60,09, %54,75, %43,97 ve %43,59 dur. Stokların payı ise %40,47, %34,85, %33,04, %47,27 ve %47,14'dür. Ticari alacakların payının fazla oluşu işletmenin kredili satışlara ağırlık verdiğini gösterirken, bunla beraber stokların payının da yüksek oluşu likit yapının gücünü azaltmaktadır. Özellikle 2015 ve 2016 yıllarında stokların payı ticari alacakların payını aşarken bu yıllarda satışların maliyeti/ortalama stok şeklinde hesaplanan stok devir hızının düşüşte olması olumsuz bir durumdur.

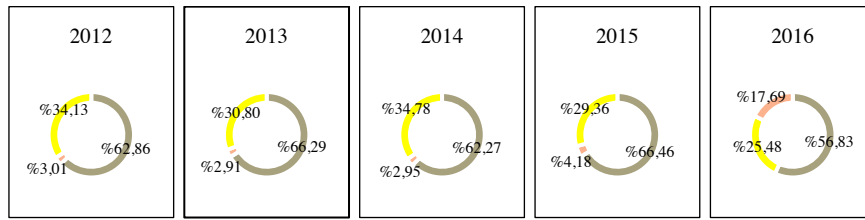
İşletmenin faaliyet raporları incelendiğinde 15.769.158 ABD Doları tutarında ihracat taahhüdü bulunduğu bilgisi edinilmektedir. Bu nedenle ihracat kaynaklı olarak ticari alacaklarının yüksek olduğu anlaşılmakla birlikte bu alacakların çeşitli finans kuruluşları nezdinde sigortalı olduğu için tahsil edilememe riski teşkil etmediği de belirtilmiştir.

İşletmenin nakit ve nakit benzerlerin dönen varlıklardaki payının 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %1,07, %0,42, %5,83, %1,83, ve %1,52 şeklinde çok düşük paylara sahip olduğu görülmektedir. Nakit ve nakit benzerlerinin bu kadar düşük paylarda olması dönen varlıkların daha az likit hale gelmesi açısından olumsuz değerlendirilmektedir. Bu nedenle işletme kısa vadeli borçların ödemesinde ticari alacaklarına ve stoklarına büyük ölçüde bağımlıdır. Nakit ve nakit benzerlerinin payının incelenen dönemdeki tüm yıllarda ticari alacaklardan daha az olması da bahsedildiği gibi işletmenin kredili satışlara yoğunlaşmış olduğunu kanıtlamaktadır. Aynı zamanda yine işletmenin faaliyet raporları incelendiğinde Grup'un 646.442.752 ABD Doları tutarında nakit kredi limitinin bulunduğu ve ihtiyaç durumunda bu kredi limitinin kullanılmasının planlandığı da belirtilmektedir.

Duran varlıkların kendi içindeki dağılımı incelendiğinde en yüksek payı maddi duran varlıklar ve maddi olmayan duran varlıkların aldığı görülmektedir. Maddi duran varlıkların dönen varlıklar içindeki payı 2012 yılından 2016 kadar sırasıyla %82,02, %75,77, %77,26, %72,65, ve %62,90 şeklindedir. Maddi olmayan duran varlıkların payı ise %11,13, %15,04, %17,22, %20,33, %18,55 şeklindedir. İncelenen dönemdeki tüm

yıllarda maddi duran varlıkların payının duran varlıklarda en yüksek payı alması üretim yapan bir işletme için beklenen bir durumdur. 2016 yılında duran varlıklar içinde bir diğer yüksek paya sahip olan kalem ise %18,21 ile ertelenmiş vergi varlığı olmuştur. İşletmenin söz konusu yılda zarar etmesi nedeniyle bu kalem artmış dolayısıyla 2016 yılında diğer yıllara göre duran varlıkların payı artmıştır. Bu artış maddi duran varlık kaynaklı olmadığı için işletmenin kapasitesinin arttığı şeklinde bir yorum yapmak yanlış olacaktır.

4.2.2.1.2. Kaynak Hesaplarına Ait Dağılımın İncelenmesi



Grafik 8: İşletmenin Kaynak Dağılımı (2012-2016)

İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplam kaynakları içindeki payı 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %62,86, %66,29, %62,27, %66,46 ve %56,83'tür. Uzun vadeli yabancı kaynakların payı ise 2016 yılına kadar sırasıyla %3,01 %2,91, %2,95, %4,18 ve %25,48'ken, özkaynakların payı da %34,13, %30,80, %34,78, %29,36 ve %17,69 şeklinde gerçekleşmiştir.

İşletmenin kaynakları içerisinde yabancı kaynaklarının payının özkaynaklarının payından yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum alacaklıların güvencesini olumsuz etkilerken, işletmenin faiz yükü nedeniyle karlılığını azaltacağından olumsuz bir durumdur. Para ve sermaye piyasalarının ülkemizde yeterince gelişmemiş olması ve çoğu işletmenin aile ya da şahıs işletmesi olması nedeniyle çoğu işletmede yabancı kaynakların ağırlığının özkaynakların ağırlığından yüksek olduğu görülmektedir.

Kaynaklar içinde dolayısıyla yabancı kaynakların kendi içinde en yüksek payı kısa vadeli yabancı kaynaklar almaktadır. Diğer bir deyişle; işletme kısa vadeli yabancı kaynaklara büyük ölçüde başvurmuştur. Yabancı kaynak ağırlıklı olarak varlık finansmanı zaten riskli bir seçenekken kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlıkta olması riski daha da arttırmaktadır. Bununla birlikte kısa vadeli yabancı kaynakların payının

uzun vadeli yabancı kaynakların payından fazla olması Türkiye'deki işletmelerin genel yapısına uygun bir durum olduğu da unutulmamalıdır.

İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynakların payının arttığı yıllarda finansman giderlerinin artışı, 2014 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklarının payının azaldığında finansman giderlerinin azalışı, kısa vadeli borçların uygun maliyetli bir yapıya sahip olmadığını ve finansman giderlerini büyük ölçüde etkilediğini göstermektedir. 2016 yılında ise kısa vadeli yabancı kaynakların payının azalmasının temel sebebi kullanılan uzun vadeli kredi sonucunda artan uzun vadeli yabancı kaynaklar payıdır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların kendi içindeki dağılımına bakıldığında en yüksek payı kısa vadeli borçların (kısa vadeli banka kredileri) ve ticari borçların oluşturduğu görülmektedir. Kısa vadeli borçların kısa vadeli yabancı kaynaklardaki payı 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %77,50, %73,24, %70,89, %76,51 ve %70,08'ken, ticari borçların payı ise %22,69, %17,03, %23,59, %19,03 ve %19,54 şeklindedir. Kısa vadeli borçların ticari borçlara göre yüksek pay alması, kısa vadeli borçlanmaların maliyetinin nispeten ticari borçlara göre daha yüksek olduğu için işletmenin karlılığını olumsuz etkilemektedir. Bununla birlikte işletmenin ticari borçlarının tamamının kısa vadeli oluşu oran analizinde de detaylandırılacağı gibi 365/borç devir hızı şeklinde hesaplanan borç ödeme süresinin kısa oluşuna neden olmakla birlikte, bu sürelerin 365/alacak devir hızı şeklinde hesaplanan ortalama tahsil sürelerinden kısa olması, işletmenin alacaklarını tahsil edemeden hazır değerlerini kullanmaya gereksinimini doğurduğu için olumsuz olarak değerlendirilmektedir.

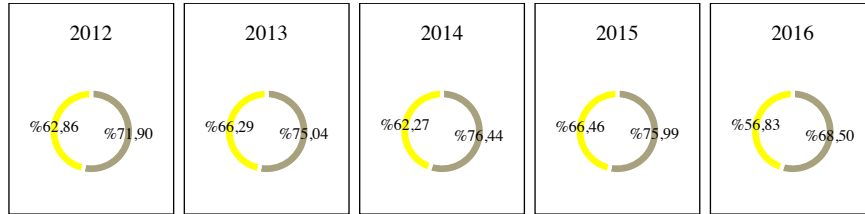
Uzun vadeli yabancı kaynakların kendi içindeki dağılımına bakıldığında 2015 yılına kadar uzun vadeli yabancı kaynaklarını tamamını çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında uzun vadeli borçlanmalar oluştururken, 2016 yılında kullanılan uzun vadeli kredi ile uzun vadeli yabancı kaynakların %82,72'sini uzun vadeli borçlanmalar ve %17,28'ini çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında uzun vadeli karşılıklar oluşturmuştur.

Özkaynakların kendi içindeki dağılımı incelendiğinde 2014 yılına kadar en yüksek payı ödenmiş, sermaye sermaye düzeltmesi farkları ve net dönem karının

oluşturduğu görülmektedir. Ödenmiş sermayenin özkaynaklardaki payı 2012 yılından 2014 yılına kadar sırasıyla %40,86, %39,33, %28,62, sermaye düzeltmesi farklarının payı ise sırasıyla %42,96, %41,35, %30,09 şeklindedir. Net dönem karının da 2014 yılına kadar sırasıyla %10,75, %20,92, %31,48 şeklinde özkaynaklardan aldığı pay istikrarlı olarak artmıştır. 2015 ve 2016 yıllarında ise ödenmiş sermaye ve sermaye düzeltmesi farklarının dışında en yüksek payı kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler almıştır. Net dönem karının payı ise bu yıllarda azalmıştır. Ödenmiş sermayenin payı 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla %34,48, %64,61'ken sermaye düzeltmesi farklarının payı %36,25 ve %67,93 kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler ise %25,35, %48,70'dir. Net dönem karı ise 2015 yılında özkaynakların %5,79'unu oluştururken, 2016 yılında toplam özkaynaklar tutarının %75,57'si kadar net dönem zararı mevcuttur. Söz konusu zarar bu yılda özkaynakların incelenen dönemde kaynaklardaki en düşük payı almasının temel sebebidir.

4.2.2.1.3. Varlık-Kaynak İlişkisinin Yorumlanması

Dönen Varlıklar- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İlişkisi



Grafik 9: Dönen Varlıklar- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İlişkisi (Dikey Analiz)

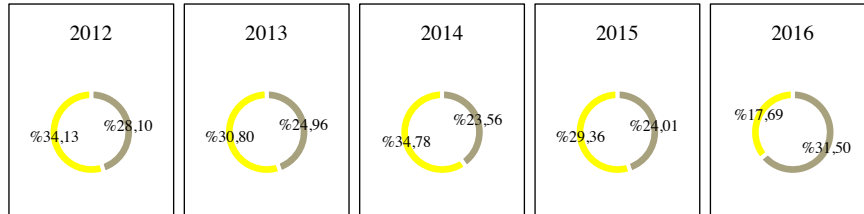
İşletmenin incelenen dönemdeki tüm yıllarda dönen varlıklarının payı kısa vadeli yabancı kaynaklarının payından yüksektir. Bu durum işletmenin net çalışma sermayesinin pozitif olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda bu ilişki, kısa vadeli yabancı kaynakların hepsi dönen varlık finansmanında kullanıldığını, kalan kısmın ise özellikle 2015 yılına kadar uzun vadeli yabancı kaynakların payı çok düşük olduğu için özkaynaklar kullanılarak finanse edildiğini ifade etmektedir.

Bununla birlikte, 2014 yılında dönen varlıkların payının bir önceki yıla göre artışı ve kısa vadeli yabancı kaynakların payının azalışı net çalışma sermayesini arttırırken,

2015 yılında dönen varlıkların payının azalmasına karşılık kısa vadeli yabancı kaynakların payının azalması ise net çalışma sermayesini azaltmıştır. Bu yıllar dışında dönen varlıkların ve kısa vadeli yabancı kaynakların payındaki artış ve azalışlar paralellik göstermektedir.

İşletmenin incelenen dönemde net işletme sermayesi noksanı olmasa da yani dönen varlıkları kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılamada yeterli olsa da dönen varlıklarının içinde nakit ve nakit benzerlerinin oldukça düşük pay alması buna karşılık stoklar ve ticari alacakların yüksek payı kısa vadeli borçların ödenmesi konusunda büyük risk oluşturmaktadır. Çünkü nakit cinsinden ödenecek borçların nakit ve nakit benzerleri ile karşılanamaması işletmenin bu konuda ticari alacaklarına başvurması neden olmaktadır. Ticari alacakların ise zamanında tahsil edilememesi yeniden borçlanma yoluna gidilmesini gerekli hale getirmekte, borcun borçla finanse edilmesi ise faiz yükü doğurmaktadır.

Duran Varlıklar-Özkaynaklar İlişkisi



Grafik 10: Duran Varlıklar-Özkaynaklar İlişkisi (Dikey Analiz)

İşletmenin 2012 yılından 2015 yılına kadar özkaynaklarının payı duran varlıkların payından yüksektir. 2016 yılında ise duran varlıkların payı özkaynakların payından yüksektir. Bu durum işletmenin 2015 yılına kadar duran varlıkların tamamının özkaynaklarla finanse edilebildiğini, kalan kısmın ise dönen varlık finansmanında kullanıldığını göstermektedir. 2016 yılındaki ilişki ise duran varlıkların finansmanın özkaynakların yanında yabancı kaynaklarında kullanıldığını göstermektedir.

4.2.2.2. Gelir Tablosunun Dikey Analizi

Satışların maliyetinin net satışlardaki payı 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %80,00, %76,98, %76,57, %77,80 ve %86,84'tür. Brüt karın payı ise 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %20,00, %23,02, %23,43, %22,00 ve %13,16'dır.

İşletmenin satışları arttıkça satışların maliyetinin artışı normal karşılansa da özellikle 2016 yılında net satışların azalmasına karşılık satışların maliyetinin payının arttığı görülmektedir. İncelenen dönemdeki tüm yıllarda satışların maliyetinde en yüksek payı ilk madde ve malzeme giderleri almakla birlikte, 2016 yılında stok değer düşüklüğü karşılığı kaleminin artan payı söz konusu yılda satışların maliyetini arttırıcı bir etkiye sahip olmuştur.

Aynı zamanda 2016 yılına kadar satışların maliyetinin payı arttıkça brüt karın payının azaldığı görülmektedir. Özellikle 2016 yılında brüt kar payında göze çarpan yüksek oranda düşüşte, satışların maliyetinin payının artmasının yanında net satışların azalışta olduğu bir yıl olması etkili olmuştur. Bununla birlikte tüm yıllarda net satışları yok edecek miktarda satışların maliyeti olmadığı için işletme brüt satış karına ulaşabilmiştir. İşletme ileride brüt karda zarara uğramamak için kaliteden ödün vermeden satışların maliyetinin payını azaltıp böylece brüt kar payını arttırmalıdır.

Faaliyet giderlerinin net satışlardan aldığı paylar 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %15,31, %15,17, %15,57, %17,33 ve %21,90'dır. Faaliyet giderleri içerisinde ise en yüksek payı pazarlama giderleri almakta ve bu paylar 2016 yılına kadar sırasıyla %75,04, %71,65, %74,21, %65,90 ve %57,41 şeklindedir. Genel yönetim giderlerinin payları ise %21,96, %25,47, %22,92, %31,59, ve %40,17 iken, ar-ge giderlerinin payı da sırasıyla %3,20, %2,88, %2,87, %2,52 ve 2,43'tür.

Esas faaliyet karının payı ise 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %5,05, %12,79, %8,73, %10,13 ve -%6,82'dir. Brüt karın payı 2015 yılına kadar faaliyet giderlerini karşılayabilecek düzeyde olduğu ancak artan faaliyet giderlerinin esas faaliyet karının payını 2015 yılı dışında düşürdüğü görülmektedir. Özellikle 2016 yılında azalan brüt kar payı ile birlikte faaliyet giderleri içerisinde genel yönetim giderlerinde görülen ve işten çıkarılan personele ödenen kıdem tazminatı nedeniyle artan yüksek pay,

işletmenin esas faaliyet zararına uğramasında etkili olurken, esas faaliyetlerden diğer giderlerin payını arttıran ödenen vergi cezası, bu zararda önemli rol oynayan bir diğer etmendir.

İşletmenin tüm faaliyetlerinin bir sonucu olma niteliği taşıyan net dönem karının net satışlardaki payına bakıldığında 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla %3,00, %5,75, %10,05 , %1,86 ve -%13,81 olduğu görülmektedir. İşletmenin net dönem karının net satışlardaki payı 2014 yılına kadar istikrarlı olarak artarken, 2015 ve 2016 yıllarında azalmış hatta 2016 yılında net dönem zararı gerçekleşmiştir. 2014 yılındaki yüksek net dönem karı payında, bu yılda elde edilen yatırım faaliyetlerinde gelirler kaleminde görülen yüksek artış neden olmuştur. Bu durum 2014 yılında işletmenin elde ettiği karın ana faaliyetler dışında yan faaliyetler tarafından da desteklendiğini göstermektedir. Diğer yıllarda ise elde edilen net dönem karları büyük ölçüde ana faaliyetlerden elde edilmiştir. 2016 ortaya çıkan zarar da ise işletmenin gerek net satışların azalmasına karşılık satışların maliyetinin payının artışı, gerekse genel yönetim giderlerinin payındaki ciddi artış ve kullanılan uzun vadeli kredi nedeniyle katlanılan finansman giderlerinin payındaki artış etkili olmuştur.

Tablo 33: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin Finansal Durum Tablolarının Dikey Analizi (2012-2016)

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	2016		2015		2014		2013		2012	
						Grup %	Genel %	Grup %	Genel %	Grup %	Genel %	Grup %	Genel %	Grup %	Genel %
VARLIKLAR															
Dönen Varlıklar															
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.651.312	4.015.374	13.058.543	754.584	1.604.044	1,52	1,04	1,83	1,39	5,83	4,46	0,42	0,31	1,07	0,77
Ticari Alacaklar	76.188.550	96.257.454	122.606.700	108.555.051	80.445.503	43,59	29,86	43,97	33,42	54,75	41,85	60,09	45,09	53,51	38,47
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar			2.282	28.969	16.463	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,01	0,01	0,01
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	76.188.550	96.257.454	122.604.418	108.526.082	80.429.040	43,59	29,86	43,97	33,42	54,75	41,85	60,07	45,08	53,50	38,47
Diğer Alacaklar	1.136.552	1.745.506	1.750.096	356.317	25.175	0,65	0,45	0,80	0,61	0,78	0,60	0,20	0,15	0,02	0,01
Türev Araçlar		1.516.756	3.805.171	547.428	268.531	0,00	0,00	0,69	0,53	1,70	1,30	0,30	0,23	0,18	0,13
Stoklar	82.396.034	103.466.663	73.996.201	62.957.080	60.836.142	47,14	32,29	47,27	35,92	33,04	25,26	34,85	26,15	40,47	29,10
Peşin Ödenmiş Giderler	1.071.784	1.730.914	2.281.188	1.537.316	389.577	0,61	0,42	0,79	0,60	1,02	0,78	0,85	0,64	0,26	0,19
Diğer Dönen Varlıklar	11.346.519	10.158.992	6.429.800	5.960.367	6.773.350	6,49	4,45	4,64	3,53	2,87	2,19	3,30	2,48	4,51	3,24
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	174.790.751	218.891.659	223.927.699	180.668.143	150.342.322	100,00	68,50	100,00	75,99	100,00	76,44	100,00	75,04	100,00	71,90
Duran Varlıklar															
Maddi Duran Varlıklar	50.563.912	50.239.535	53.324.060	45.523.167	48.185.634	62,90	19,82	72,65	17,44	77,26	18,20	75,77	18,91	82,02	23,05
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.914.328	14.058.379	11.884.206	9.035.709	6.536.358	18,55	5,84	20,33	4,88	17,22	4,06	15,04	3,75	11,13	3,13
Peşin Ödenmiş Giderler	263.570	192.102	41.745	293.019	44.319	0,33	0,10	0,28	0,07	0,06	0,01	0,49	0,12	0,08	0,02
Ertelenmiş Vergi Varlığı	14.639.810	4.664.076	3.766.204	5.228.901	3.984.145	18,21	5,74	6,74	1,62	5,46	1,29	8,70	2,17	6,78	1,91
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	80.381.620	69.154.092	69.016.215	60.080.796	58.750.456	100,00	31,50	100,00	24,01	100,00	23,56	100,00	24,96	100,00	28,10
TOPLAM VARLIKLAR	255.172.371	288.045.751	292.943.914	240.748.939	209.092.778		100,00		100,00		100,00		100,00		100,00

Tablo 33: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin Finansal Durum Tablolarının Dikey Analizi (2012-2016)/Devamı

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	2016		2015		2014		2013		2012	
						Grup %	Genel %	Grup %	Genel %	Grup %	Genel %	Grup %	Genel %	Grup %	Genel %
KAYNAKLAR															
Kısa Vadeli Yükümlülükler															
Kısa Vadeli Borçlanmalar	101.627.490	146.455.399	129.320.430	116.898.238	95.288.978	70,08	39,83	76,51	50,84	70,89	44,15	73,24	48,56	72,50	45,57
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	460.610					0,32	0,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ticari borçlar	28.334.401	36.436.729	43.022.855	27.175.153	29.827.042	19,54	11,10	19,03	12,65	23,59	14,69	17,03	11,29	22,69	14,26
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	160.501	363.958	40.089	55.270	72.676	0,11	0,06	0,19	0,13	0,02	0,01	0,03	0,02	0,06	0,03
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	28.173.900	36.072.771	42.982.766	27.119.883	29.754.366	19,43	11,04	18,84	12,52	23,56	14,67	16,99	11,26	22,64	14,23
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	6.822.597	5.269.766	6.449.686	5.210.650	4.811.873	4,70	2,67	2,75	1,83	3,54	2,20	3,26	2,16	3,66	2,30
Türev Araçlar	2.591.915	792.772	92.657	8.394.755		1,79	1,02	0,41	0,28	0,05	0,03	5,26	3,49	0,00	0,00
Ertelenmiş Gelirler	2.137.685	861.935	870.748	975.329	524.162	1,47	0,84	0,45	0,30	0,48	0,30	0,61	0,41	0,40	0,25
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	111.080	41.252	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,04	0,03	0,02	0,00	0,00
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	1.050.000	783.000	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,58	0,36	0,49	0,33	0,00	0,00
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	1.050.000	783.000	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,58	0,36	0,49	0,33	0,00	0,00
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.036.038	1.608.642	1.498.347	122.089	987.949	2,09	1,19	0,84	0,56	0,82	0,51	0,08	0,05	0,75	0,47
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	145.010.736	191.425.243	182.415.803	159.600.466	131.440.004	100,00	56,83	100,00	66,46	100,00	62,27	100,00	66,29	100,00	62,86
Uzun Vadeli Yükümlülükler															
Uzun Vadeli Borçlanmalar	53.793.550	-	-	-	-	82,72	21,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.233.561	12.052.495	8.631.508	6.999.085	6.283.777	17,28	4,40	100,00	4,18	100,00	2,95	100,00	2,91	100,00	3,01
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	11.233.561	12.052.495	8.631.508	6.999.085	6.283.777	17,28	4,40	100,00	4,18	100,00	2,95	100,00	2,91	100,00	3,01
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	65.027.111	12.052.495	8.631.508	6.999.085	6.283.777	100	25,48	100,00	4,18	100,00	2,95	100,00	2,91	100,00	3,01
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	210.037.847	203.477.738	191.047.311	166.599.551	137.723.781		82,31	70,64		65,22		69,20		65,87	
ÖZKAYNAKLAR															
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar															
Ödenmiş Sermaye	29.160.000	29.160.000	29.160.000	29.160.000	29.160.000	64,61	11,43	34,48	10,12	28,62	9,95	39,33	12,11	40,86	13,95
Sermaye Düzeltme Farkları	30.657.866	30.657.866	30.657.866	30.657.866	30.657.866	67,93	12,01	36,25	10,64	30,09	10,47	41,35	12,73	42,96	14,66
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	92.957	92.957	92.957	92.957	92.957	0,21	0,04	0,11	0,03	0,09	0,03	0,13	0,04	0,13	0,04
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	(2.821.943)	(3.105.162)	(601.462)	(49.295)	(245.124)	(6,25)	(1,11)	(3,67)	(1,08)	(0,59)	(0,21)	(0,07)	(0,02)	(0,34)	(0,12)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	(1.507.066)	1.187.050	3.410.007	(6.229.875)	164.619	(3,34)	(0,59)	1,40	0,41	3,35	1,16	(8,40)	(2,59)	0,23	0,08
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	21.978.549	21.436.111	6.859.011	4.761.715	3.866.790	48,70	8,61	25,35	7,44	6,73	2,34	6,42	1,98	5,42	1,85
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	1.680.753	245.124	245.124	245.124		3,72	0,66	0,29	0,09	0,24	0,08	0,33	0,10	0,00	0,00
Net Dönem Karı/Zararı	(34.106.592)	4.894.067	32.073.100	15.510.896	7.671.889	(75,57)	(13,37)	5,79	1,70	31,48	10,95	20,92	6,44	10,75	3,67
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	45.134.524	84.568.013	101.896.603	74.149.388	71.368.997	100,00	17,69	100,00	29,36	100,00	34,78	100,00	30,80	100,00	34,13
TOPLAM KAYNAKLAR	255.172.371	288.045.751	292.943.914	240.748.939	209.092.778		100,00	100,00		100,00		100,00		100,00	

Tablo 34: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Kar veya Zarar Tablolarının Dikey Analizi (2012-2016)

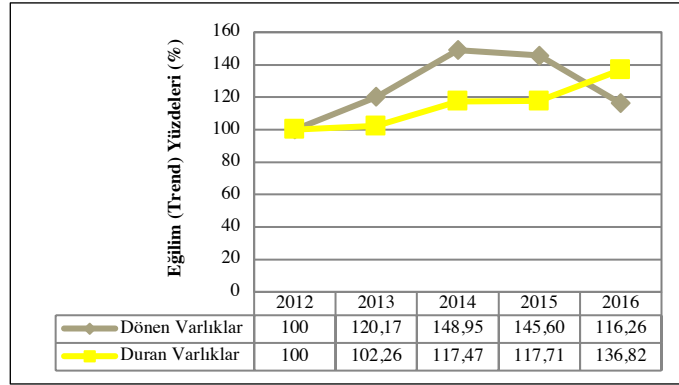
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	2016		2015		2014		2013		2012	
						%		%		%		%		%	
KAR VEYA ZARAR KISMI															
Hasılat	247.008.760	263.695.342	319.058.534	269.932.278	255.642.497	100,00		100,00		100,00		100,00		100,00	
Satışların Maliyeti (-)	(214.507.931)	(205.151.059)	(244.295.879)	(207.801.941)	(204.502.370)	(86,84)		(77,80)		(76,57)		(76,98)		(80,00)	
BRÜT KAR/ZARAR	32.500.829	58.544.283	74.762.655	62.130.337	51.140.127	13,16		22,20		23,43		23,02		20,00	
						Grup		Grup		Grup		Grup		Grup	
						%		%		%		%		%	
Genel Yönetim Giderleri (-)	(21.729.928)	(14.432.196)	(11.383.280)	(10.431.027)	(8.517.542)	40,17	(8,80)	31,59	(5,47)	22,92	(3,57)	25,47	(3,86)	21,76	(3,33)
Pazarlama Giderleri (-)	(31.058.747)	(30.109.434)	(36.862.139)	(29.347.816)	(29.376.317)	57,41	(12,57)	65,90	(11,42)	74,21	(11,55)	71,65	(10,87)	75,04	(11,49)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(1.312.763)	(1.149.807)	(1.425.498)	(1.179.587)	(1.252.258)	2,43	(0,53)	2,52	(0,44)	2,87	(0,45)	2,88	(0,44)	3,20	(0,49)
Faaliyet Giderleri (-)	(54.101.438)	(45.691.437)	(49.670.917)	(40.958.430)	(39.146.117)	100	(21,90)	100,00	(17,33)	100,00	(15,57)	100,00	(15,17)	100,00	(15,31)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	17.385.292	21.214.758	14.011.308	17.898.511	9.610.510	7,04		8,05		4,39		6,63		3,76	
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(12.637.276)	(7.368.048)	(11.244.138)	(4.557.071)	(8.692.434)	(5,12)		(2,79)		(3,52)		(1,69)		(3,40)	
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	(16.852.593)	26.699.556	27.858.908	34.513.347	12.912.086	(6,82)		10,13		8,73		12,79		5,05	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	816.268	1.077.678	19.463.629	11.364	-	0,33		0,41		6,10		0,004			
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET FAALİYET KARI/ZARARI	(16.036.325)	27.777.234	47.322.537	34.524.711	12.912.086	(6,49)		10,53		14,83		12,79		5,05	
Finansman Giderleri (-)	(27.453.626)	(22.557.408)	(12.472.435)	(18.532.033)	(6.810.109)	(11,11)		(8,55)		(3,91)		(6,87)		(2,66)	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(43.489.951)	5.219.826	34.850.102	15.992.678	6.101.977	(17,61)		1,98		10,92		5,92		2,39	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri															
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-	-	(3.597.717)	(42.840)	-					(1,13)		(0,02)			
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	9.383.359	(325.759)	820.715	(438.942)	1.569.912	3,80		(0,12)		0,26		(0,16)		0,61	
DÖNEM KARI/ZARARI	(34.106.592)	4.894.067	32.073.100	15.510.896	7.671.889	(13,81)		1,86		10,05		5,75		3,00	
Pay Başına Kazanç/Kayıp (kr)	(1,17)	0,17	1,10	0,53	0,26	-		-		-		-		-	

4.2.3. Eğilim Yüzdeleri Tekniği İle Analiz (Trend Analizi)

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin finansal durum tablolarına uygulanan trend analizine ilişkin hesaplamalar sonucu elde edilen veriler Tablo 35’te, kar veya zarar tablolarına ilişkin hesaplamalar sonucu elde edilen veriler ise Tablo 36’da gösterilmiştir. Aralarında ilişki bulunan hesap kalemlerine ait eğilim yüzdeleri grafiklerle desteklenerek “Mali Yapıya Yönelik Analiz”, “Varlıkların Verimliliğine Yönelik Analiz” ve “Karlılığa Yönelik Analiz” başlıkları altında toplanarak, baz yıl olarak seçilen 2012 yılına göre yorumlanmıştır.

4.2.3.1. Mali Yapıya Yönelik Analiz

Dönen Varlıklar-Duran Varlıklar İlişkisi



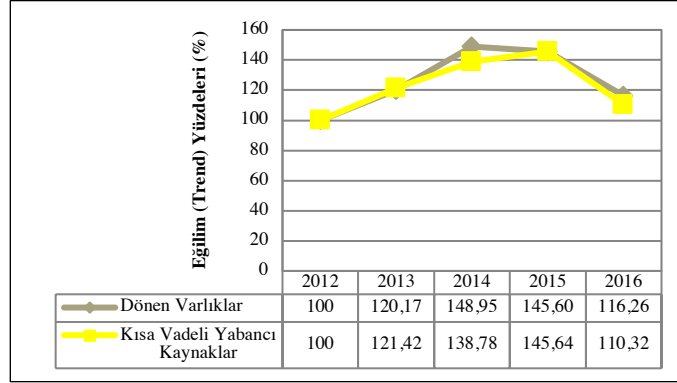
Grafik 11: Dönen Varlıklar-Duran Varlıklar İlişkisi (Trend Analizi)

İşletmenin hem dönen varlıkları hem de duran varlıkları incelenen dönemdeki tüm yıllarda baz yıl olan 2012 yılına göre artış eğilimi göstermiştir. Bu artış eğilimi duran varlıklar için istikrarlı bir şekilde gerçekleşirken dönen varlıklar için 2015 yılından itibaren azalarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte dönen varlıklardaki artış eğilimi 2015 yılına kadar duran varlıkların artış eğiliminden fazladır. 2016 yılında ise duran varlıkların artış eğilimi dönen varlıkların artış eğiliminden fazladır.

Dönen varlıklardaki ve duran varlıklardaki artış işletmenin büyüdüğünü, yeni yatırımlar yapılabildiğini göstermektedir. 2015 yılına kadar dönen varlıklardaki artış eğiliminin duran varlıkların artış eğiliminden fazla olması, bu dönemde işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünün arttığını, başka bir ifadeyle; işletmenin likiditesinin arttığını

göstermektedir. Ancak 2016 yılında söz konusu etkileşimin tersinin yaşanması ve bu durumun ileride de devam etmesi işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücü açısından olumsuz değerlendirilmektedir.

Dönen Varlıklar-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İlişkisi



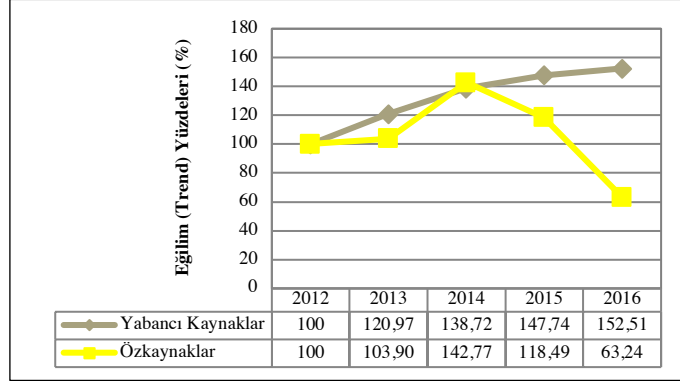
Grafik 12: Dönen Varlıklar-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İlişkisi (Trend Analizi)

İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları tüm yıllarda baz yıla göre artış eğilimi göstermiştir. Bu artış eğilimi 2015 yılına kadar istikrarlı olarak devam ederken, 2016 yılında azalarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte dönen varlıklardaki artış eğilimi 2013 ve 2015 yılında kısa vadeli yabancı kaynakların artış eğiliminden neredeyse eşit olmakla birlikte daha azken, 2014 ve 2016 yıllarında daha fazladır.

İşletmenin dönen varlıklarındaki artış eğilimi likiditenin arttığını düşündürse de bu incelenen ilişki (dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar artış eğilimi ilişkisi), aslında 2013 ve 2015 yıllarındaki işletmenin net çalışma sermayesini azaltması açısından, bu yıllarda kısa vadeli borçların ödenmesi ve günlük faaliyetlerin gerçekleştirilebilmesi gücünün, diğer bir ifadeyle; mali gücün zayıf olduğunu göstermektedir. 2014 ve 2016 yıllarında bahsedilen durum ise bu etkileşime göre işletmenin net çalışma sermayesinin artışını ifade etmektedir. Bu işletmenin mali gücü açısından olumlu değerlendirilmektedir. Ancak dönen varlıkların niteliğine bakıldığında nakit ve nakit benzerlerinin çok az oluşu, ticari alacakların ve stokların yoğun oluşu, dolayısıyla net çalışma sermayesi noksanı olmasa da dönen varlıkların likiditesi düşük olduğunu, bu da aslında kısa vadeli borçların ödenme gücünün zayıf olduğunu göstermektedir. Bu

durumun devamı ilerde işletmenin net çalışma sermayesi noksanıyla karşılaşabileceği şeklinde yorumlanabilir.

Yabancı Kaynaklar-Özkaynaklar İlişkisi

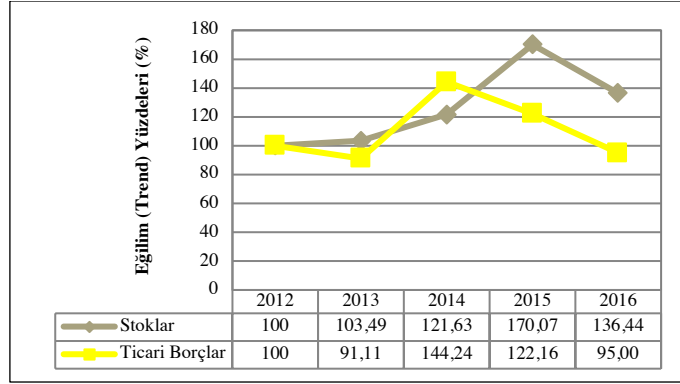


Grafik 13: Yabancı Kaynaklar-Özkaynaklar İlişkisi (Trend Analizi)

İşletmenin yabancı kaynakları incelenen dönemde baz yıla göre istikrarlı bir artış eğilimi göstermektedir. Özkaynaklar dalgalı bir seyir izleyerek 2015 yılına kadar baz yıla göre artış eğilimi göstermiştir. 2016 yılında ise özkaynaklarda 2012 yılına göre azalma eğilimi mevcuttur. Bununla birlikte 2014 yılında özkaynakların baz yıla göre artış eğilimi yabancı kaynakların baz yıla göre artış eğiliminden fazlayken, 2013 ve 2015 yıllarında yabancı kaynaklardaki artış eğilimi özkaynaklarınkinden fazladır. 2016 yılında ise yabancı kaynaklardaki artış eğilimine karşılık özkaynaklarda azalma eğilimi görülmüştür.

2014 yılında yaşanan durum ve bu yılda özkaynağın dönem karıyla beslenmesi, mali gücün artmış olduğu şeklinde olumlu değerlendirilmektedir. Ancak 2013, 2014 ve 2016 yıllarında bahsedilen durum alacaklılar için emniyet marjının düşüşünü ve işletmenin borç ödeme gücünün; başka bir ifadeyle kreditorler açısından borçlanma kapasitesinin azaldığını ve işletmenin ileride uygun koşullarda borç bulamayabileceğini ifade etmektedir. Bu durumun ileride devam etmesi işletmenin borçlarını ödemekte zorlanırken ağır faiz yükünün de karlılığının etkileneceği şeklinde olumsuz değerlendirilmektedir. İşletme özkaynaklarını güçlendirerek özkaynak ağırlıklı bir finansman politikası uygulamalıdır. Özellikle 2015 yılına kadar yabancı kaynakların ağırlığının kısa vadeli yabancı kaynaklardan oluşması incelenen dönemde riskin fazla olduğunu göstermektedir.

Stoklar-Ticari Borçlar İlişkisi

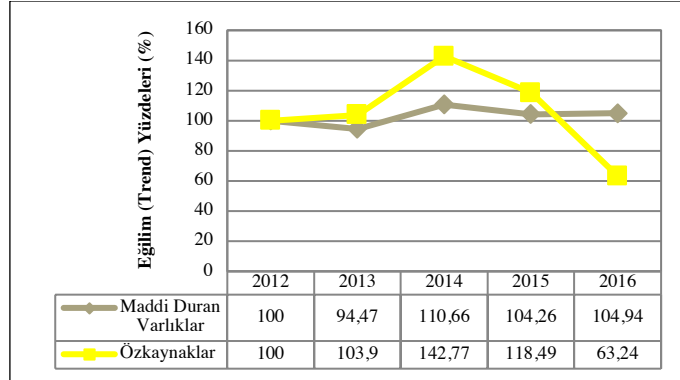


Grafik 14: Stoklar-Ticari Borçlar (Trend Analizi)

Stoklar tüm yıllarda baz yıla göre artış eğilimi göstermiştir. Bu artış eğilimi 2015 yılına kadar istikrarlıyken 2016 yılında azalarak gerçekleşmiştir. Ticari borçlarda ise 2013 ve 2016 yıllarında baz yıla göre azalma eğilimi mevcutken, 2014 ve 2015 yıllarında azalan yönde artış eğilimi mevcuttur. Bununla birlikte ticari borçlardaki artış eğilimi 2014 yılında stoklardaki artış eğiliminden fazlayken, 2015 yılında stoklardaki artış eğilimi ticari borçlardaki artış eğiliminden fazladır. 2013 ve 2016 yıllarında ise stoklardaki artış eğilimine karşılık ticari borçlarda azalma eğilimi söz konusudur.

2013, 2015 ve 2016 yıllarındaki durum, mal/malzeme alımlarının daha çok peşin yapıldığını göstermektedir. 2014 yılında ise ticari borçlardaki artış eğiliminin stoklardaki artış eğiliminden fazla olması, alımların söz konusu yılda daha çok kredili olarak yapıldığını göstermektedir.

Maddi Duran Varlıklar-Özkaynaklar İlişkisi



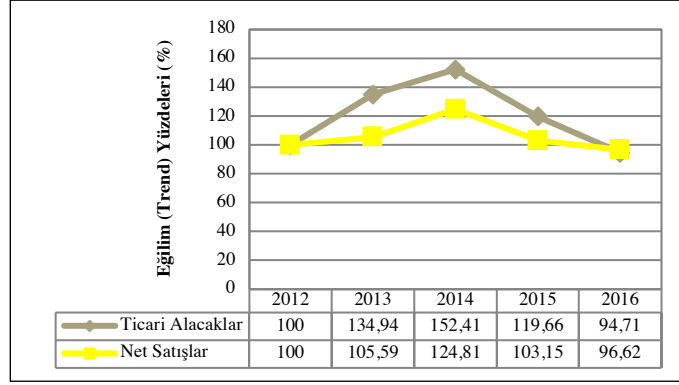
Grafik 15: Maddi Duran Varlıklar-Özkaynaklar İlişkisi (Trend Analizi)

2013 yılında maddi duran varlıklarda baz yıla göre azalma eğilimi söz konusuyken, 2014 yılında başlayan artış eğilimi 2015 yılında azalarak gerçekleşmiş ve 2016 yılında da neredeyse 2015 yılında eşit seviyede gerçekleşmiştir. Bununla birlikte özkaynaklardaki artış eğilimi 2014 ve 2015 yıllarında maddi duran varlıkların artış eğiliminden daha fazla gerçekleşmiştir. 2013 yılında özkaynaklardaki artış eğilimine karşılık maddi duran varlıklarda azalma eğilimi yaşanmıştır. 2016 yılında ise maddi duran varlıklardaki artış eğilimine karşılık özkaynaklar azalma eğilimi göstermiştir.

Bu durum maddi duran varlıkların 2015 yılına kadar tamamının özkaynaklarla finanse edilebildiğini gösterirken, 2016 yılında ise maddi duran varlık finansmanında özkaynaklar dışında yabancı kaynaklarında kullanıldığını göstermektedir.

4.2.3.2. Varlıkların Verimliliğine Yönelik Analiz

Ticari Alacaklar-Net Satışlar İlişkisi

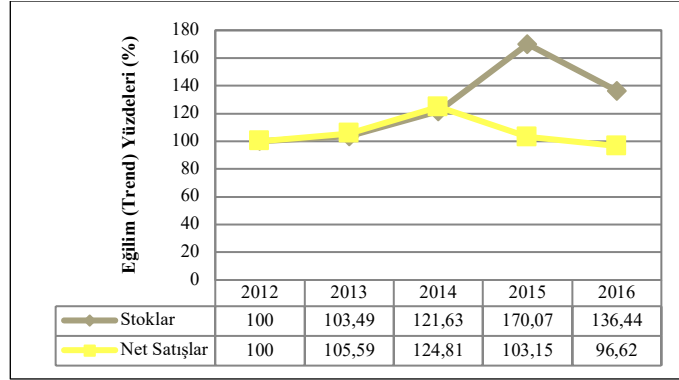


Grafik 16: Ticari Alacaklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)

Hem ticari alacaklar hem de net satışlar 2015 yılına kadar baz yıla göre artış eğilimi göstermiştir. Bu artış eğilimi yine ikisi içinde 2014 yılına kadar istikrarlıyken 2015 yılında azalarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında ise her iki kalemden baz yıla göre azalma eğilimi mevcuttur. Bununla birlikte 2015 yılına kadar ticari alacaklardaki artış eğilimi net satışlardaki artış eğiliminden fazladır. 2016 yılında ise ticari alacaklardaki azalma eğilimi fazla bir fark olmamakla birlikte net satışların azalma eğiliminden daha fazla olduğu görülmüştür.

İşletmenin net satışlarının baz yıla göre artışı ticari alacakları da arttırmıştır. 2015 yılına kadar bahsedilen durum işletmenin satışlarını çoğunlukla kredili olarak yaptığını veya alacak tahsilinde zorlandığını göstermektedir. Bu durum işletmenin varlık likiditesini azalttığı ve süpheli alacakların neden olduğu giderlere katlanmak zorunda olunması açısından karlılığın da azalacağı yönünde olumsuz değerlendirilmektedir. Özellikle oran analizinde detaylandırılacak olan alacak devir hızının 2012 yılına göre incelen dönemde sürekli azalması bu olumsuz değerlendirmeyi desteklemektedir. Aynı zamanda 2016 yılında net satışların azalma eğilimine karşılık ticari alacakların daha çok azalması ticari alacakların net satışlardan ne denli etkilendiğini ortaya koymaktadır.

Stoklar-Net Satışlar İlişkisi

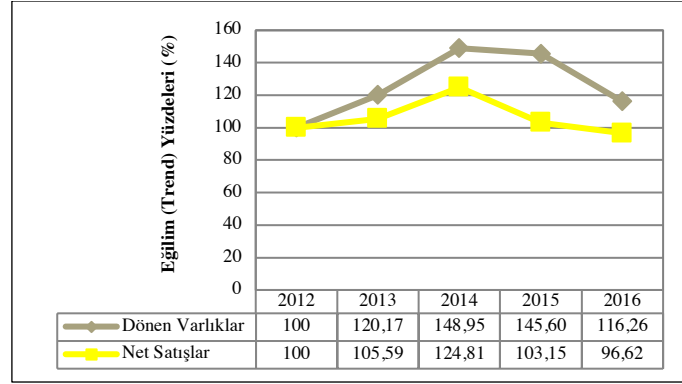


Grafik 17: Stoklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)

2014 yılına kadar net satışlardaki artış eğilimi stoklardaki artış eğiliminden fazladır. 2015 yılında da stoklardaki artış eğilimi net satışlardaki artış eğiliminden fazladır. 2016 yılında ise stoklardaki artış eğilimine karşılık net satışlarda azalma eğilimi görülmüştür.

2014 yılına kadar bahsedilen durum işletmenin satışlarıyla stoklarını eritebildiğini ve bunun işletmenin mali durumuna ve faaliyet sonuçlarına ve de karlılığına olumlu katkı yapacağı şeklinde değerlendirilmektedir. Ancak 2015 ve 2016 yıllarında bahsedilen durum, işletmenin stoklara bağlanan fonlarının çabuk dönmediğini, stoklama giderlerinin de karlılığı azalttığı için olumsuz değerlendirilmektedir. Özellikle oran analizinde de detaylandırılacağı gibi işletmenin 2015 ve 2016 stok devir hızının azalması bu olumsuz değerlendirmeyi desteklemektedir.

Dönen Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi

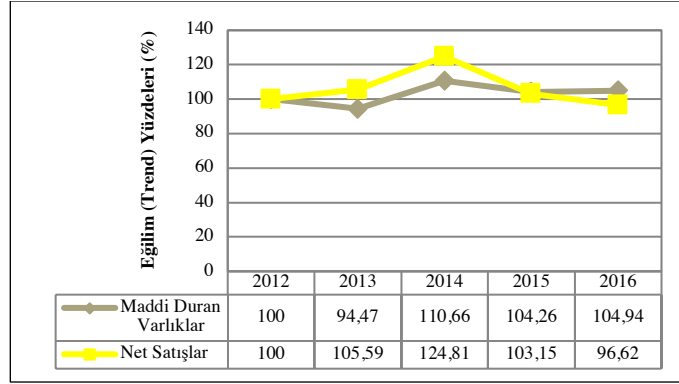


Grafik 18: Dönen Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)

2015 yılına kadar dönen varlıklardaki artış eğilimi net satışlardaki artış eğiliminden fazlayken 2016 tam tersi gerçekleşmiştir.

2016 yılına kadar bahsedilen durum dönen varlıkların dönüş hızının düştüğünü ve borçlanmadan faaliyetlerin sürdürülemeyeceğini, daha az girdi ile daha çok çıktı sağlamadığını ifade etmekte başka bir ifadeyle; dönen varlık verimliliğinin azaldığını göstermesi şeklinde olumsuz değerlendirilmektedir. Bu durum aynı zamanda dönen varlıklar içinde atıl fonların olduğunu, finansman gereksiniminin arttığını ve bu finansman giderlerinin işletmenin karlılığını etkilediğini göstermektedir. Oran analizinde de detaylandırılacağı gibi dönen varlık devir hızının tüm yıllarda baz yıla göre azalışı bu değerlendirmeye desteklemektedir.

Maddi Duran Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi

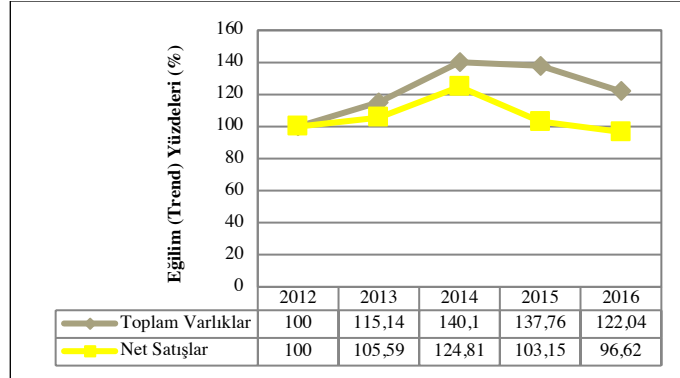


Grafik 19: Maddi Duran Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)

2014 yılında net satışlardaki artış eğilimi maddi duran varlıklardaki artış eğiliminden fazlayken 2015 yılında bu durumun tersi yaşanmıştır. 2013 ve 2016 yılları ise azalma eğilimi durumunun görüldüğü yıllar olmuştur. 2013 yılında net satışlardaki artış eğilimine karşılık maddi duran varlıklarda azalma eğilimi yaşanırken, 2016 yılında maddi duran varlıklardaki artış eğilimine karşılık net satışlarda azalma eğilimi görülmektedir.

2013 yılında maddi duran varlıkların azalması, oran analizinde de detaylandırılacağı gibi net satışların ortalama maddi duran varlıklara bölünmesi şeklinde hesaplanan maddi duran varlıklar devir hızını arttırmış olsa da bir üretim işletmesinde bu varlıkların azalması söz konusu yıl için olumsuz olarak değerlendirilmektedir. 2014 yılında ise bahsedilen etkileşim, işletmenin kapasitesini tam kullandığını ve maddi duran varlıklara yapılan yatırımın geri döndüğünü başka bir ifadeyle; yatırımların satışlara yansıdığını ve sabit maliyetlerin birim başına düştüğünü göstermekle birlikte maddi duran varlıklar devir hızının artışı da bu yorumu desteklemektedir. Bu durum işletmenin hem mali durumu hem de karlılığı açısından olumdur. Buna karşılık 2015 ve 2016 yılları için bahsedilen durumlar 2014 yılı için yapılan yorumların tersini ifade etmekte ve mali durum açısından olumsuz değerlendirilmektedir.

Toplam Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi



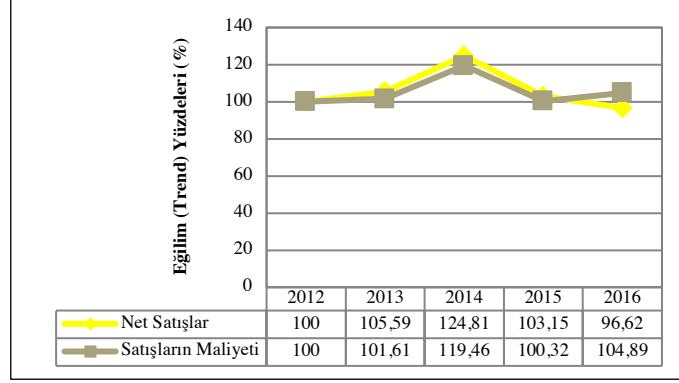
Grafik 20: Toplam Varlıklar-Net Satışlar İlişkisi (Trend Analizi)

İşletmenin toplam varlıkları incelenen dönemde baz yıla göre artış eğilimindedir. Bu artış eğilimi 2014 yılına kadar istikrarlı bir şekilde gerçekleşirken, 2015 yılından itibaren azalarak gerçekleşmiştir. 2015 yılına kadar varlıklardaki artış eğilimi net satışlardaki artış eğiliminden fazlayken 2016 yılında varlıklardaki artış eğilimine karşılık net satışlarda baz yıla göre azalma eğilimi söz konusudur.

2016 yılına kadar bahsedilen durum toplam varlıkların kullanımı açısından işletme faaliyetlerinde verimliliğin düşük olduğunu göstermektedir. Çünkü incelenen dönemde ticari alacakların 2012 yılına göre devir hızı sürekli azalmış, stok devir hızı da 2015 yılından itibaren azalmış ve bunların bir sonucu olarak dönen varlık devir hızı 2012 yılına göre sürekli azalış göstermiş yani verimli kullanılamamıştır. Özellikle 2015 yılından itibaren de maddi duran varlık devir hızının düşmesinin bahsedilen duruma eşlik etmesi işletmenin 2016 yılında toplam varlıklarının verimliliğini daha da azaltmıştır. Ticari alacakların, stokların dolayısıyla dönen varlıkların beraberinde maddi duran varlıkların verimli kullanılamamasının bir sonucu olarak toplam varlıkların verimli kullanılmaması durumunun devam etmesi, ileride işletmenin karlılığını olumsuz etkileyecektir. Nitekim 2016 yılında yaşanan zarar durumu bu değerlendirmeyi desteklemektedir.

4.2.3.3. Karlılığa Yönelik Analiz

Net Satışlar-Satışların Maliyeti İlişkisi

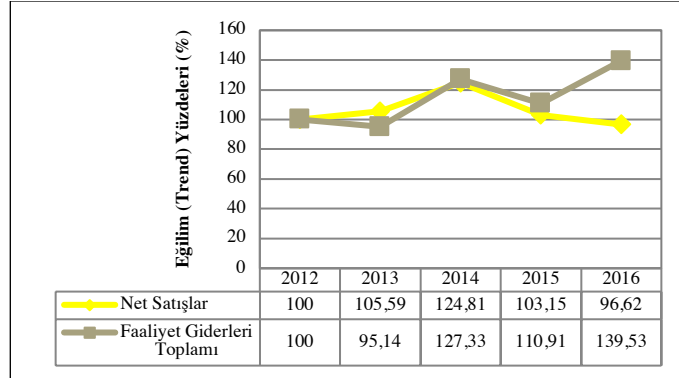


Grafik 21: Net Satışlar-Satışların Maliyeti İlişkisi (Trend Analizi)

Satışların maliyeti 2016 yılına kadar baz yıla göre artış eğilimi göstermiştir. Bu artış eğilimi dalgalı bir seyir izlemiştir. Bununla birlikte 2015 yılına kadar net satışlardaki artış eğilimi ile satışların maliyetindeki artış eğilimi doğal olarak paralellik gösterirken, net satışlardaki artış eğilimi satışların maliyetindeki artış eğiliminden fazladır. Ancak 2016 yılında satışların maliyetindeki artış eğilimine karşılık net satışlarda azalma eğilimi mevcuttur.

2015 yılına kadar bahsedilen durum işletmenin maliyetleri kontrol altında tuttuğunu ve iyi bir fiyat politikası izlediğini gösterirken, 2016 yılındaki etkileşim işletmenin maliyetler üzerindeki kontrol gücünün zayıfladığını ve yeterli bir brüt kar elde edemediğini göstermektedir. 2016 yılında satışların maliyetindeki artış eğiliminin temel sebebi yüksek miktardaki stok değer düşüklüğüdür. Bu durumun devam etmesi elde edilecek brüt karın net dönem karına olumlu katkı sağlayamayacağı açısından olumsuz değerlendirilmektedir. Nitekim brüt kar söz konusu duruma bağlı olarak 2015 yılına kadar baz yıla göre artış eğilimi gösterirken 2016 yılında azalma eğilimi göstermiştir.

Net Satışlar-Faaliyet Giderleri İlişkisi

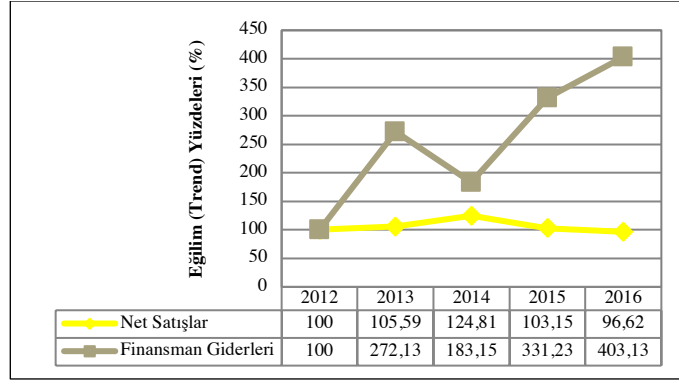


Grafik 22: Net Satışlar-Faaliyet Giderleri İlişkisi (Trend Analizi)

Faaliyet giderleri toplamı 2013 yılında baz yıla göre azalma eğilimi gösterirken 2014 yılından itibaren dalgalı bir artış eğilimi göstermiştir. Bununla birlikte net satışların 2013 yılındaki artış eğilimine karşılık faaliyet giderleri toplamındaki azalış eğilimi, işletmenin faaliyet giderlerini karşıladıktan sonra dönem karına katkı sağlayacak yeterli esas faaliyet karına sahip olduğunu göstermektedir. 2014 yılından itibaren faaliyet giderlerindeki artış eğilimi ise net satışlardaki artış eğiliminden daha fazla gerçekleşmiştir. Hatta 2016 yılında faaliyet giderlerindeki artış eğilimine karşılık net satışlarda azalma eğilimi mevcuttur.

Bu nedenle esas faaliyet karı 2014 ve 2015 yıllarında baz yıla göre artış eğiliminde olsa da bu artış eğilimi azalarak gerçekleşmiştir. Özellikle 2014 yılında net dönem karı yüksek olsa da bu durumun nedeni faaliyet giderlerinin net satışlara göre daha az eğilim göstermesi değil yatırım faaliyetlerinden gelirler kaleminin net dönem karını arttırmasıdır. Bununla birlikte 2016 yılında esas faaliyet karı için yine bahsedilen durumlar neticesinde baz yıla göre negatif yönlü eğilim yüzdesi hesaplanmıştır. Bu durumun sebebi söz konusu yılda mevcut olan esas faaliyet zararıdır. Faaliyet giderlerinin eğilim yüzdelerinin detayına bakıldığında 2016 yılında yaşanan duruma özellikle genel yönetim giderlerindeki artış eğilimi neden olmakla birlikte, buna ödenen vergi cezası nedeniyle baz yıla göre yüksek artış eğilimi yaşanan esas faaliyetlerden diğer giderler kaleminde görülen artış eğiliminin eşlik etmektedir.

Net Satışlar-Finansman Giderleri İlişkisi

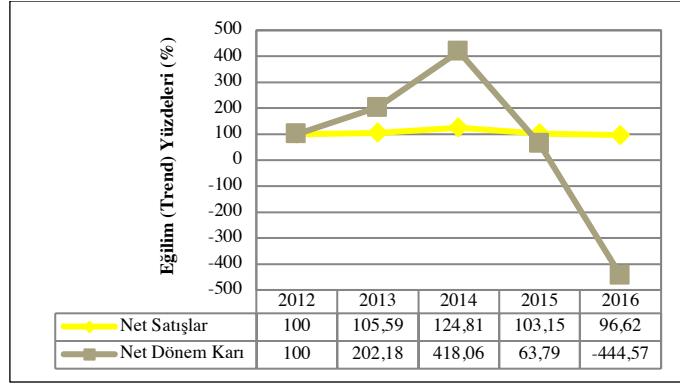


Grafik 23: Net Satışlar-Finansman Giderleri İlişkisi (Trend Analizi)

Finansman giderlerinde tüm yıllarda baz yıla göre artış eğilimi yaşanırken bu artış eğilimi 2014 yılına kadar azalarak gerçekleşmiş, 2015 yılından itibaren yeniden artarak devam etmiştir. Bununla birlikte tüm yıllarda finansman giderlerindeki artış eğilimi net satışlardaki artış eğiliminde fazla, hatta 2016 yılında finansman giderlerinde artış eğilimine karşılık net satışlarda baz yıla göre azalma eğilimi söz konusudur.

Finansman giderlerindeki artış eğiliminin net satışlardaki artış eğiliminden fazla olması işletmenin finansman giderlerini karşılamak için yeterli karlılığa sahip olmadığını başka bir ifadeyle; kredi verenlerin işletmeden alacaklarının güvencede olmadığını ve işletmenin finansman politikasını gözden geçirmesi gerektiğini şeklinde değerlendirilmektedir. Net satışlar ve finansman giderleri eğrilerine baktığımızda oran analizinde de detaylandırılacağı gibi faizleri karşılama gücünü gösteren ve faiz ve vergi öncesi karın faiz giderlerine bölünmesi ile bulunan faizleri karşılama oranı, finansman giderleri ve net satışlardaki artış eğilimi çizgilerinin birbirinden uzaklaşması (finansman giderlerine ait eğilim çizgisinin net satışların eğilim çizgisinin üste olması halinde) bu faiz ödeme gücünün baz yıla göre azaldığını gösterirken, birbirine yaklaşması faiz ödeme gücünü arttırmaktadır. Nitekim işletmenin 2014 yılında faizleri karşılama oranı en yüksek düzeydeyken özellikle 2016 yılında işletme tarafından kullanılan uzun vadeli kredi sonucu katlanılan yüksek finansman giderine karşılık net satışların azalma eğiliminde olması durumu daha riskli hale getirmiş ve yaşanan zarar nedeniyle negatif yönlü faiz karşılama oranı hesaplanmıştır.

Net Satışlar-Net Dönem Karı İlişkisi



Grafik 24: Net Satışlar-Net Dönem Karı İlişkisi (Trend Analizi)

İşletmenin net dönem karı 2014 yılına kadar istikrarlı şekilde artma eğilimindeyken 2015 yılında azalma eğilimi göstermiştir. 2016 yılında ise net dönem karı için negatif yönlü bir eğilim yüzdesi hesaplanmıştır. Bu durum 2016 yılında net dönem karında baz yıla göre %100'den fazla bir azalma yaşandığını başka bir ifadeyle; işletmede net dönem zararı gerçekleştiğini ifade etmektedir. Bununla birlikte net satışların arttığı dönemde net dönem karının da artış eğiliminde olması, net satışların azalma eğilimi durumunda net dönem karının azalışı şeklinde bir doğru orantı, net dönem karının satışlardan ne denli etkilendiğini ortaya koymaktadır.

Bununla birlikte 2013 yılında net satışlar ve net dönem karındaki artış eğilimi eğrilerinin birbirine yakın olması söz konusu net dönem karının işletmenin ana faaliyetlerinden olduğunu yine 2015 yılında bu eğrilerin yakın olması ana faaliyetler olan satışların azalması kaynaklı net dönem karının azaldığını gösterirken, 2014 yılında bu eğrilerin uzak olması işletmenin ana faaliyetleri dışında elde ettiği gelirler ile net dönem karının bu denli yüksek artış gösterdiğini ortaya koymaktadır. Nitekim kar veya zarar tablosunun detayına bakıldığında maddi varlık satışının bu yüksek kar miktarında katkısının büyük olduğunu olduğu görülmektedir. 2016 yılında ise yine söz konusu eğriler birbirine çok uzaktır. İşletmenin net satışlarının azalmasının yanında satışların maliyetinin artışına bağlı brüt karında azalma, faaliyet giderlerinde ve esas faaliyetlerden diğer giderlerde artışın ve de finansman giderlerindeki artışında buna eşlik etmesi bu yılda

net satışlar dışında net dönem karını azaltan hatta zarara neden olan durumlar olarak karşımıza çıkmıştır.

Tablo 35: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin Finansal Durum Tablolarının Trend Analizi (2012-2016)

	31.12.2016	Trend	31.12.2015	Trend	31.12.2014	Trend	31.12.2013	Trend	31.12.2012	Trend
VARLIKLAR										
Dönen Varlıklar										
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.651.312	165,29	4.015.374	250,33	13.058.543	814,10	754.584	47,04	1.604.044	100
Ticari Alacaklar	76.188.550	94,71	96.257.454	119,66	122.606.700	152,41	108.555.051	134,94	80.445.503	100
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	0,00	-	0,00	2.282	13,86	28.969	175,96	16.463	100
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	76.188.550	94,73	96.257.454	119,68	122.604.418	152,44	108.526.082	134,93	80.429.040	100
Diğer Alacaklar	1.136.552	4.514,61	1.745.506	6.933,49	1.750.096	6.951,72	356.317	1.415,36	25.175	100
Türev Araçlar		0,00	1.516.756	564,83	3.805.171	1.417,03	547.428	203,86	268.531	100
Stoklar	82.396.034	135,44	103.466.663	170,07	73.996.201	121,63	62.957.080	103,49	60.836.142	100
Peşin Ödenmiş Giderler	1.071.784	275,11	1.730.914	444,31	2.281.188	585,56	1.537.316	394,61	389.577	100
Diğer Dönen Varlıklar	11.346.519	167,52	10.158.992	149,98	6.429.800	94,93	5.960.367	88,00	6.773.350	100
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	174.790.751	116,26	218.891.659	145,60	223.927.699	148,95	180.668.143	120,17	150.342.322	100
Duran Varlıklar										
Maddi Duran Varlıklar	50.563.912	104,94	50.239.535	104,26	53.324.060	110,66	45.523.167	94,47	48.185.634	100
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.914.328	228,17	14.058.379	215,08	11.884.206	181,82	9.035.709	138,24	6.536.358	100
Peşin Ödenmiş Giderler	263.570	594,71	192.102	433,45	41.745	94,19	293.019	661,16	44.319	100
Ertelenmiş Vergi Varlığı	14.639.810	367,45	4.664.076	117,07	3.766.204	94,53	5.228.901	131,24	3.984.145	100
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	80.381.620	136,82	69.154.092	117,71	69.016.215	117,47	60.080.796	102,26	58.750.456	100
TOPLAM VARLIKLAR	255.172.371	122,04	288.045.751	137,76	292.943.914	140,10	240.748.939	115,14	209.092.778	100

Tablo 35: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin Finansal Durum Tablolarının Trend Analizi (2012-2016) /Devamı

	31.12.2016	Trend	31.12.2015	Trend	31.12.2014	Trend	31.12.2013	Trend	31.12.2012	Trend
KAYNAKLAR										
Kısa Vadeli Yükümlülükler										
Kısa Vadeli Borçlanmalar	101.627.490	106,65	146.455.399	153,70	129.320.430	135,71	116.898.238	122,68	95.288.978	100
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	460.610		-		-		-		-	
Ticari borçlar	28.334.401	95,00	36.436.729	122,16	43.022.855	144,24	27.175.153	91,11	29.827.042	100
İlişkili Tarafalara Ticari Borçlar	160.501	220,84	363.958	500,80	40.089	55,16	55.270	76,05	72.676	100
İlişkili Olmayan Tarafalara Ticari Borçlar	28.173.900	94,69	36.072.771	121,24	42.982.766	144,46	27.119.883	91,15	29.754.366	100
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	6.822.597	141,79	5.269.766	109,52	6.449.686	134,04	5.210.650	108,29	4.811.873	100
Türev Araçlar	2.591.915	-	792.772	-	92.657	-	8.394.755	-	-	-
Ertelemiş Gelirler	2.137.685	407,83	861.935	164,44	870.748	166,12	975.329	186,07	524.162	100
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	-	-	111.080	-	41.252	-	-	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	-	-	1.050.000	-	783.000	-	-	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	-	-	1.050.000	-	783.000	-	-	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.036.038	307,31	1.608.642	162,83	1.498.347	151,66	122.089	12,36	987.949	100
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	145.010.736	110,32	191.425.243	145,64	182.415.803	138,78	159.600.466	121,42	131.440.004	100
Uzun Vadeli Yükümlülükler										
Uzun Vadeli Borçlanmalar	53.793.550	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.233.561	178,77	12.052.495	191,80	8.631.508	137,36	6.999.085	111,38	6.283.777	100
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	11.233.561	178,77	12.052.495	191,80	8.631.508	137,36	6.999.085	111,38	6.283.777	100
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	65.027.111	1.034,84	12.052.495	191,80	8.631.508	137,36	6.999.085	111,38	6.283.777	100
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	210.037.847	152,51	203.477.738	147,74	191.047.311	138,72	166.599.551	120,97	137.723.781	100
ÖZKAYNAKLAR										
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar										
Ödenmiş Sermaye	29.160.000	100,00	29.160.000	100,00	29.160.000	100,00	29.160.000	100,00	29.160.000	100
Sermaye Düzeltme Farkları	30.657.866	100,00	30.657.866	100,00	30.657.866	100,00	30.657.866	100,00	30.657.866	100
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	92.957	100,00	92.957	100,00	92.957	100,00	92.957	100,00	92.957	100
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	(2.821.943)	1.151,23	(3.105.162)	1.266,77	(601.462)	245,37	(49.295)	20,11	(245.124)	100
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	(1.507.066)	(915,49)	1.187.050	721,09	3.410.007	2.071,45	(6.229.875)	(3.784,42)	164.619	100
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	21.978.549	568,39	21.436.111	554,36	6.859.011	177,38	4.761.715	123,14	3.866.790	100
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	1.680.753	-	245.124	-	245.124	-	245.124	-	-	-
Net Dönem Karı/Zararı	(34.106.592)	(444,57)	4.894.067	63,79	32.073.100	418,06	15.510.896	202,18	7.671.889	100
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	45.134.524	63,24	84.568.013	118,49	101.896.603	142,77	74.149.388	103,90	71.368.997	100
TOPLAM KAYNAKLAR	255.172.371	122	288.045.751	137,76	292.943.914	140,10	240.748.939	115,14	209.092.778	100

Tablo 36: Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin Kar veya Zarar Tablolarının Trend Analizi (2012-2016)

	31.12.2016	Trend	31.12.2015	Trend	31.12.2014	Trend	31.12.2013	Trend	31.12.2012	Trend
KAR VEYA ZARAR KISMI										
Hasılat	247.008.760	96,62	263.695.342	103,15	319.058.534	124,81	269.932.278	105,59	255.642.497	100
Satışların Maliyeti (-)	(214.507.931)	104,89	(205.151.059)	100,32	(244.295.879)	119,46	(207.801.941)	101,61	(204.502.370)	100
BRÜT KAR/ZARAR	32.500.829	63,55	58.544.283	114,48	74.762.655	146,19	62.130.337	121,49	51.140.127	100
Genel Yönetim Giderleri (-)	(21.729.928)	255,12	(14.432.196)	169,44	(11.383.280)	133,65	(10.431.027)	122,47	(8.517.542)	100
Pazarlama Giderleri (-)	(31.058.747)	105,73	(30.109.434)	102,50	(36.862.139)	125,48	(29.347.816)	99,90	(29.376.317)	100
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(1.312.763)	104,83	(1.149.807)	91,82	(1.425.498)	113,83	(1.179.587)	94,20	(1.252.258)	100
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(12.637.276)	145,38	(7.368.048)	84,76	(11.244.138)	129,36	(4.557.071)	52,43	(8.692.434)	100
Faaliyet Giderleri Toplamı (-)	(66.738.714)	139,51	(53.059.485)	110,91	(60.915.055)	127,33	(45.515.501)	95,14	(47.838.551)	100
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	17.385.292	180,90	21.214.758	220,75	14.011.308	145,79	17.898.511	186,24	9.610.510	100
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	(16.852.593)	(130,52)	26.699.556	206,78	27.858.908	215,76	34.513.347	267,29	12.912.086	100
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	816.268	-	1.077.678	-	19.463.629	-	11.364	-	-	100
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET FAALİYET KARI/ZARARI	(16.036.325)	(124,20)	27.777.234	215,13	47.322.537	366,50	34.524.711	267,38	12.912.086	100
Finansman Giderleri (-)	(27.453.626)	403,13	(22.557.408)	331,23	(12.472.435)	183,15	(18.532.033)	272,13	(6.810.109)	100
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	(43.489.951)	(712,72)	5.219.826	85,54	34.850.102	571,13	15.992.678	262,09	6.101.977	100
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri										
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-	-	-	-	(3.597.717)	-	(42.840)	-	-	100
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	9.383.359	597,70	(325.759)	(20,75)	820.715	52,28	(438.942)	(27,96)	1.569.912	100
DÖNEM KARI/ZARARI	(34.106.592)	(444,57)	4.894.067	63,79	32.073.100	418,06	15.510.896	202,18	7.671.889	100
Pay Başına Kazanç/Kayıp (kr)	(1,17)	(450,00)	0,17	65,38	1,10	423,08	0,53	203,85	0,26	100

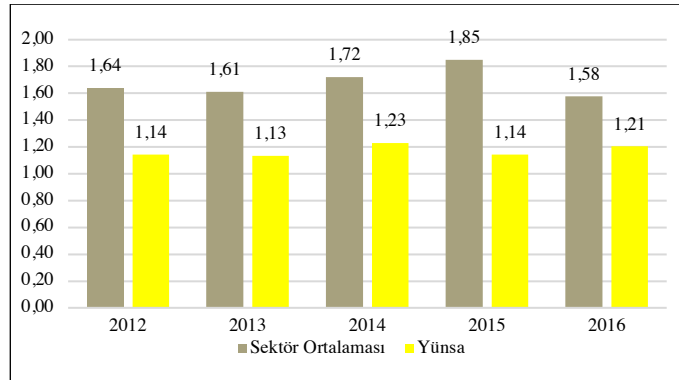
4.2.4. Oran Analizi

Oran analizi kapsamında hesaplanan “Piyasa Temelli Oranlar” Dışındaki “Likidite Oranları”, “Finansal Yapı Oranları”, “Faaliyet Oranları” ve “Karlılık Oranları”, TCMB tarafından yayınlanan 2012-2016 dönemine ait tekstil ürünleri imalatı, büyük ölçekli firmalar bilançoları ve gelir Tabloları üzerinden hesaplanan sektör ortalamaları ile karşılaştırılarak grafikler yardımıyla gerekli yorumlamalar yapılmıştır.

4.2.4.1. Likidite Oranları

Cari Oran

İşletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılama gücünü gösteren bu oranın sektörden sektöre farklılık göstermekle birlikte genel olarak “2” olması likidite açısından yeterli kabul edilmekle birlikte, fon kaynaklarının kıtlığı ve enflasyon etkisi nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde bu değer “1.5” seviyelerinde olması yeterli kabul edilebilmektedir. Bununla birlikte cari oranın 1’den büyük olması net işletme sermayesinin varlığını ifade ederken 1’den küçük olması ise net işletme sermayesi noksanını ifade etmektedir.



Grafik 25: 2012-2016 Dönemi Cari Oranlar

Sektör ortalaması 2015 yılına kadar sırasıyla 1,64, 1,61, 1,72 ve 1,85 şeklinde gerçekleşerek 2013 yılından itibaren istikrarlı olarak artarken, 2016 yılında 1,58 değeriyle yeniden azalmıştır. Sektör ortalaması incelenen dönemdeki tüm yıllarda yeterli kabul edilen 2 değerinin altında kalmış ancak ülkemiz koşullarında tolere edilebilir değer olan 1,5’in üzerinde seyretmiştir. Yünsa’nın cari oranı ise 2016 yılına kadar 1,14, 1,13, 1,23,

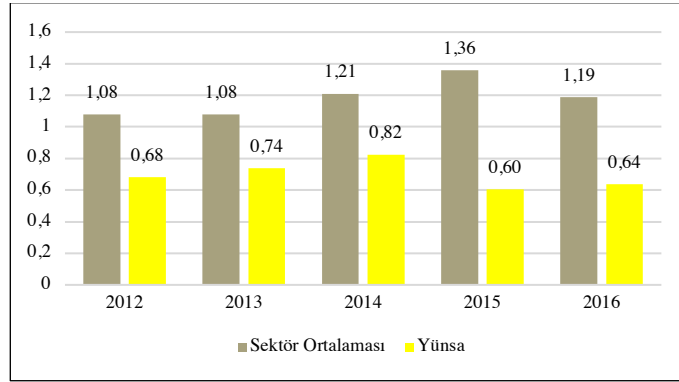
1,14 ve 1,21 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir. Bununla birlikte incelenen dönemdeki tüm yıllarda işletmenin cari oranı sektör ortalamasının altında olmakla birlikte tolere edilebilir değer olan 1,5'in altındadır. Dolayısıyla genel kabul görmüş değer olan 2'nin de altındadır.

Sektör ortalamasının incelenen dönemdeki tüm yıllarda 2'den küçük olsa da ülkemiz için tolere edilebilir düzeyde olması sektör açısından kısa vadeli borçların ödeme gücünün iyi olduğunu göstermesi nedeniyle olumludur. Yünsa'nın cari oranının yıllar itibarıyla aldığı değerlere bakıldığında ise işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün düşük olduğunu dolayısıyla likiditesinin zayıf olduğunu ve bu durumun sektör ortalamasına göre de olumsuz olduğu görülmektedir.

2014 yılında işletmenin cari oranının yükselmesinde dönen varlıklardaki artışın kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artıştan daha fazla gerçekleşmesi etkili olurken 2016 yılında cari oranın yeniden artışında uzun vadeli yabancı kaynak artışı ve duran varlık artışının gerçekleşmesi etkili olmuştur. Her ne kadar işletmenin incelenen dönemde cari oranı 1'in üzerinde seyretse de başka bir ifadeyle; net işletme sermayesi noksanı olmasa da dönen varlıkların büyük kısmının ticari alacaklar ve stoklardan oluşması işletmenin dönen varlık likiditesini dolayısıyla net çalışma sermayesinin likiditesi olumsuz etkilemektedir. Özellikle stok devir hızının ve alacak devir hızının sektör ortalamasına göre düşük olması ve ilerleyen yıllarda bu durumun devam etmesi işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılayamayacağı ve günlük faaliyetlerinin yerine getirmekte zorlanacağı şeklinde yorumlanabilir. Ancak borç devir hızı başlığı altında da açıklanacağı gibi işletmenin ticari borçlarının tamamının kısa vadeli oluşu bu yüzden incelenen dönemde çoğunlukla sektör ortalamasına göre borç devir hızının yüksek oluşu durumu tolere edilebilir yapmaktadır.

Asit-Test Oranı

İşletmenin satışlarının durması dolayısıyla stoklarını nakde dönüştürememesi ihtimali göz önünde bulundurularak, likiditesi daha düşük olan stokların dönen varlıklardan çıkarılması sonucu elde edilecek tutarın kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama derecesini gösteren bu oranın "1" olması yeterli kabul edilmekle birlikte, Türkiye koşullarında 0,80-1,20 aralığı kabul edilebilir sınırlardır.

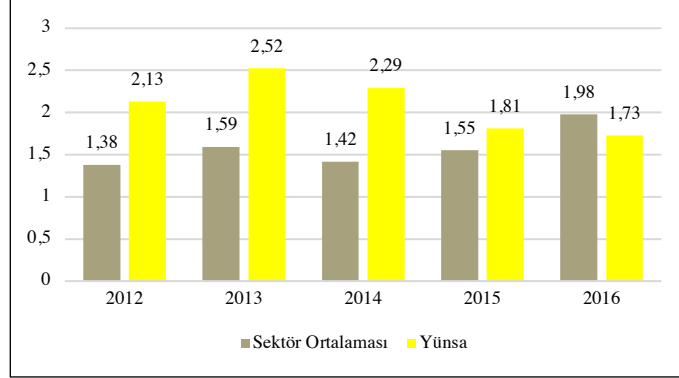


Grafik 26: 2012-2016 Dönemi Asit-Test Oranları

Likidite oranı olarak da adlandırılan bu orana ait sektör ortalaması 2015 yılına kadar sırasıyla 1,08, 1,08, 1,21, 1,36 şeklinde artarken 2016 yılında 1,19 değeri ile azalmıştır. Sektör ortalaması tüm yıllarda yeterli kabul edilen 1 değerinin üstünde gerçekleşmiştir. Yünsa'nın asit-test oranı ise tüm yıllarda 1'in altında dolayısıyla da sektör ortalamasının altında kalmakla birlikte 2016 yılına kadar sırasıyla 0,68, 0,74, 0,82, 0,60 ve 0,64 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir.

Sektör ortalamasının bahsedilen şekilde seyri ve aldığı değerler özellikle 2015 yılına kadar sektör açısından stoklara bağlı kalmadan kısa vadeli borçların ödenme gücü nedeniyle olumludur. 2016 yılında ise sektör ortalamasının azalmasıyla birlikte stok devir hızı başlığı altında da belirtileceği gibi stok devir hızına ait sektör ortalamasının da azalması olumsuz olarak değerlendirilse de oranın 1'in üstünde olması asit-test oranını sektör ortalaması açısından yeterli kılmaktadır. Yünsa'nın asit-test oranının 1'in altında olması özellikle de 2014 yılı dışındaki yıllarda ülkemiz için tolere edilebilir sınırın da altında kalması söz konusu yıllarda işletmenin stoklarına bağımlı olduğunu başka bir deyişle; stoklarını nakde dönüştürmeden kısa vadeli borçlarını ödeme de güçlük çekeceğini göstermektedir. Aynı zamanda tüm yıllarda sektör ortalamasına göre bu oranın düşük çıkması borç ödeme gücünü yani işletmenin likiditesini sektör içerisinde riskli konuma taşımaktadır. İşletmenin stok devir hızının da tüm yıllarda sektör ortalamasının altında seyredişi kısa vadeli borçların ödenmesi konusunda sektör içerisinde stoklara bağımlılığın fazla olduğu bir konumda bulunduğu değerlendirmesini desteklemektedir.

Stok Bağımlılık Oranı



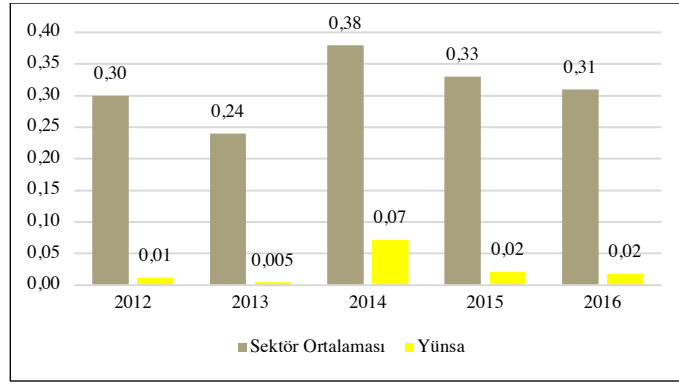
Grafik 27: 2012-2016 Dönemi Stok Bağımlılık Oranları

Asit-test oranının 1'in altında olduğu durumda işletmenin stoklara olan bağımlılığını ölçen diğer bir ifadeyle; kısa vadeli yabancı kaynakların karşılanabilmesi için stokların kaç katı katar satış yapılması gerektiğini gösteren bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 1,38, 1,59, 1,42, 1,55 ve 1,98 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın stok bağımlılık oranı ise 2012 yılında 2,13, 2013 yılında 2,52 olarak gerçekleşmiş 2014 yılından itibaren de azalmaya başlamış ve 2016 yılına kadar sırasıyla 2,29, 1,81 ve 1,73 gerçekleşmiştir. Bununla birlikte işletmenin stok bağımlılık oranı 2015 yılına kadar sektör ortalamasından yüksekken 2016 yılında sektör ortalamasının altındadır.

Asit-test oranı başlığı altında da ifade edildiği gibi 2015 yılına kadar işletmenin stoklara olan bağımlılığı sektör ortalamasına göre yüksektir. Hesaplanan değerlere bakıldığında 2014 yılına kadar işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemesi için stoklarının 2 katından fazla satış yapması, 2015 yılında ise 2 katı kadar satış yapması gerekmektedir. 2016 yılındaki asit-test oranının ve stok devir hızının sektör ortalamasının altında olmasına rağmen stok bağımlılık oranının sektör ortalamasından düşük çıkmasında, işletmenin söz konusu yılda artan uzun vadeli yabancı kaynakları neticesinde kısa vadeli yabancı kaynak miktarının azalması temel etkindir. İşletmenin pazarlama etkinliğini arttırıp stok devir hızını yükseltmesi gerekmektedir.

Nakit Oran

İşletmenin stoklarını nakde dönüştürememesi ile birlikte alacaklarını da tahsil edememesi durumunda kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama derecesini ölçen bu oranının “0,20” olması yeterli kabul edilmekle birlikte, gelişmekte olan ülkelerdeki uzun vadeli borçlanmanın zorluğunun bir sonucu olarak işletmelerin yoğunlukla kısa vadeli olarak borçlanmaları bu oranın 0,20’nin altında gerçekleşmesine neden olmaktadır.



Grafik 28: 2012-2016 Dönemi Nakit Oranlar

Asit-test oranına göre daha dar anlamda ölçüm yapan bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 0,30, 0,24, 0,38 ve 0,33 ve 0,31 şeklinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu değerlere bakıldığında sektör ortalamasının incelenen dönemdeki tüm yıllarda genel kabul görmüş değer olan 0,20’nin üzerinde olduğu görülmektedir. Yünsa’nın nakit oranı ise 2014 yılındaki az miktardaki artış dışında diğer yıllarda, özellikle de 2013 yılında neredeyse 0’a yakındır. İşletmenin nakit oranı genel kabul görmüş değerden ve dolayısıyla sektör ortalamasından düşüktür.

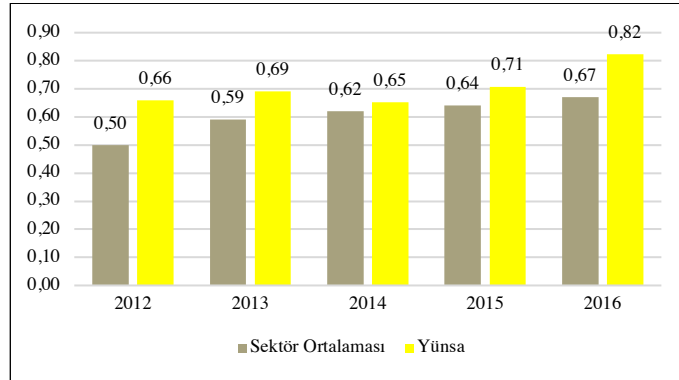
Sektör ortalamasının 0,20’nin üzerinde gerçekleşmesi özellikle 2013 yılı dışında 0,30 ve üzerinde değerler alması ekonomik koşullarda herhangi bir zorluk yaşandığında kısa vadeli borçların ilk etapta likiditesi en yüksek varlıklarla karşılanabilme gücünün iyi olması açısından sektör için olumlu değerlendirilmektedir. Yünsa’nın dönen varlıkları içinde nakit ve nakit benzerlerinin az bir yer kaplaması daha çok ticari alacakların ve stokların ağırlıkta olması nedeniyle işletmenin tüm yıllarda nakit oranı çok düşük çıkmaktadır. Dolayısıyla sektör ortalamasına göre de işletmenin ticari alacaklarını tahsil edememesi ve stoklarını eritememesi durumunda nakit ve nakit benzerleri ile borçlarını

ödeyemeyeceği ihtimali daha da güçlüdür. 2014 yılında nakit ve nakit benzerlerinin artışıyla bu oran bir miktar artsa da yine de hem sektör ortalamasına göre hem de genel kabul görmüş değere göre çok düşüktür. Bununla birlikte alacak devir hızının ve stok devir hızının sektör ortalamasına göre düşük oluşu, sektör içerisinde likidite durumu açısından riskli bir konumda bulunulduğunun güçlü bir göstergesidir.

4.2.4.2. Finansal Yapı Oranları

Kaldıraç Oranı

İşletme varlıklarının ne kadarının yabancı kaynaklarla sağlandığını gösteren kaldıraç oranı için batılı finans kuruluşlarının “0,50”den küçük olması şeklinde bir genel görüşü olsa da ülkemiz gibi sermaye arzının düşük olduğu ülkelerde bu oran genellikle “0,60”ın üzerindedir. Yine ülkemiz gibi enflasyon etkisi altındaki ülkelerde bu oranın “0,70”e ulaşabildiği görülmektedir.



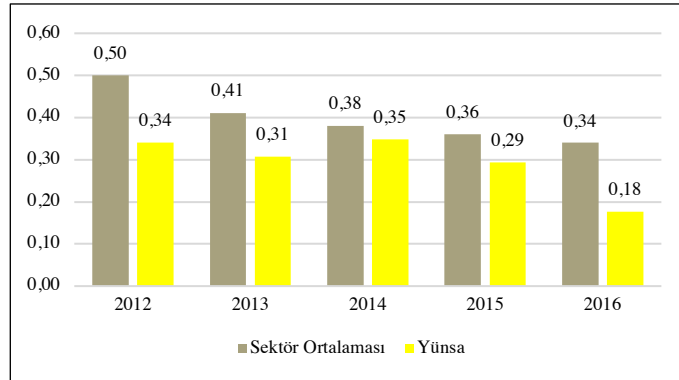
Grafik 29: 2012-2016 Dönemi Kaldıraç Oranları

Sektör ortalamasına bakıldığında 2016 yılına kadar sırasıyla 0,50, 0,59, 0,62, 0,64 ve 0,67 şeklinde istikrarlı olarak artan bir seyir izlediği görülmektedir. Sektör ortalaması 2013 yılından itibaren genel kabul görmüş değer olan 0,50'nin üzerinde olmakla birlikte ülkemiz için uygun kabul edilen 0,60 seviyelerindedir. Yülsa'nın kaldıraç oranı ise 2016 yılına kadar sırasıyla 0,66, 0,69, 0,65, 0,71 ve 0,82 şeklinde tüm yıllarda sektör ortalamasının üzerinde olmakla birlikte dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu kaldıraç oranları 2014 yılına kadar ülkemiz için kabul edilebilir değer olan 0,60 seviyelerindeyken, 2015 yılında 0,70'in üstüne çıkmış, 2016 yılında ise 0,82'ye ulaşmıştır.

Her ne kadar ülkemiz koşullarında kabul edilebilir düzeyde de olsa sektör ortalamasının istikrarlı olarak artışı sektör açısından varlık finansmanında yabancı kaynak kullanımının ağırlığının arttığını göstermekle birlikte, bu durum ilerde sektörün iç ve dış finansal risklere olan dayanıklılığını azaltacaktır. Yünsa'nın kaldıraç oranının ise incelenen dönemde sektör ortalamasının üstünde olması sektör ortalamasına göre daha fazla yabancı kaynak kullandığını dolayısıyla işletmenin sektörde finansal riski yüksek bir konuma sahip olduğunu diğer bir ifadeyle; borç verenlere bağımlılığının yüksek olduğunu göstermektedir. Özellikle 2015 ve 2016 yıllarındaki artış kreditorler açısından emniyet marjının daraldığını ifade etmektedir. Bu artışın devam etmesi nakit akışının yavaşlaması durumunda borçlarının anapara ve faizlerinin ödenmesinin güçleşmesi nedeniyle işletmenin mali yönden güç duruma düşeceğini işaret etmektedir. İşletmenin yabancı kaynaklarının içinde kısa vadeli yabancı kaynakların özellikle 2015 yılına kadar daha fazla olması bu riski daha da arttırmaktadır. Bunun yanı sıra 2014 yılına kadar işletmenin özkaynak karlılığını arttırması kaldıraç faktöründen olumlu yararlandığını gösterirken 2015 ve 2016 da özkaynak karlılığının azalışı bu durumun olumsuz işlediğini göstermektedir.

Özkaynaklar Oranı

İşletme varlıklarının ne oranda özkaynaklarla yani ortaklarca sağlandığını gösteren özkaynaklar oranının genel görüşe göre “0,50”nin üzerinde olması normal kabul edilmekte ve bu değer altına düşmesi istenmemektedir. Ülkemiz gibi enflasyon etkisi altındaki ülkelerde ise bu oran “%30” seviyelerindedir.



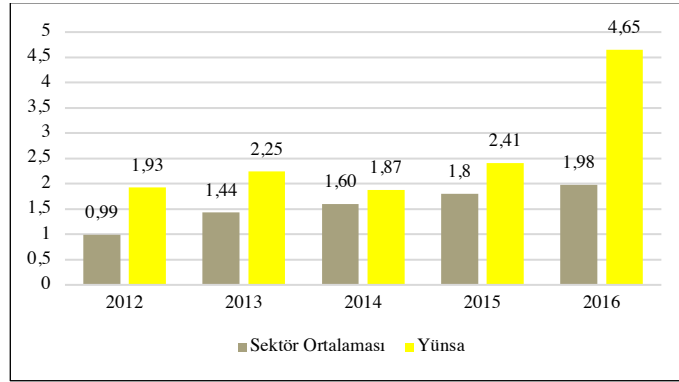
Grafik 30: 2012-2016 Dönemi Özkaynaklar Oranları

Sektör ortalamasının 2016 yılına kadar sırasıyla 0,50, 0,41, 0,38, 0,36 ve 0,34 şeklinde istikrarlı olarak azaldığı görülmektedir. Görülüyor ki sektör ortalaması 2013 yılından itibaren genel kabul görmüş 0,50 değerinin altında ancak ülkemiz için tolere edilebilir değer olan 0,30'un üstündedir. Yünsa'nın özkaynaklar oranı ise 2016 yılına kadar sırasıyla 0,34, 0,31, 0,35, 0,29 ve 0,18 değerleriyle sektör ortalamasına paralel ve de altında istikrarlı şekilde azalmıştır.

2012 yılında güçlü bir finansal yapıya sahip olduğunu gösteren sektör ortalaması, 2013 yılından itibaren varlık finansmanında kullanılan özkaynak oranının azalmasıyla kreditoörlere karşı emniyet marjının daralmış olduğu ancak incelenen dönemde her zaman ülkemiz için tolere edilebilir düzeyde bir özkaynaklar oranına sahip olduğunu görülmektedir. Yünsa'nın özkaynaklar oranı ise tüm yıllarda özellikle de önemli derecedeki düşüşle 2016 yılında sektör ortalamasından az olması dolayısıyla %50'nin de altında olması ve genellikle azalma eğiliminde olması işletmenin varlık finansmanında git gide ortakların payının azaldığını, uzun vadeli borç ödeme gücünün düştüğünü tüm bunların da işletme yönetiminin başarılığını ortaya koyduğu söylenebilir. Bununla birlikte bu gelişmeler işletmenin kaldıraç faktöründen yaralandığını diğer bir değişle nispeten düşük faizli uzun vadeli kredi avantajlarında da yaralandığını gösterebilmektedir. 2016 yılında diğer yıllarda mevcut olmayan ancak söz konusu yılda orta çıkan ve 2016 yılındaki özkaynak miktarının azalmasındaki temel sebep olan uzun vadeli kredi durumu söz konusu olsa da bu yılda zarar gerçekleştiği için kaldıraç faktörü olumlu işlememiştir.

Borçlanma Katsayısı Oranı

Özkaynakların kaç katı kadar borçlanıldığını gösteren bu oran için "1" değeri genel görüşe göre yabancı kaynaklar ve özkaynaklar dengesinin sağlandığını gösterdiği için olması istenen ve aşılmaması gereken değerken ülkemiz gibi sermaye arzının düşük olduğu ülkelerde "1,5-2" seviyelerinde olması kabul edilebilir bir durumdur.



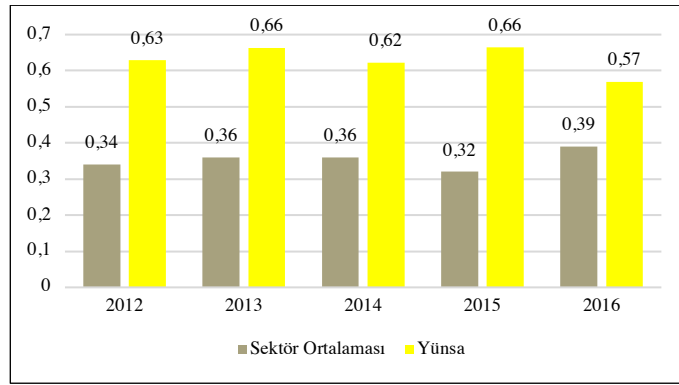
Grafik 31: 2012-2016 Dönemi Borçlanma Katsayısı Oranları

Sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 0,99, 1,44, 1,60, 1,80 ve 1,98 şeklinde istikrarlı olarak artmıştır. Görülüyor ki tüm yıllarda sektör ortalaması 2013 yılından itibaren 1'in üzerinde seyretmiştir. Ancak gerçekleşen değerler ülkemiz için tolere edilebilir sınırlardadır. Yünsa'nın borçlanma katsayısına bakıldığında 2016 yılına kadar sırasıyla 1,93, 2,25, 1,87, 2,41 ve 4,65 şeklinde tüm yıllara sektör ortalamasının üzerinde olmakla birlikte 2014 yılındaki azalma dışında artış gösterdiği görülmektedir. Söz konusu oranlar genel kabul görmüş değer olan 1'in üzerinde üzerindeyken özellikle 2013, 2015 ve 2016 yıllarında tolere edilebilir düzeyden de fazladır.

Sektör ortalamasının yıllar itibariyle artışı tolere edilebilir sınırlar içinde de kalsa sektörde optimum dengenin bozulduğunu ve yabancı kaynak ağırlıklı finansmanın yoğunlaştığını göstermektedir. Sektör ortalamasına göre tüm yıllarda Yünsa'nın borçlanma katsayısının yüksek oluşu işletmenin sektörde finansal yapı açısından riskli bir konumda olduğunu göstermekle birlikte 2014 yılı dışında bu oranın artış göstermesi özellikle de 2016 yılında sektör ortalamasının 2 katından fazla olarak gerçekleşen 4,65 değeri işletmenin mali yapısının ekonomik dalgalanmalara karşı zayıfladığını ve alacaklıların güvencesinin de kırıldığını göstermektedir. Bu durumun devam etmesi ekonomik durgunluk dönemlerinde diğer bir deyişle; nakit akışının durması halinde ağır faiz yükünün işletmenin finansal olanaklarını tüketmesine, karlılığının düşmesine ve sonuçta borç ödeyemeyecek duruma gelmesine neden olabilir. Borçlanma kapasitesinin azalması doğrultusunda da işletmenin kredi kuruluşlarından kredi sağlama olanağı zayıf olacaktır.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı

Pasif toplamı içindeki kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlığını gösteren diğer bir ifadeyle; varlıkların ne kadarlık kısmının kısa vadeli yabancı kaynaklar kullanılarak sağlandığını gösteren bu oranın “1/3” seviyesini aşmaması uygun kabul edilmektedir. Ancak ülkemiz gibi gerek sermaye piyasasının yetersizliği gerekse uzun vadeli kaynak sağlanacak kurumların yetersizliği nedeniyle uzun vadeli kaynak bulmakta güçlük çeken ülkelerde ve eflasyonist ülkelerde bu oran “1/2” seviyesindedir.



Grafik 32: 2012-2016 Dönemi Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranları

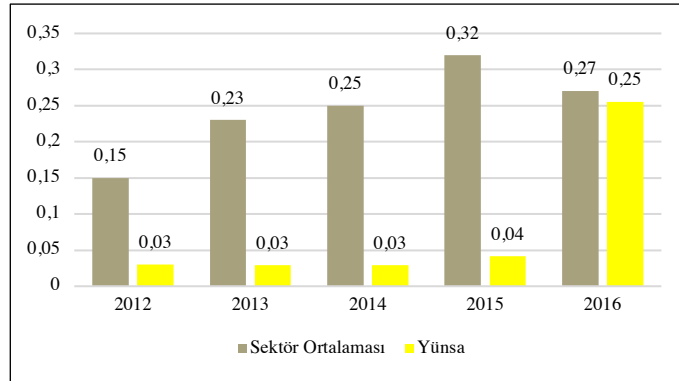
Sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 0,34, 0,36, 0,36, 0,32 ve 0,39 şeklinde birbirine yakın olmak üzere 2015 yılı haricindeki yıllarda genel görüşe göre istenen 1/3 değerinin üstünde de olsa bu değere yakın gerçekleşmiştir. Yünsa'nın kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı ise 0,63, 0,66, 0,62, 0,66 ve 0,57 şeklinde tüm yıllarda sektör ortalamasının üzerinde dalgalı bir seyir izleyerek gerçekleşmekle birlikte genel kabul gören değer olan 1/3 değerinin üstünde ve dolayısıyla ülkemiz için tolere edilebilir değer olan 1/2'nin de üzerindedir.

Sektör ortalamasına bakıldığında varlık finansmanında kullanılan kısa vadeli yabancı kaynak kullanımının sektör açısından kabul edilebilir sınırlarda olduğu ancak 2015 yılındaki azalma dışındaki genel olarak artışın sektörün finansal riskini arttırmakta olduğu görülmektedir. 2016 yılında kullanılan uzun vadeli kredi işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklar oranını diğer yıllara göre azaltmış olsa da tüm yıllarda Yünsa'nın varlık finansmanında kullandığı kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı sektör ortalamasından ve ülkemiz için kabul edilebilir düzeyden fazladır. Bununla birlikte

işletmenin kaldıraç oranının yüksek çıkmasına karşılık gerçekleşen söz konusu yüksek değerler bu oranı mali yapının zayıflığını ifade etme açısından daha güçlü bir gösterge yapmaktadır. İşletmenin net çalışma sermayesi noksanı olmasa da ileride böyle bir durumla karşılaşabileceği, dolayısıyla borçlarını ödeme ve günlük faaliyetlerini gerçekleştirme konusunda zorlanacağı gibi, yeni borç sağlamada da güçlük çekeceği söylenebilir.

Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı

İşletmenin varlıkların ne kadarlık kısmının uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösteren bu oranın “1/6” seviyesinde olması olumlu değerlendirilmektedir. Ülkemiz koşullarında ise oranın “1/8”lere kadar inmesi tolere edilebilir bir durumdur.



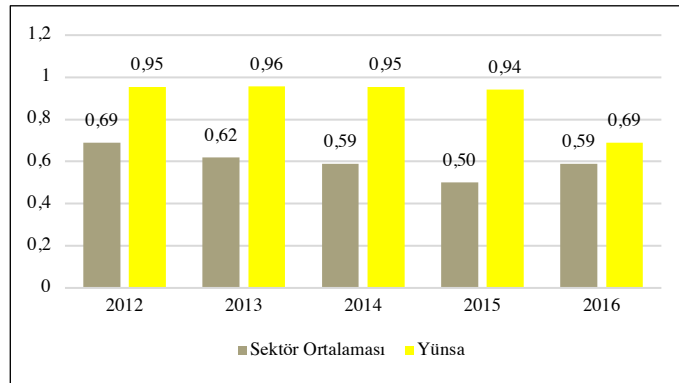
Grafik 33: 2012-2016 Dönemi Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranları

Sektör ortalaması 2015 yılına kadar sırasıyla 0,15, 0,23, 0,25, ve 0,32 şeklinde istikrarlı olarak artmıştır. 2016 yılında ise 0,27 şeklinde gerçekleşerek azalış göstermiştir. Görülüyor ki sektör ortalaması incelenen dönemde 2012 yılı dışında olumlu olarak değerlendirilen 1/6 değerinden yüksektir. Yünsa'nın uzun vadeli yabancı kaynaklar oranı ise 2015 yılına kadar sırasıyla 0,03, 0,03, 0,03 ve 0,04 şeklinde birbirine çoğunlukla eşit ve sektör ortalamasının oldukça altında, aynı zamanda da 1/8 tolere edilebilecek değerinde oldukça altında gerçekleşmiştir. Diğer yıllarda sektör ortalamasının oldukça altında olmakla birlikte 2016 yılında Yünsa'nın uzun vadeli yabancı kaynaklar oranı neredeyse sektör ortalamasına çok yakın olmakla birlikte söz konusu ortalamasının altında 0,25 şeklinde gerçekleşmiştir. Bu değer olumlu kabul edilen 1/6 değerinin de üzerindedir.

Sektör ortalamasında genel olarak olarak görülen artış özellikle de 2013 yılından itibaren genel kabul görmüş değerin dahi üzerinde yaşanan artış, sektör açısından uzun vadeli fon temin edebilme gücünün arttığı ya da yeni yatırımların arttığı şeklinde yorumlanabilir. Ancak özellikle 2016 yılında görülen uzun vadeli yabancı kaynaklar oranının yanında kısa vadeli yabancı kaynaklarında artması sektörün finansal riskini artırmaktadır. Bununla birlikte bu oranın ileride daha da artmasının durgunluk dönemlerinde borç taksitlerinin ödenmesi konusunda güçlüğe neden olacağı da unutulmamalıdır. Yünsa'nın uzun vadeli yabancı kaynak oranının ise 2015 yılına kadar sektör ortalamasının ve kabul edilebilir sınırların altında olması varlık finansmanında rakiplerine göre kolayca uzun vadeli fon bulamadığını göstermektedir. İşletmenin uzun vadeli yabancı kaynaklar oranının 2016 yılında sektör ortalamasına yaklaşmış hatta istenen değerin de üstüne çıkmış olması, beraberinde kısa vadeli yabancı kaynakların azalması olumlu olarak görülse de özkaynaklarının azalışı durumu riskli yapmaktadır.

Borç Yapısı Oranı

Bu oran kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklar içerisindeki ağırlığını göstermektedir. Genel görüşe göre yabancı kaynakların “2/3” ü kısa vadeli yabancı kaynaklardan, “1/3” ü ise uzun vadeli yabancı kaynak oluşmalıdır. Uzun vadeli kaynak bulmanın zorlaştığı ülkelerde ise bu oran “%90-%100” seviyesinde olabilmektedir.

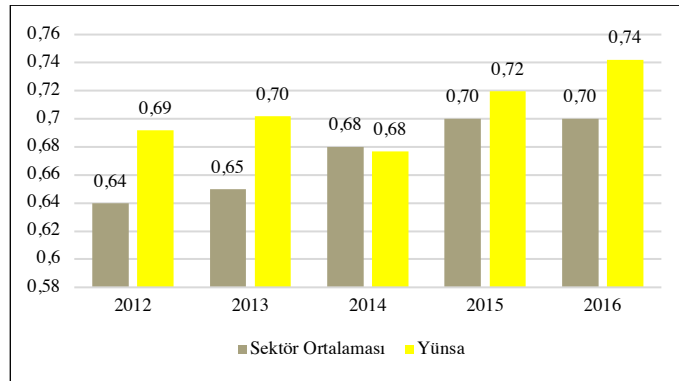


Grafik 34: 2012-2016 Dönemi Borç Yapısı Oranları

Sektör ortalaması 2015 yılına kadar sırasıyla 0,69, 0,62, 0,59 ve 0,50 şeklinde istikrarlı olarak azalmıştır. 2016 yılında ise 0,59 şeklinde yeniden artmıştır. Sektör ortalaması olumlu olarak değerlendirilen 2/3 değerine 2012 yılında yakın olmakla birlikte bu değer üzerinde, 2013 yılından 2016 yılına kadar ise söz konusu değer altında gerçekleşmiştir. Yünsa'nın borçlanma yapısı oranı ise 2015 yılına kadar 0,95, 0,96, 0,95, 0,94 şeklinde neredeyse birbirine eşit ve sektör ortalamasının oldukça üstündedir. Aynı zamanda bu oranlar genel kabul görmüş 2/3 oranının üstündedir. Ancak söz konusu oranlar ülkemiz için tolere edilebilen sınırlardadır. 2016 yılında ise işletmenin borç yapısı oranı azalmış ve sektör ortalamasına, dolayısıyla da 2/3 oranına yaklaşmıştır.

2015 yılına kadar sektördeki varlık finansmanında uzun vadeli yabancı yabancı kaynakların artışı yabancı kaynaklar içindeki kısa vadeli yabancı kaynak oranını azaltmıştır. 2016 yılında ise uzun vadeli yabancı kaynaklardaki azalış sektörün borç yapısı oranını söz konusu yılda arttırmıştır. Bu nedenle sektörün 2016 yılında uzun vadeli kaynak bulma gücü bir miktar azalmıştır denilebilir. Yünsa ise borçlanma oranının yani yabancı kaynakları içindeki kısa vadeli yabancı kaynak oranının 2015 yılına kadar sektöre göre oldukça yüksek olduğu görülmektedir. 2016 yılında ise işletmenin artan uzun vadeli yabancı kaynak miktarı bu oranı düşürerek sektör ortalamasına yaklaştırmıştır. Yünsa gibi emek yoğun bir sektör olan tekstil sektöründe faaliyet gösteren ve dönen varlık miktarı fazla olan işletmelerde yabancı kaynaklar içinde kısa vadeli yabancı kaynakların yüksek olması normal karşılanabilmektedir.

Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranı



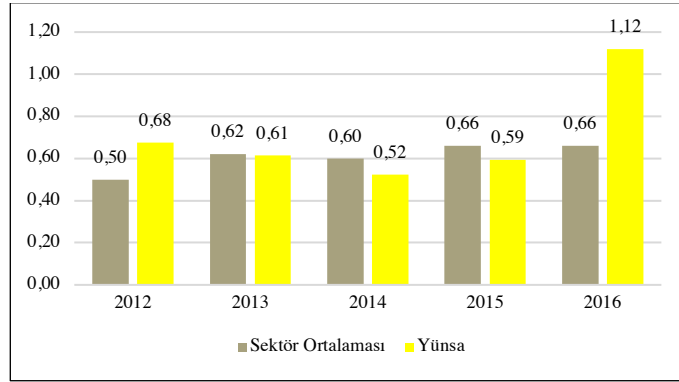
Grafik 35: 2012-2016 Dönemi Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranları

Banka kredilerinin kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamı içindeki ağırlığı hakkında bilgi veren bu orana ait sektör ortalaması 2014 yılına kadar 0,64, 0,65 ve 0,68 şeklinde istikrarlı olarak artmış 2015 ve 2016 yıllarında 2014 yılı ile eşit ve 0,70 olarak gerçekleşmiştir. Yünsa'nın banka kredilerinin yabancı kaynaklara oranı ise 2016 yılına kadar sırasıyla 0,69, 0,70, 0,68, 0,72 ve 0,74 şeklinde gerçekleşmiştir. Bu değerlerden yola çıkılarak işletmenin banka kredilerinin yabancı kaynakları içindeki payının 2013 yılına kadar arttığını 2014 yılında ise azaldığını, 2015 yılından itibaren ise yeniden artış gösterdiğini söylenebilir. Aynı zamanda söz konusu oran 2014 yılında sektör ortalamasının altındayken diğer yıllarda üzerindedir.

Sektör ortalamasının artışı sektörde dış kaynak olarak banka kredilerinin kullanımının yoğunlaştığını göstermekle birlikte Yünsa'nın sektöre paralel ve çok büyük farklar olmamakla birlikte genellikle sektör ortalamasının üzerinde seyretmesi, sektöre göre dış kaynak kullanımında banka kredilerinden daha fazla yararlandığını, bu eğilimini de yıllar itibariyle arttırdığını göstermektedir. Banka kredilerinin detayı incelendiğinde 2016 yılına kadar kısa vadeli banka kredileri kullanan Yünsa 2016 yılında uzun vadeli banka kredisi de kullanmıştır.

Maddi Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı

Maddi duran varlık finansmanında özkaynak kullanımının ağırlığını gösteren bu oranın "1"den küçük olması maddi duran varlıkların tamamının özkaynaklar ile finanse edilebildiğini, özkaynaklardan kalan kısmın ise diğer varlıkların finansmanında kullanılabildiğini, c1'den büyük olması ise maddi duran varlıkların finansmanında özkaynakların yetersiz kaldığını ve yabancı kaynaklarında kullanıldığını göstermektedir.



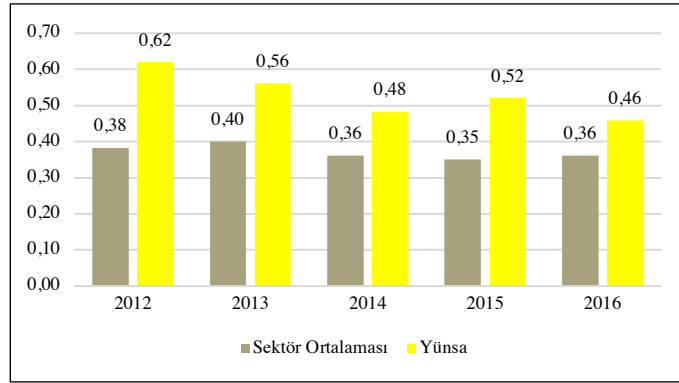
Grafik 36: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları

Sektör ortalaması 2015 yılına kadar sırasıyla 0,50, 0,62, 0,60, 0,66 ve 0,66 şeklinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Bununla birlikte tüm yıllarda istenilen şekilde sektör ortalaması 1'den küçüktür. Yünsa'nın maddi duran varlıkların özkaynaklarına oranı ise 2014 yılına kadar 0,68, 0,61 ve 0,52 şeklinde azalış göstermiş, 2015 yılından itibaren yeniden artmış ve 2016 yılına kadar sırasıyla 0,59 ve 1,12 olarak gerçekleşmiştir. İşletmeye ait bu oranın 2014 ve 2015 yılı dışında sektör ortalamasının altında diğer yıllarda sektör ortalamasının üstünde olmakla birlikte 2015 yılına kadar istenilen şekilde 1'in altında, 2016 yılında ise 1'in üstünde olduğu görülmektedir.

Sektör ortalamasının 2016 yılına kadar 1'in altında olması sektör açısından maddi duran varlıkların tamamının özkaynaklarla karşılanabildiği göstermektedir. Ancak bu oranın yıllar itibarıyla artışı sektörde özkaynakların maddi duran varlıkları karşılama yeterliğinin giderek azaldığını göstermektedir. Yünsa'nın ise maddi duran varlıklarının özkaynaklara oranının 2015 yılına kadar 1'in altında olması maddi duran varlıkların tamamının özkaynaklarla finanse edilebildiğini ve bu oranların 2012 yılı dışında sektör ortalamasının altında olması bu yeterliliğin sektöre göre daha güçlü olduğunu göstermektedir. Ancak 2016 yılındaki büyük artış işletmenin maddi duran varlık finansmanında yabancı kaynak kullandığını da göstermektedir. Bu değer sektör ortalamasında da yüksek oluşu söz konusu yılda finansal riski sektör ortalamasına göre arttırmıştır.

Maddi Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranı

Maddi duran varlıkların tamamının özkaynaklarla karşılanamadığı işletmelerde bu oranın hesaplanması önemlidir. Oranın 1'den büyük olması maddi duran varlık finansmanında sürekli sermayenin (uzun vadeli yabancı kaynaklar + özkaynaklar) yetmediği yani kısa vadeli yabancı kaynaklarda kullanıldığını göstermektedir.



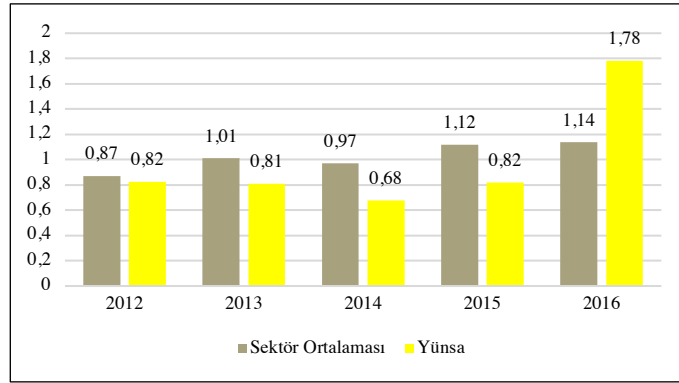
Grafik 37: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranları

Sektör ortalamasının 2016 yılına kadar sırasıyla 0,38, 0,40, 0,36, 0,35 ve 0,36 şeklinde birbirine yakın olmakla birlikte dalgalı bir seyir izlediği ve 1'den küçük olduğu görülmektedir. Yünsa'nın maddi duran varlıklarının sürekli sermayeye oranının ise 2016 yılına kadar sırasıyla 0,62, 0,56, 0,48, 0,52 ve 0,46 şeklinde gerçekleşerek tüm yıllarda sektör ortalamasından yüksek ancak istenilen şekilde 1'den küçük olduğu görülmektedir.

Sektör ortalaması açısından maddi duran varlıkların özkaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla tamamen karşılanabildiği, kısa vadeli yabancı kaynak kullanıma gerek olmadığı görülmektedir. Bununla birlikte Yünsa'nın maddi duran varlıklarının sürekli sermayeye oranının 2015 yılındaki artış dışında genellikle azalışta olması ama tüm yıllarda 1'in altında olması ve de sürekli sektör ortalamasından yüksek olması, işletmenin maddi duran varlık finansmanında kısa vadeli yabancı kaynağa gereksiniminin olmadığını, sürekli sermayenin yeterlilik derecesinin artmakta olduğunu ve sektöre göre de bu yeterlilik derecesinin yüksek olduğunu ifade etmektedir.

Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı

Duran varlıklar sadece maddi duran varlıklardan oluşmaz. Bu yüzden maddi duran varlık finansmanında özkaynakların yeterli ya da yetersiz oluşu durumunun maddi duran varlıkları kapsayan duran varlıklar açısından da geçerli olup olmadığı araştırılabilir. Duran varlıkların hangi oranda özkaynaklarla karşılanabildiğini gösterecek bu oranın “1”e eşit olması duran varlıkların tamamının özkaynaklarla karşılandığını gösterirken, 1’den küçük olması duran varlıkların tamamının özkaynaklar ile finanse edilebildiğini özkaynaklardan kalan kısmın ise çalışma sermayesi finansmanında kullanılabildiğini göstermekle birlikte, 1’den büyük olması ise duran varlıkların finansmanında özkaynakların yanında yabancı kaynaklarında kullanıldığını ifade etmektedir.



Grafik 38: 2012-2016 Dönemi Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları

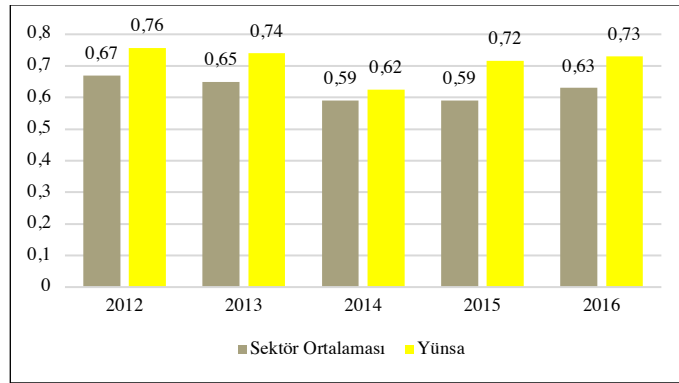
Sektör ortalaması 2016 yılına kadar 0,87, 1,01, 0,97, 1,12 ve 1,14 şeklinde istikrarlı olarak artmakla birlikte, 2013 yılına kadar 1’in altında gerçekleşmiş 2014 yılından itibaren ise 1’in üzerinde seyretmiştir. Yünsa’nın duran varlıklarının özkaynaklarına oranının ise 0,82, 0,81, 0,68 şeklinde 2014 yılına kadar azalırken, 2015 yılında 0,82 şeklinde yeniden arttığı, 2016 yılında ise 1,78 ile sıçrama yaşadığı görülmektedir. Bununla birlikte Yünsa’nın duran varlıklarının özkaynaklarına oranı 2015 yılına kadar sektör ortalamasının altında ve olması istenilen şekilde 1’in altındayken, 2016 yılında sektör ortalamasının dolayısıyla da 1’in oldukça üzerindedir.

Sektör ortalamasının 2012 ve 2014 yılları dışında 1’in üzerinde olması ve de artışı sektör açısından duran varlıkların finansmanında özkaynakların yetersiz kaldığı ve yabancı kaynaklarında kullanıldığını ve kullanım oranının da giderek arttığını

göstermektedir. Yünsa ise 2015 yılına kadar duran varlıklarının tamamını özkaynaklarıyla karşılayabilmektedir. Özkaynaklardan kalan miktar ise dönen varlıkların finansmanında kullanılabilir. Aynı zamanda sektör ortalamasına göre duran varlık finansmanında özkaynakların yeterlilik derecesi 2015 yılına kadar fazladır. 2016 yılında ise işletmenin duran varlıklarının neredeyse özkaynaklarının iki katı olması bu oranı yükseltmiştir. Bu durum söz konusu yıl için duran varlık finansmanında özkaynakların yanında yabancı kaynaklarında kullanıldığı ve özkaynağın duran varlık finansmanı açısından yeterli gelmeme durumunun sektör ortalamasına göre daha yüksek olduğunu göstermektedir. İşletmenin 2016 yılında zarar etmiş olmasının özkaynaklarını azaltması ve beraberinde yine bu zarar nedeniyle artan ertelenmiş vergi varlığı kaleminin duran varlıkları artırması söz konusu durumun temel sebebidir.

Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranı

Duran varlık finansmanında kullanılan sürekli sermayenin ağırlığını gösteren bu oranın finansmanda uygunluk ilkesi gereği “1”den küçük olması istenir . Çünkü oranın 1’den büyük olması duran varlıkların finansmanında kısa vadeli yabancı kaynaklarında kullandığını göstermektedir. Diğer bir deyişle; böyle bir durumda işletmede net çalışma sermayesi noksanı vardır.



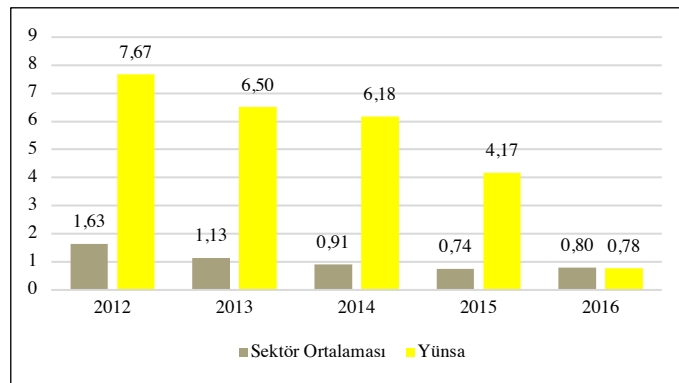
Grafik 39: 2012-2016 Dönemi Duran Varlıkların Sürekli Sermayeye Oranları

Sektör ortalaması 2015 yılına kadar sırasıyla 0,67, 0,65, 0,59, 0,59, şeklinde birbirine yakın olmakla birlikte azalma göstermiştir. 2016 yılında ise 0,63 şeklinde yeniden artış gerçekleşmiştir. Bununla birlikte sektör ortalaması incelenen dönemdeki tüm yıllarda istenilen şekilde 1’in altındadır. Yünsa’nın duran varlıklarının sürekli

sermayeye oranı ise 2014 yılına kadar sırasıyla 0,76 0,74, 0,62, şeklinde sektör ortalamasına paralel olarak azaldığı görülmektedir. Söz konusu oran 2015 yılında tekrar artışa geçmiş ve 2016 yılına kadar sırasıyla 0,72, ve 0,73 olarak gerçekleşmiştir. Bunların yanı sıra Yünsa'ya ait bu oranlar 2014 yılında neredeyse eşit olmakla sektör ortalamasının altında olması dışında, diğer yıllarda sektör ortalamasını üstünde, ancak tüm yıllarda istenilen şekilde 1'in altındadır.

Sektör ortalamasının 2016 yılına kadar 1'in altında gerçekleşmesi sektör açısından duran varlık finansmanında özkaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynakların yeterli olduğunu, kısa vadeli yabancı kaynak kullanımına ihtiyaç olmadığını göstermekte ve bu durum olumlu değerlendirilmektedir. Yünsa'nın duran varlıklarının sürekli sermayeye oranı ise tüm yıllarda 1'in altında olması, duran varlıkların tamamının özkaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklar ile karşılayabildiğini göstermektedir. Kalan sürekli sermaye ise diğer varlıkların finansmanında kullanılabilir. Sektör ortalamasına yakın olsa da işletme için bu oranın tüm yıllarda söz konusu ortalamaya göre yüksek oluşu sektör içerisinde, duran varlık finansmanında sürekli sermayenin yeterliliğinin daha az olduğu bir konumda olduğunu ifade etmektedir. Bununla birlikte 2016 yılında işletmenin duran varlık finansmanında kullanılan sürekli sermayenin uzun vadeli yabancı kaynak oluşu diğer yıllara göre finansal riski arttırmaktadır.

Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı



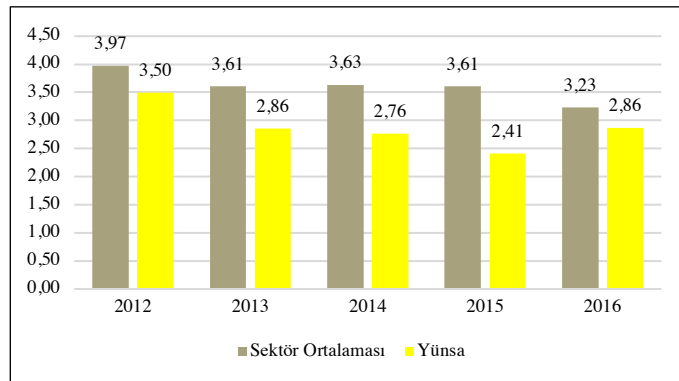
Grafik 40: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı

Kreditörlerin sağlamış olduğu uzun vadeli fonlara karşılık işletmenin ne miktarda maddi duran varlığa sahip olduğunu gösteren başka bir ifadeyle; uzun vadeli kredilerin geri dönüşünün teminatı niteliğinde olan bu orana ait sektör ortalaması 2015 yılına kadar sırasıyla 1,63, 1,13, 0,91 ve 0,74 şeklinde istikrarlı olarak azalmış, 2016 yılında ise 0,80 değeri ile yeniden artmıştır. Yünsa'nın maddi duran varlıklarının uzun vadeli yabancı kaynaklara oranı ise 2016 yılına kadar sırasıyla 7,67, 6,50, 6,18, 4,17 ve 0,78 şeklinde azalma göstermekle birlikte 2015 yılına kadar sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi 2016 yılında Yünsa'nın maddi duran varlıklarının uzun vadeli yabancı kaynaklarına oranı sektör ortalamasına neredeyse eşit olmakla birlikte bir miktar altındadır.

Sektör ortalamasının 2016 yılındaki az miktardaki artışı dışında genel olarak azalış göstermesi sektör açısından uzun vadeli kredilerin dönüş güvencesinin azaldığını göstermektedir. Bununla birlikte Yünsa 2012-2015 yılları arası uzun vadeli kredi kullanmadığı için söz konusu oran bu yıllarda sektör ortalamasına göre oldukça yüksek çıkmıştır. 2016 yılında ise kullanılan uzun vadeli kredi ile sektör ortalamasına yaklaşmıştır. Söz konusu yıldaki değer işletmenin uzun vadeli fon sağlayanlara karşı bu fonların %78'i oranında maddi duran varlık teminatına sahip olduğunu göstermektedir.

4.2.4.3. Faaliyet Oranları

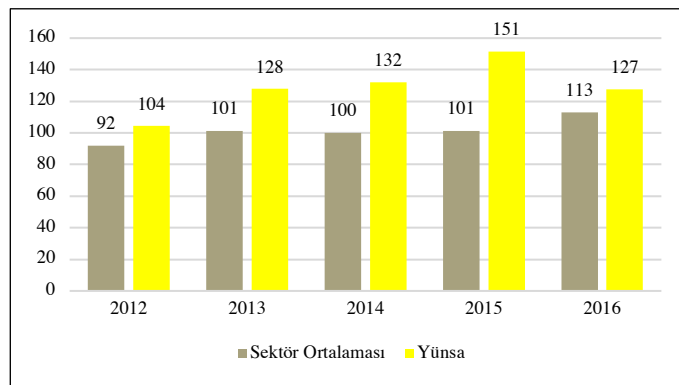
Alacak Devir Hızı ve Ortama Tahsil Süresi



Grafik 41: 2012-2016 Dönemi Alacak Devir Hızları

Ticari alacakların incelenen dönemde kaç defa tahsil edilebildiğini gösteren alacak devir hızına ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 3,97, 3,61, 3,63, 3,61 ve 3,23 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın alacak devir hızı ise 2015 yılına kadar sırasıyla 3,50, 2,86, 2,76 ve 2,41 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak azalırken, 2016 yılında 2,86 şeklinde yeniden artış göstermiştir. Sektör ortalaması ve işletmenin alacak devir hızı karşılaştırıldığında ise incelenen dönemdeki tüm yıllarda işletmenin alacak devir hızının sektör ortalamasından düşük olduğu görülmektedir.

Sektör ortalamasında 2014 yılında gerçekleşen az miktardaki azalış dışında genellikle azalması sektör açısından alacakların tahsil edilmesi konusunda rekabet gücünün azaldığını göstermesi açısından olumsuzdur. Bununla birlikte Yünsa'nın alacak devir hızının 2015 yılına kadar azalması bu yıla kadar işletmenin etkili bir tahsilat politikası yürütemediğini diğer bir ifadeyle; kredili satışlar konusunda esnek davranıldığını aynı zamanda da ticari alacaklarının likiditesinin düştüğünü göstermekle birlikte söz konusu oranın sektör ortalamasının altında oluşu işletmenin sektöre göre rekabet gücünün zayıfladığını ifade etmektedir. Yünsa'nın 2016 yılındaki alacak devir hızı artışını ilerleyen yıllarda devam ettirip sektör ortalamasına yaklaşması faaliyetlerini sürdürürken daha az işletme sermayesine gereksinim duyması açısından önemlidir. Yünsa'nın 365/alacak devir hızı şeklinde hesaplanan alacak tahsil süreleri ise Grafik 42'de gösterilmiştir.

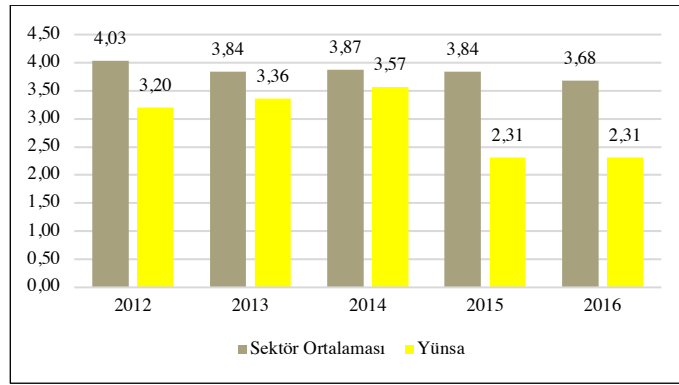


Grafik 42: 2012-2016 Dönemi Ortalama Tahsil Süreleri

Alacakların incelenen dönemde kaç günde bir tahsil edilebildiğini gösteren ve alacak devir hızıyla ters orantılı ortalama tahsil süresine ait sektör ortalaması 2016 yılına

kadar sırasıyla 92, 101, 100, 101 ve 113 gün olarak, alacak devir hızının düşmesine bağlı olarak genellikle artış göstermiştir. Yünsa ise ticari alacaklarını 2016 yılına kadar sırasıyla 104, 128, 132, 151 ve 127 günde bir tahsil ederek tüm yıllarda sektör ortalamasından daha uzun sürede alacak tahsilatı gerçekleştirebilmiştir. 2015 yılına kadar işletmenin alacak devir hızının düşmesi alacak tahsil süresini uzatırken 2016 yılında işletmenin alacak devir hızının artışı tahsilat süresini kısaltmıştır.

Stok Devir Hızı ve Stok Devir Süresi



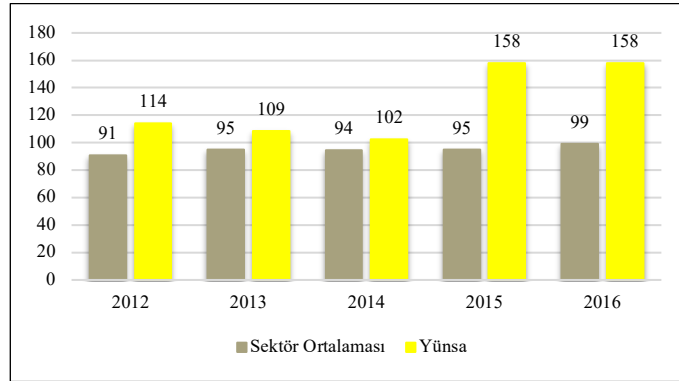
Grafik 43: 2012-2016 Dönemi Stok Devir Hızları

Stokların incelenen dönemde kaç defa eritilip nakde dönüştürüldüğünü gösteren stok devir hızına ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 4,03, 3,84, 3,87, 3,84, ve 3,68 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın stok devir hızı ise 2014 yılına kadar sırasıyla 3,20, 3,36 ve 3,57 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak artmış 2015 yılında ise 2,31 gerçekleşerek azalmıştır. 2016 yılında ise Yünsa'nın stok devir hızı 2016 yılının stok devir hızına eşittir. Bununla birlikte işletmenin stok devir hızı tüm yıllarda sektör ortalamasının altındadır.

Sektör ortalamasında 2014 yılında yaşanan az miktardaki artış dışında bu ortalamanın 2016 yılına kadar azalması, sektörde stokların optimum kullanım yeteneğinin ve rekabet gücünün azalmasını göstermesi açısından olumsuzdur. Bununla birlikte Yünsa'nın stok devir hızının 2014 yılına kadar artışı ve beraberinde net satışlarının da artışı işletmede 2012-2014 yılları arasında stokların optimal düzeyde tutulduğu, dolayısıyla stoklara daha az fon bağlandığını, daha az işletme sermayesi ile daha fazla kar

elde etme olanağı açısından da kurumun likiditesine ve karlılığına olumlu katkısından dolayı bu dönem olumlu olarak değerlendirilebilir.

2015 yılında işletmenin net satışlarındaki artışa karşılık stok devir hızının azalmasının nedeni ise stok miktarının fazla oluşudur. İşletme kur fiyatlarındaki değişim riskine karşılık spekülasyon amaçlı stok miktarını arttırmış olabilir. 2016 yılında da net satışların azalışına karşılık stok devir hızının düşüşü işletmenin tam kapasite ile çalışmadığı, bazı satış fırsatlarını kaçırdığı ya da satış faaliyetlerinde sorun olduğu şeklinde yorumlanabilmektedir. Bunların yanı sıra incelenen dönemdeki tüm yıllarda stok devir hızının sektör ortalamasının altında kalışı işletmenin stoklarını eritebilme konusunda rekabet gücünün diğer bir değişle düşük fiyat ile mal satarak satış hacmini artırma olanağının rakiplerine göre daha zayıf olduğunu ifade etmektedir. İşletmenin ilerleyen yıllarda stokların kira, bozulma, demode olma risklerinin getirdiği giderler nedeniyle karlılığının etkilenmesi, finansman ihtiyacının artması gibi durumlar likidite yapısını olumsuz etkileyecektir. İşletme pazarlama etkinliğini artırarak stoklarının satışını arttırmalıdır. Stoklar fiyatlar düşürülerek kolayca eritilebilse de bunun kar marjının düşürmesi açısından etkili bir satış politikası olmadığı da unutulmamalıdır. Yünsa'nın 365/stok devir hızı şeklinde hesaplanan stok devir süreleri Grafik 44'te gösterilmiştir.

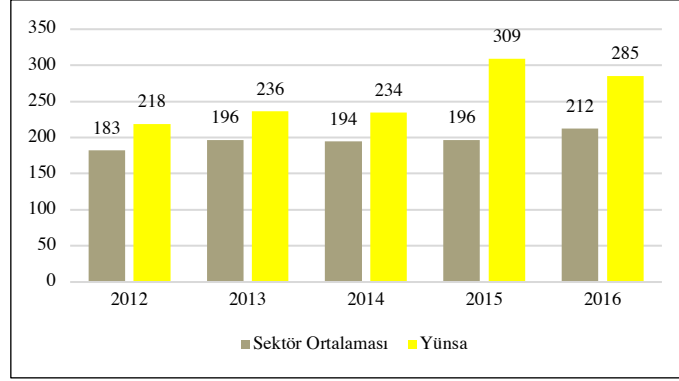


Grafik 44: 2012-2016 Dönemi Stok Devir Süreleri

Stokların incelenen dönemde kaç günde bir eritilerek nakde dönüştürüldüğünü gösteren ve stok devir hızıyla ters orantılı olan stok devir süresine ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 91, 95, 94, 95 ve 99 gündür. Yünsa ise stoklarını 2016 yılına

kadar sırasıyla 114, 109, 102, 158 ve 158 günde eriterek nakde dönüştürmüş ve bu süreler incelenen dönemdeki tüm yıllarda sektör ortalamasından daha uzundur.

Faaliyet Çemberi (Etkinlik Süresi)



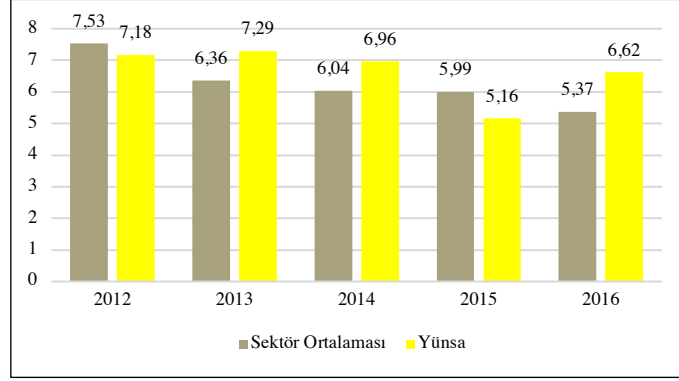
Grafik 45: 2012-2016 Dönemi Etkinlik Süreleri

Stokların ve ticari alacakların nakde dönüştürülmesi için geçen süreyi gösteren ve ortalama tahsil süresi ve stok devir süresinin toplamı ile hesaplanan faaliyet çemberi, diğer adıyla etkinlik süresine ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 183, 196, 194, 196 ve 212 gün gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın etkinlik süresinin ise 2016 yılına kadar 218, 236, 234, 309 ve 285 gün olarak tüm yıllarda sektör ortalamasından daha uzun olduğu görülmektedir.

Sektör ortalamasının 2014 yılındaki az miktarda düşüşü dışında genellikle artışı stokların ve alacakların nakde çevrilmesinin yavaşlaması nedeniyle sektör açısından olumsuzdur. Bununla birlikte Yünsa'nın etkinlik süresinin 2013 yılındaki artışında bir önceki yıla göre net satışlardaki artışın arttırmış olduğu ticari alacaklar nedeniyle artan ortalama tahsil süresi etkili olurken, 2014 yılında etkinlik süresinin az miktarda kısılmasının temel sebebi stok devir süresinin kısılmasıdır. 2015 yılındaki yüksek artışta artan ortalama tahsil süresine net satışların bir önceki yıla göre azalışıyla artan stok miktarının arttırdığı stok devir süresinin eşlik etmesi etkili olurken, 2016 yılında etkinlik süresinin yeniden kısılmasında ise bir önceki yıla göre net satışların düşmesi ile ticari alacakların azalması ve bununda ortalama tahsil süresinin kısaltılması etkili olmuştur. Bununla birlikte incelenen dönemdeki tüm yıllarda işletmenin ortalama tahsil süresi ve stok devir süresi sektör ortalamasından uzun olduğu için etkinlik süresi de tüm yıllarda

sektör ortalamasından uzundur. Başka bir ifadeyle; işletme sektör ortalamasına göre stoklarını ve alacaklarını nakde dönüştürme süresi daha fazladır.

Borç Devir Hızı ve Borç Ödeme Süresi

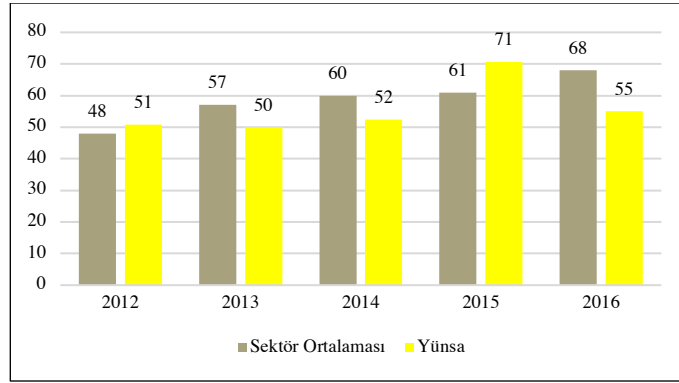


Grafik 46: 2012-2016 Dönemi Borç Devir Hızları

Kredili alımlar nedeniyle ortaya çıkan ticari borçların incelenen dönemde kaç kez ödenebildiğini gösteren borç devir hızına ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 7,53, 6,36, 6,04, 5,99 ve 5,37 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak azalmıştır. Yünsa'nın borç devir hızı ise 2016 yılına kadar sırasıyla 7,18, 7,29, 6,96, 5,16, ve 6,62 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlerken 2012 ve 2015 dışındaki yıllarda da sektör ortalamasının üstünde gerçekleşmiştir.

Sektör ortalamasının giderek azalması borç ödeme süresinin artmasını ifade etmektedir. Borçların vadelere yaygın şekilde olması ani olarak likidite sıkıntısı çekilmemesi için sektör açısından olumludur. Bununla birlikte satışların maliyendeki ve ticari borçlardaki dalgalanma Yünsa'nın borç devir hızının da dalgalı bir seyir izlemesine neden olmuştur. Özellikle 2013 yılında görülen en yüksek devir hızında işletmenin ticari borçlarının azalmasının yanında artan satışların maliyeti etkili olurken, en düşük devir hızının hesaplandığı 2015 yılında ticari borçların önceki yıla göre azalmasına karşın satışların maliyenin azalan net satışlar sonucunda daha yüksek oranda azalışı etkili olmuştur. 2012 ve 2015 yıllarında bu oranın sektör ortalamasının altında olması, işletmenin bu yıllarda borç ödeme konusunda sektörde rahat bir konumda olduğunu göstermektedir. Diğer yıllarda ise bu durum işletmenin sektör ortalamasına göre borçlarını daha kısa aralıklarla kapatmak zorunda olduğunu göstermektedir. Özellikle

2015 yılı itibariyle sektör ortalamasından düşük olan oran, bu yılda işletmenin cari oranı ve asit-test oranı düşük olsa bile ticari borçlarını ödeme konusunda daha rahat olduğu göstermektedir. 2016 yılında işletmenin borç devir hızındaki artışın devam etmesi ileride daha fazla işletme sermayesi ihtiyacı doğuracağından olumsuzdur. Bu nedenle işletme gerek kredi verenler gerekse kredili satış yapanlar için önem taşıyan bu oranı olabildiğince azaltmaya çalışmalıdır.

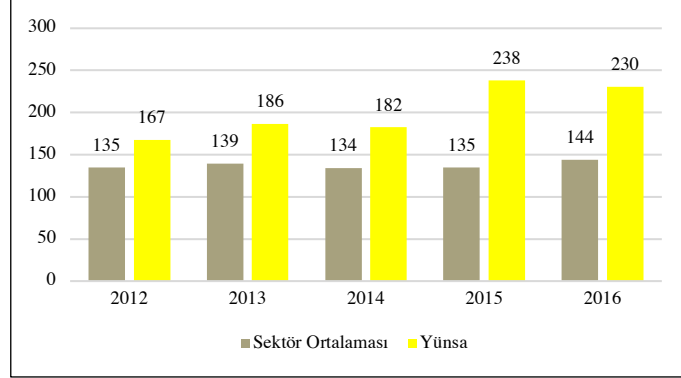


Grafik 47: 2012-2016 Dönemi Borç Ödeme Süreleri

Söz konusu ticari borçların incelendiği dönemde kaç günde bir ödenebildiğini gösteren ve borç devir hızıyla ters orantılı olan borç ödeme süresine ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 48, 57, 60, 61 ve 68 gün olarak gerçekleşmiştir. Yünsa ise ticari borçlarını 2016 yılına kadar sırasıyla 51, 50, 52, 71 ve 55 günde bir ödemekle birlikte bu süreler 2012 ve 2015 dışındaki yıllarda sektör ortalamasından daha kısadır.

Borç ödeme süresine ait sektör ortalamasının artış eğiliminde olması borç devir hızındaki düşüşte belirtildiği gibi olumlu bir gelişme olsa da hem sektör ortalaması hem de işletmenin borç ödeme süreleri tüm yıllarda ortalama tahsil sürelerinin altında kalmıştır. Bu durum alacakların nakde dönüştürülemeden borç ödeme yükümlülüğüne maruz kalınması ve bu yüzden hazır değerlerin kullanımının gerekli hale gelmesi açısından olumsuz değerlendirilmektedir.

Nakit Dönüşüm Süresi

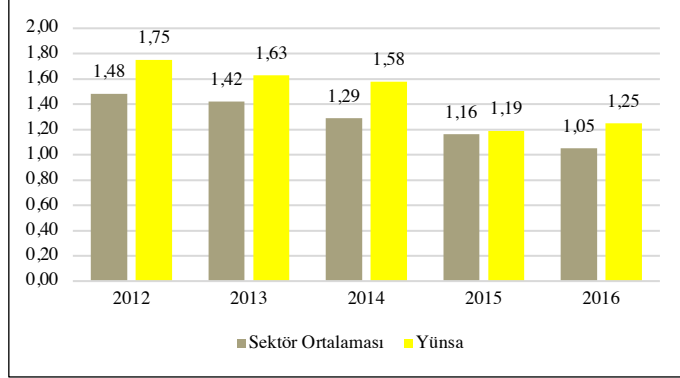


Grafik 48: 2012-2016 Dönemi Nakit Dönüşüm Süreleri

İşletmenin kasasından çıkan nakdin net olarak geri dönüş süresini gösteren ve etkinlik süresinden borç ödeme süresinin çıkarılması ile hesaplanan nakit dönüşüm süresine ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 135, 139, 134, 135 ve 144 gün olarak gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemektedir. Yünsa'nın etkinlik süresinin ise 2016 yılına kadar 167, 186, 182, 238 ve 230 gün olarak tüm yıllarda sektör ortalamasından daha uzun olduğu görülmektedir.

2013 yılında Yünsa'nın nakit dönüşüm süresinin artmasının temel sebebi ortalama tahsil süresinin artışıyla artan etkinlik süresi ve buna karşılık azalan borç ödeme süresidir. 2014 yılında az miktardaki azalışın sebebi stok devir süresinin azalmasıyla azalan etkinlik süresine karşılık borç ödeme süresinin artışıdır. 2015 yılında yaşanan yüksek miktardaki artışın sebebi hem stok devir süresi hem de ortalama tahsil süresinin artışıyla artan etkinlik süresidir. 2016 yılında yeniden görülen azalışta ise ortalama tahsil süresinin kısılmasıyla kısalan etkinlik süresi etkili olmuştur. 2012 ve 2015 yıllarında işletmenin borç ödeme süresi sektör ortalamasından daha uzun olsa da etkinlik süresinin sektör ortalamasına göre yüksek oluşu söz konusu yıllarda nakit dönüşüm süresinin diğer yıllarda da olduğu gibi sektör ortalamasından uzun olmasına neden olmuştur. Bu durum işletmenin alacaklarını tahsil edip, stoklarını nakde çevirip, bunlardan da ticari borçlarını düşüktükten sonraki nakit sağlama sıklığının sektör ortalamasına göre az olduğunu göstermektedir.

Dönen Varlıklar Devir Hızı



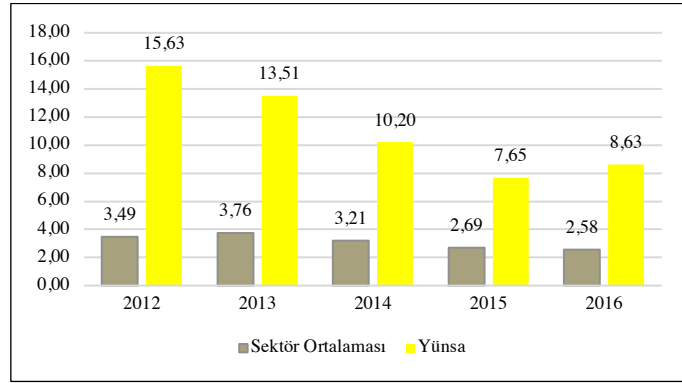
Grafik 49: 2012-2016 Dönemi Dönen Varlıklar Devir Hızları

Dönen varlıklar sadece ticari alacaklar ve stoklardan oluşmaz. Bu yüzden sadece alacak devir hızı ve stok devir hızına bakarak dönen varlıkların verimli ya da verimsiz kullanıldığını söylemek yanlış olur. Bu noktada devreye giren ve 1 TL'lik dönen varlık tarafından sağlanan net satışları ölçen söz konusu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 1,48, 1,42, 1,29, 1,16 ve 1,05 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak azalmıştır. Yünsa'nın dönen varlıklar devir hızı ise 2015 yılına kadar sırasıyla 1,75, 1,63, 1,58, 1,19 şeklinde gerçekleşerek sektör ortalamasına paralel azalma gösterirken, 2016 yılında 1,25 olarak yeniden artmıştır. Bununla birlikte Yünsa'ya ait dönen varlıklar devir hızı tüm yıllarda sektör ortalamasının üzerindedir.

Sektör ortalamasının 2016 yılına kadar ve işletmenin 2015 yılına kadar seyri dönen varlıkların verimli kullanılmadığı göstermekle birlikte bu durumun ileride devam etmesi karlılığı etkileneceği nedeniyle olumsuz değerlendirilmekte, aynı zamanda işletmenin dönen varlıklar devir hızının tüm yıllarda sektör ortalamasından yüksek oluşu işletmenin sektörde dönen varlıklarından net satış sağlama yeteneği açısından iyi bir konumda olduğunu göstermektedir. Yünsa'nın 2015 yılına kadar dönen varlıklar devir hızının azalışının nedenleri ise şunlardır: Alacak devir hızının 2014 yılına kadar azalması söz konusu yıla kadar dönen varlık devir hızını azaltırken, 2015 yılındaki azalışta stok devir hızındaki azalışın alacak devir hızındaki azalışa eşlik etmesi önemli rol oynamıştır. Daha basit bir açıklamayla 2015 yılına kadar net satışlardaki artışa karşılık dönen varlıkların daha hızlı artması bu oranı küçültmüştür. 2016 yılında ise işletmenin stok devir

hızı azalsa da alacak devir hızının artışı yeniden dönen varlıklar devir hızını arttırmıştır. Başka bir açıklamayla söz konusu yıldaki yaşanan durumun temel sebebi net satışların azalmasıdır. Çünkü işletme satışlarını çoğunlukla kredili olarak yaptığı için net satışlardan büyük oranda etkilenen ticari alacaklar net satışlardaki azalıştan daha çok azalmış ve bu yüzden alacak devir hızı artmıştır. Bununla birlikte 2016 yılında sektör ortalamasına göre dönen varlık devir hızı yüksek olsa da net satışların azalması istenmeyen bir durum olduğu için olumlu olarak değerlendirilemeyecek bir yıldır.

Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı



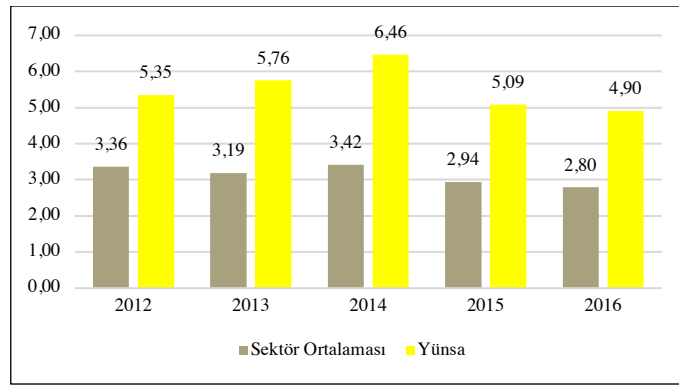
Grafik 50: 2012-2016 Dönemi Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları

Net çalışma sermayesinin ne derece etkin kullanıldığıнын göstergesi olan bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 3,49, 3,76, 3,21, 2,69 ve 2,58 gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın net çalışma sermayesi devir hızı ise 2015 yılına kadar 15,63, 13,51, 10,20, 7,65 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak azalırken 2016 yılında 8,63 olarak yeniden artmıştır. Bununla birlikte işletmenin net çalışma sermayesi devir hızı tüm yıllarda sektör ortalamasının oldukça üstünde gerçekleşmiştir.

Sektör ortalamasının 2014 yılından itibaren azalışı sektör açısından net çalışma sermayesinin verimli kullanılmadığı göstermekle birlikte yine alacak devir hızı ve stok devir hızına ait sektör ortalamasının düşüşünün bu duruma eşlik etmesi sektör açısından olumsuz değerlendirilmektedir. Bununla birlikte 2016 yılındaki artış dışında Yünsa'nın net çalışma sermayesindeki azalış, net çalışma sermayesi verimliliğinin düştüğünü ifade ederken aynı zamanda bu oranın sektör ortalamasının çok üstünde olması net çalışma sermayesi noksanı olmasa da sektöre göre net çalışma sermayesinin yetersizliğini ve

atılan net çalışma sermayesine sahip olduğunu diğer bir deyişle; kısa vadeli yabancı kaynakların yüksekliği nedeniyle söz konusu durumun yaşandığını göstermektedir. 2016 yılında işletmenin net çalışma sermayesinin tekrar artışında ise uzun vadeli yabancı kaynak miktarının artışına bağlı olarak kısa vadeli yabancı kaynak miktarının azalması etkili olmuştur.

Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı



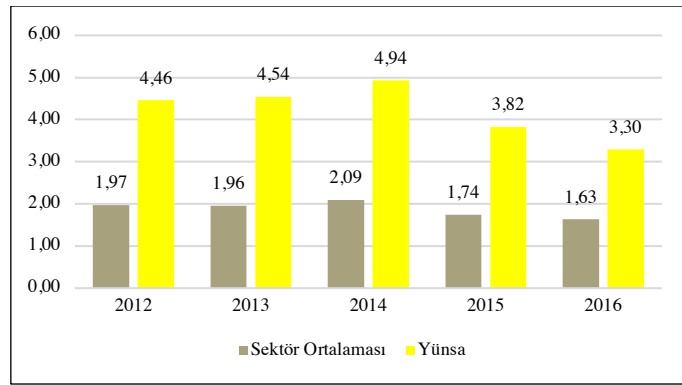
Grafik 51: 2012-2016 Dönemi Maddi Duran Varlıklar Devir Hızları

Maddi duran varlıkların kullanım etkinliğini ölçen bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 3,36, 3,19, 3,42, 2,94 ve 2,80 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemektedir. Yünsa'nın ise maddi duran varlıklar devir hızı 2014 yılına kadar 5,35, 5,76 ve 6,46 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak artmış ancak 2015 yılından itibaren azalmıştır. Yünsa'nın 2015 ve 2016 yıllarındaki maddi duran varlıklar devir hızı sırasıyla 5,09 ve 4,90'dır. Bununla birlikte bu oran tüm yıllarda sektör ortalamasının oldukça üstündedir.

Sektör ortalaması açısından tüm yıllarda oranın 1'den büyük oluşu sektörde maddi duran varlıkların kendi büyüklüklerinden bile fazla miktarda satışlara katkı yaptığını başka bir ifadeyle; bu varlıkların kapasitelerinin üzerinde kullanıldıklarını göstermektedir. Ancak 2015 yılından itibaren yaşanan düşüş ilerleyen yıllarda devam ederse kapasite kullanım oranının düşüşünü ifade edeceği için olumsuz değerlendirilmektedir. Bununla birlikte Yünsa'nın maddi duran varlıklar devir hızının sektör ortalamasında olduğu gibi tüm yıllarda 1'den büyük oluşu işletmenin tesislerini kapasitelerinin üstünde kullandığını göstermektedir. 2015 yılından itibaren yaşanan

düşüşte ise özellikle net satışlarının bu yıldan itibaren düşüşü etkili olmuştur. Bununla birlikte bu oranın tüm yıllarda sektör ortalamasına göre çok yüksek oluşuna, işletmenin atılğan finansman stratejisi izlemesi nedeniyle kısa vadeli yabancı kaynak miktarının fazla oluşu ve dolayısıyla dönen varlık ağırlığının sektördeki birçok rakibine göre fazla oluşu etkili olmuştur.

Duran Varlıklar Devir Hızı



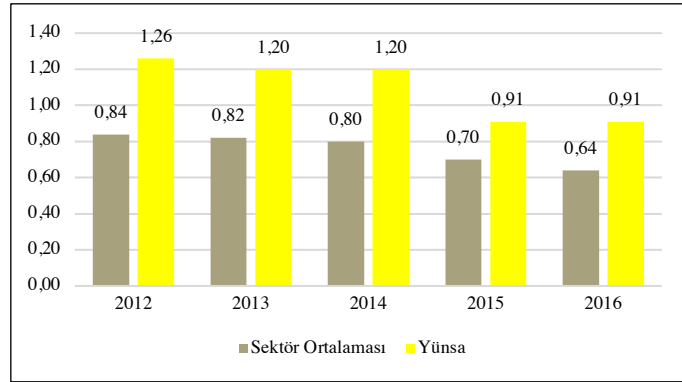
Grafik 52: 2012-2016 Dönemi Duran Varlıklar Devir Hızları

Maddi duran varlıkların verimliliği ölçüldükten sonra duran varlıklar açısından daha kapsamlı bir verimlilik ölçümü yapılması istendiğinde devreye giren bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 1,97, 1,96, 2,09, 1,74 ve 1,63 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemektedir. Yünsa'nın duran varlıklar devir hızı ise 2014 yılına kadar 4,46, 4,54 ve 4,94 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak artmış ancak 2015 yılından itibaren azalmıştır. Yünsa'nın 2015 ve 2016 yıllarındaki duran varlıklar devir hızı sırasıyla 3,82 ve 3,30 dur. Bununla birlikte bu oran incelenen dönemdeki tüm yıllarda sektör ortalamasının oldukça üstündedir.

Özellikle 2015 yılından itibaren gerçekleşen duran varlık devir hızı azalışının devam etmesi, sektör açısından kapasite kullanım oranının düştüğünü diğer bir deyişle; duran varlıkların kullanım verimliliğinin düştüğünü ifade ettiği için olumsuzdur. Yünsa'nın da 2014 yılına kadar duran varlık devir hızının artışı işletmenin kapasite kullanım oranının arttığını göstermektedir. 2015 yılından itibaren ise söz konusu kapasite kullanımının azaldığı görülmektedir. Aynı zamanda tüm yıllarda bu değerlerin sektör ortalamasından çok yüksek olması duran varlıklardan daha fazla net satış yaratıldığı

şeklinde olumlu olarak yorumlansa da bu duruma işletmenin sektördeki birçok rakibine göre duran varlık ağırlığının az, dönen varlık ağırlığının ise fazla oluşu etkili olmuştur. Özellikle 2016 yılında sektör ortalamasına yaklaşılmada net satışların düşüşü ile birlikte duran varlıklardaki yüksek artış etkili olmuştur.

Aktif Devir Hızı



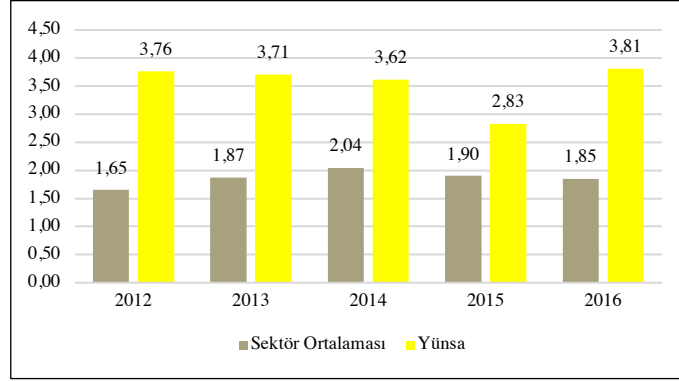
Grafik 53: 2012-2016 Dönemi Aktif Devir Hızları

1 TL'lik varlık tarafından sağlanan net satışları ölçen bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 0,84, 0,82, 0,80, 0,70 ve 0,64 şeklinde gerçekleşerek istikrarlı olarak azalmıştır. Yünsa'nın aktif devir hızı ise 2012 yılında 1,26 2013 ve 2014 yıllarında eşit ve 1,20, 2015 ve 2016 yıllarında da eşit ve 0,91 şeklinde gerçekleşmiştir. Yünsa'nın aktif devir hızına ait bu azalış tüm yıllarda sektör ortalamasına paralel olmakla birlikte üzerindedir.

Hem sektör ortalamasında hem de işletmenin aktif devir hızında görülen görülen istikrarlı azalış atıl kapasitenin bulunduğunu dolayısıyla varlıkların verimli kullanılmadığı göstermesi açısından olumsuzdur. Yünsa'nın aktif devir hızı sektör ortalaması gibi istikrarlı olarak azalsa da tüm yıllarda sektör ortalamasına göre yüksek oluşu varlıklardan elde edilen net satışların sektöre göre daha fazla olduğunu göstermektedir. Özellikle bu oranın 2014 yılına kadar 1'den yüksek oluşu varlıkların maddi değerinden fazla net satış sağlandığını göstermekte ve 2014 yılına kadar net kar marjının artışı da varlıkların gereksiz büyütülmediğini destekler niteliktedir. Aynı zamanda İşletmenin dönen varlık ağırlığının sektöre göre yüksek oluşu da bu oranın yüksek çıkmasında etkili olmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında aktif devir hızında görülen

düşüş varlık verimliliğinin önceki yıllara göre düştüğünü göstermekle birlikte ilerleyen yıllarda bu durumun devam etmemesi için işletmenin stok, alacak ve duran varlık politikasını gözden geçirmesi gerekmektedir.

Özkaynaklar Devir Hızı



Grafik 54: 2012-2016 Dönemi Özkaynaklar Devir Hızları

Özkaynakların ne derecede verimli kullanıldığını gösteren bu orana ait sektör ortalaması 2014 yılına kadar sırasıyla 1,65, 1,87 ve 2,04 şeklinde istikrarlı olarak artarken 2015 yılından itibaren 2016 yılına kadar sırasıyla 1,90 ve 1,85 şeklinde gerçekleşerek azalmıştır. İşletmenin özkaynaklar devir hızı ise 2015 yılına kadar sırasıyla 3,76, 3,71, 3,62 ve 2,83 olarak gerçekleşerek istikrarlı olarak azalırken, 2016 yılında 3,81 şeklinde yeniden artmıştır. Aynı zamanda Yünsa'nın özkaynaklar devir hızı incelenen dönemde sektör ortalamasının oldukça üzerinde seyretmiştir.

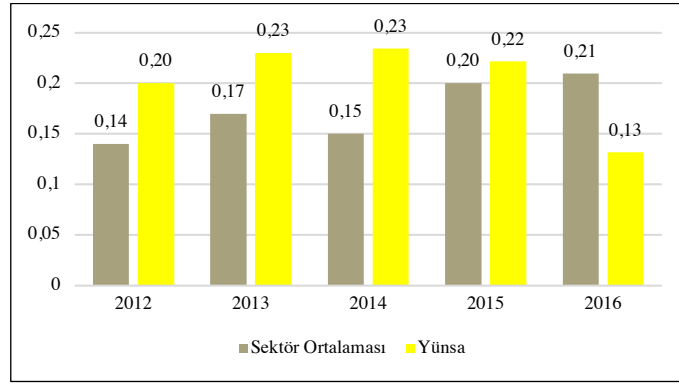
Sektör ortalamasının 2014 yılına kadar artışı özkaynakların verimli kullanıldığını göstermektedir. Ancak 2015 yılından itibaren azalması özkaynak verimliliğinin düşmeye başladığını ifade etmektedir. İşletmenin özkaynaklar devir hızına bakıldığında sektör ortalaması açısından işleyen durumla 2015 yılına kadar paralellik gösterdiği görülmekle birlikte, 2016 yılında işletmenin özkaynaklar devir hızının yüksek bir artışa geçmiştir. Söz konusu yılda işletmenin büyük oranda özkaynak miktarının azalması bu duruma neden olmuştur. Ayrıca tüm yıllarda bu oranın sektör ortalamasından yüksek olması, sektöre göre özkaynakların verimli kullanıldığını düşündürse de işletmenin sektördeki rakiplerine göre varlık finansmanında daha çok yabancı kaynak kullanması bu durumun temel sebebidir. Diğer bir değişle işletmenin özkaynak yetersizliği nedeniyle bu oran tüm

yıllarda sektör ortalamasının üzerindedir. İşletmenin özkaynaklar devir hızını ilerleyen yıllarda sektör ortalamasına yaklaştırabilmesi için özkaynaklarını arttırması ya da satış hacmini daraltması, daha az stok bulundurması ve etkili bir alacak tahsil politikası yürütmesi gerekmektedir.

4.2.4.4. Karlılık Oranları

4.2.4.4.1. Kar İle Satışlar Arasındaki İlişki

Brüt Kar Marjı



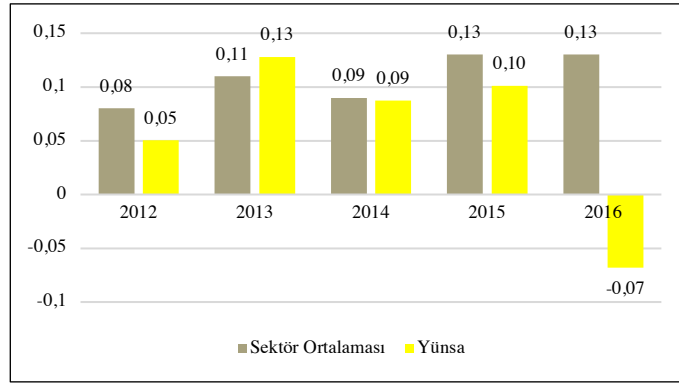
Grafik 55: 2012-2016 Dönemi Brüt Kar Marjları

Net satışlardan ne oranda brüt kar elde edildiğini gösteren bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 0,14, 0,17, 0,15, 0,20 ve 0,21 şeklinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın brüt kar marjı ise sektör ortalamasına paralel bir şekilde 2013 yılında artmış, 2014 yılında da 2013 yılı ile aynı oranda gerçekleşmiştir. 2015 yılında 0,22 değeri ile azalış gösteren oran, 2016 yılında 0,13 ile incelenen dönemdeki en düşük brüt kar marjı oranı olmuştur. Bunların yanı sıra işletmenin brüt kar marjı 2016 yılı dışındaki yıllarda sektör ortalamasından yüksektir.

Sektör ortalamasının 2016 yılına kadar genellikle artış göstermesi sektörde net satışlardan yaratılan kar açısından olumlu bir gelişmedir. Yünsa'nın 2014 yılına kadar brüt kar marjının artışına bakıldığında bu artışta işletmenin net satışlarının satışların maliyetine göre daha hızlı artışı etkili olmuştur. Bu durum 2014 yılına kadar işletmenin rekabet gücünü arttırdığı göstermektedir. 2015 yılında az bir düşüş yaşansa da söz konusu yıla kadar tüm yıllarda sektör ortalamasının üzerinde bir brüt kar marjına sahip olunması

rakilere göre daha fazla rekabet gücüne sahip olduğunu göstermektedir. Ancak 2016 yılında net satışların azalmasına karşılık satışların maliyetinin de artışı diğer yıllara göre bu oranı düşürmüştür. Aynı zamanda bu yılda brüt kar marjı sektör ortalamasının da altında gerçekleşmiştir. Bu nedenle işletmenin 2016 yılında sektör ortalamasına göre rekabet gücü zayıflamıştır. İlerleyen dönemlerde bu durumun yaşanmaması diğer bir ifadeyle; kendisinden sonraki faaliyet giderlerini ve diğer gideri karşılayabilecek ve işletme sahiplerine yeterli karı sağlayabilecek bir brüt kar marjı sağlanması için, maliyetler sabit tutularak satış fiyatları yükseltilmeli ya da satış fiyatları sabit tutularak maliyet giderleri azaltılmalıdır.

Faaliyet Kar Marjı



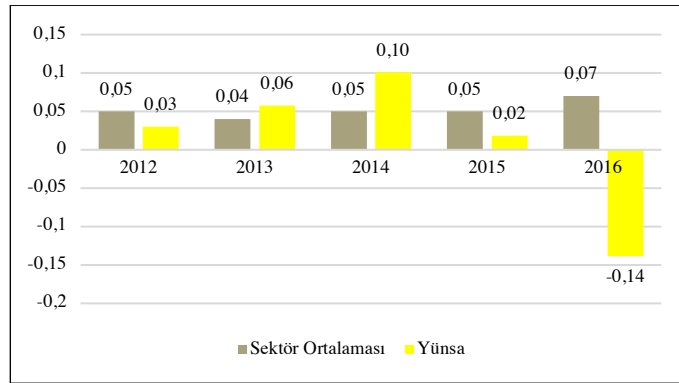
Grafik 56: 2012-2016 Dönemi Faaliyet Kar Marjları

Satışlar üzerinden faaliyet karlılığını ölçen bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 0,08, 0,11, 0,09, 0,13 ve 0,13 şeklinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın faaliyet kar marjı ise dalgalı bir seyir izleyerek 2016 yılına kadar sırasıyla 0,05, 0,13, 0,09, 0,10 ve -0,07 şeklinde gerçekleşmiştir. Sektör ortalamasıyla karşılaştırıldığında işletmenin faaliyet kar marjı 2013 yılında sektör ortalamasının üzerinde, 2014 yılında sektör ortalamasına eşit, diğer yıllarda ise sektör ortalamasının altındadır.

Sektör ortalamasının 2014 yılındaki az miktarda azalışının dışında artış göstermesi sektörde ana faaliyetlerin karlılığının artması açısından olumludur. Bununla birlikte Yünsa'nın brüt kar marjı 2012 ve 2015 yıllarında sektör ortalamasından yüksekken, faaliyet kar marjının düşük olması, sektöre göre faaliyet giderlerinin bu

yıllarda fazla olduğunu göstermektedir. 2016 yılında ise net satışların azalmasının yanında satışların maliyetinin artışı ile gerçekleşen brüt kar azalışı ve faaliyet giderlerinin de bu yılda büyük oranda artışıyla esas faaliyet zararı gerçekleşmiştir. İşletmenin faaliyet kar marjı üzerinden değerlendirildiğinde 2013 ve 2014 yılları dışında özellikle de 2016 yılında sektördeki rakiplerine göre rekabet gücünün zayıflamış olduğu görülmektedir. Söz konusu yılda ve 2013

Net Kar Marjı (ROS)



Grafik 57: 2012-2016 Dönemi Net Kar Marjları

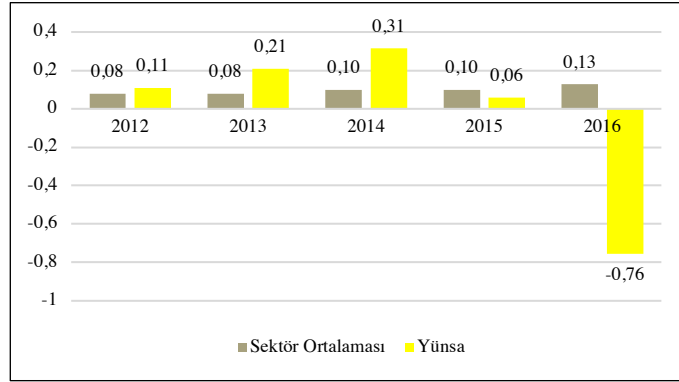
Her 1 TL'lik net satışa karşılık ne kadarlık net dönem karı elde edildiğini gösteren bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 0,05, 0,04, 0,05, 0,05 ve 0,07 şeklinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın net kar marjı ise 2014 yılına kadar 0,03, 0,06 ve 0,10 şeklinde istikrarlı olarak artarken, 2015 yılından itibaren azalış göstererek 2016 yılına kadar sırasıyla 0,02 ve -0,14 şeklinde gerçekleşmiştir. İşletmenin net satışlarının karlılığı sektör ortalaması ile karşılaştırıldığında, 2013 ve 2014 yıllarında söz konusu oranın sektör ortalamasından yüksek olduğu, diğer yıllarda ise altında olduğu görülmektedir.

Sektör ortalamasının 2013 yılında az miktardaki azalışı dışında genellikle artışı, bu oranın işletmelerdeki tüm faaliyetlerin bir sonucu olması nedeniyle olumludur. Bununla birlikte Yünsa'nın net kar marjı 2013 yılında faaliyet kar marjında olduğu gibi artış göstermiştir. 2014 yılında işletmenin faaliyet kar marjı önceki yıla göre azalırken söz konusu yılda net kar marjının artışında bu yılda yatırım faaliyetlerinden gelirlerin yüksek, finansman giderlerinin düşük olması temel sebeplerdir. Bu durum sektör

ortalamasına göre de net kar marjının yüksek çıkmasını sağlamıştır. 2015 ve 2016 yıllarındaki azalma faaliyet kar marjına paraleldir. İşletmenin zarar etmesi nedeniyle de 2016 yılında negatif yönlü net kar marjı hesaplanmıştır. 2016 yılında kullanılan uzun vadeli kredi sonucunda artan finansman giderleri zarar gerçekleşen faaliyet karını daha azaltmıştır. Sektör ortalaması ile yapılacak karşılaştırma açısından da 2013 ve 2014 yılları dışındaki yıllarda işletme ana faaliyeti olan satışlardan net kar sağlama gücü açısından sektör içerisinde zayıf bir konumda kalmıştır şeklinde bir değerlendirme yapılabilir.

4.2.4.4.2. Kar İle Sermaye Arasındaki İlişki

Özkaynak Karlılığı (ROE)



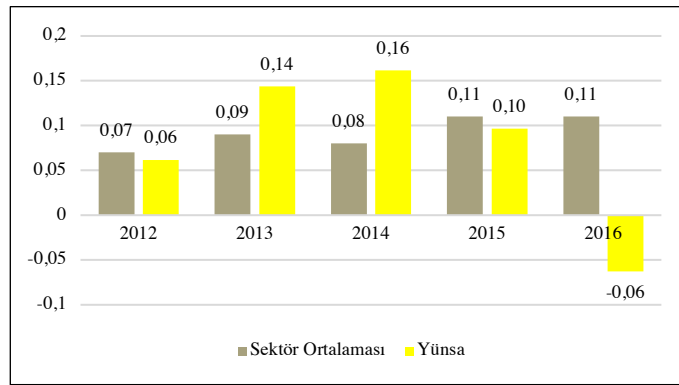
Grafik 58: 2012-2016 Dönemi Özkaynak Karlılığı Oranları

Her 1 TL'lik özkaynağa karşılık ne kadarlık net dönem karı elde edildiğini gösteren bu orana ait sektör ortalamasının 2016 yılına kadar sırasıyla 0,08, 0,08, 0,10, 0,10 ve 0,13 şeklinde gerçekleşmiştir. Yünsa'nın özkaynak karlılığı ise 2014 yılına kadar istikrarlı olarak artmış, 2015 yılında ise 0,06 gerçekleşerek azalmıştır. 2016 yılında ise işletmenin zarar etmiş olması nedeniyle negatif yönlü özkaynak karlılığı olan -0,07 oranı karşımıza çıkmaktadır. Bununla birlikte 2014 yılına kadar sektör ortalamasına göre yüksek olan oran diğer yıllarda sektör ortalamasının altındadır.

Sektör ortalamasının genel olarak artışı sektörde özkaynakların etkin kullanımı açısından olumludur. Bununla birlikte Yünsa'nın özkaynaklar oranının 2014 yılına kadar artış göstermesi ve sektör ortalamasının da üstünde olması, bu dönemde özkaynakların etkin ve bu etkinliğin çoğu rakibe göre daha fazla olduğu diğer bir deyişle; 1 TL'lik

öz kaynağa karşılık daha fazla net kar sağlandığını göstermektedir. Aynı zamanda kaldıraç etkisinin bu yıla kadar olumlu işlediği görülmektedir. Ancak 2015 yılında orandaki ciddi düşüşe özkaynak miktarının önceki döneme göre azalmasına karşılık net dönem karında daha çok gerçekleşen azalıştır neden olmuştur. 2016 yılında ise net dönem zararı olduğu için negatif yönlü özkaynak karlılığı oranı ortaya çıkmıştır. İşletme özellikle 2015 ve 2016 yıllarında sektör içerisinde özkaynaklarını daha az etkin kullandığı bir konumdadır.

Ekonomik Rantabilite



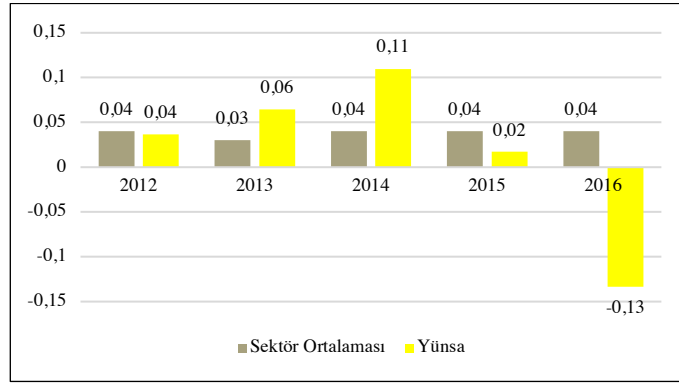
Grafik 59: 2012-2016 Dönemi Ekonomik Rantabilite Oranları

Yabancı kaynaklara faiz ödenmemesi gibi bir durum söz konusu olması durumunda işletmenin ulaşabileceği karlılık düzeyini ölçen başka bir ifadeyle; kaynaklar toplamının ne ölçüde karlı kullanıldığını gösteren bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar 0,07, 0,09, 0,08, 0,11 ve 0,11 şeklinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın ekonomik rantabilitesi ise 2014 yılına kadar sırasıyla 0,06, 0,14, 0,16 şeklinde istikrarlı olarak artarken, 2015 yılından itibaren azalmıştır. 2015 yılında 0,10 olan oran, 2016 yılında işletmenin zarar etmesi nedeniyle -0,06 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 2013 ve 2014 yıllarında sektör ortalamasının üstündeyken diğer yıllarda tersi bir durum söz konusudur.

Sektör ortalamasında 2014 yılındaki azalış dışında genellikle görülen artış, kaynakların karlı kullanımını açısından olumludur. Bununla birlikte Yünsa'nın 2014 yılına kadar net karındaki artışa paralel olarak kaynaklarının kullanım karlılığı da artmıştır. Aynı zamanda 2013 ve 2014 yıllarında sektör ortalamasına göre işletmenin yabancı kaynaklarını etkin kullandığını görülmekte başka bir açıdan da bu durum; yabancı kaynak

maliyetinin çoğu rakibe göre daha düşük olduğunu göstermektedir. 2015 yılından itibaren ise yabancı kaynak kullanım etkinliği düşmüş ve 2016 yılındaki net dönem zararı ile negatif yönlü ekonomik rantabilite oranı hesaplanmıştır. Bu durum yönetimin işletmeye yatırılan fonlardan yararlanma başarısının azaldığını göstermektedir. 2015 ve 2016 yıllarında mali rantabilite (öz kaynak karlılığı) oranlarının ekonomik rantabilite oranlarından daha düşük oluşu da yabancı kaynaklardan yararlanma maliyetinin işletme açısından yükseldiğini kanıtlar niteliktedir.

Aktif Karlılığı (ROA)



Grafik 60: 2012-2016 Dönemi Aktif Karlılığı Oranları

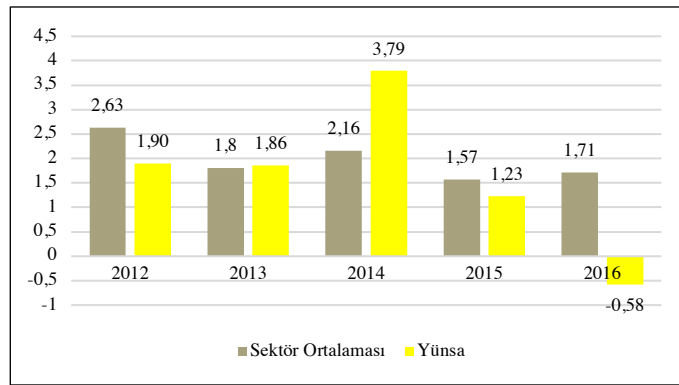
Her 1 TL'lik varlığa karşılık elde edilen net dönem karını gösteren başka bir ifadeyle de işletmenin yapmış olduğu yatırımların karlılığını ölçen bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar nedeyseneyse aynıdır. Söz konusu orana ait sektör ortalaması 2013 yılında 0,03'ken diğer yıllarda 0,04'tür. Yünsa'nın aktif karlılığı ise 2014 yılına kadar sırasıyla 0,04, 0,06, 0,11 şeklinde istikrarlı olarak artarken 2015 yılından itibaren azalmıştır. 2015 yılında 0,02 olarak gerçekleşen oran 2016 yılında işletmenin zarar etmesi nedeniyle -0,13 olarak karşımıza çıkmaktadır. Bununla birlikte işletmenin aktif karlılığı 2012 yılında sektör ortalamasına eşit, 2013 ve 2014 yıllarında sektör ortalamasından daha yüksek diğer yıllarda ise sektör ortalamasının altındadır.

Yünsa'nın aktif karlılığının 2014 yılına kadar artış göstermesi özellikle 2013 ve 2014 yıllarında sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşmesi ve varlık finansmanında yabancı kaynak ağırlığının fazla olmasının yanında bunun gerçekleşmesi işletmenin kazanç elde etmede söz konusu yıllar için varlık kullanımındaki başarısını ortaya

koymaktadır. 2015 ve 2016 yıllarında ise özkaynak yerine daha çok yabancı kaynakla varlıkların finanse edilmesinin getirdiği ağır faiz yükü nedeniyle bu oran daha düşük çıkmıştır. Bu oranın azalışı ve sektör ortalamasının altında kalması işletmenin bu yıllarda varlıklarındaki artışa paralel olarak net karını arttıramadığını göstermektedir.

4.2.4.4.3. Kar İle Finansal Yükümlülükler Arasındaki İlişki

Faizleri Karşılama Oranı



Grafik 61: 2012-2016 Dönemi Faizleri Karşılama Oranları

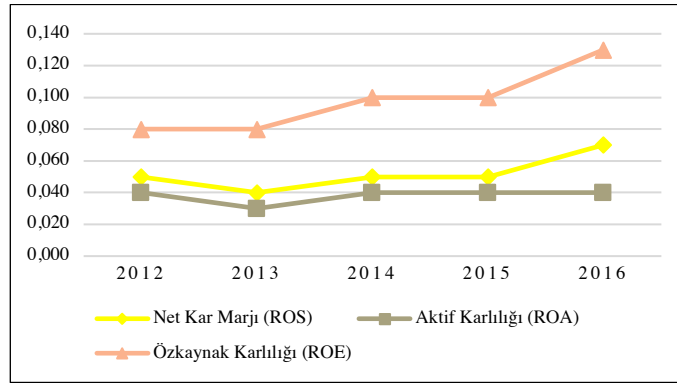
Faiz ve vergi öncesi karın faiz giderlerini kaç defa karşıladığını diğer bir ifadeyle; faiz giderlerinin kaç katı kadar kazanç elde edildiğini gösteren bu orana ait sektör ortalaması 2016 yılına kadar sırasıyla 2,63, 1,80, 2,16, 1,57 ve 1,71 şeklinde gerçekleşerek dalgalı bir seyir izlemiştir. Yünsa'nın faizleri karşılama oranı ise sektör ortalamasına paralel bir şekilde 2015 yılına kadar sırasıyla 1,90, 1,86, 3,79 ve 1,23 şeklinde gerçekleşirken, 2016 yılında işletmenin zarar etmesi nedeniyle -0,58 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte işletmenin faizleri karşılama oranı 2013 ve 2014 yıllarında sektör ortalamasından yüksek ancak diğer yıllarda sektör ortalamasının altında olduğu görülmektedir.

Yünsa'nın 2013 ve 2014 yılında incelenen dönemdeki diğer yıllara göre elde ettiği yüksek dönem net karı hem de faiz giderlerinin azlığı, bu oranın diğer yıllara göre oldukça yüksek ve sektör ortalamasından da yüksek çıkmasını sağlamıştır. Ödenmek zorunda olunan faiz giderlerinin yüksek katlarında kar elde edilmesi, alacaklıların faiz garantisi için olumludur. Diğer yıllarda ise bu oranın sektör ortalamasının altında olması yıllık faiz

yükünü karşılama derecesi açısından sektör içerisinde zayıf bir konumda olduğunun göstergesidir. Özellikle 2016 yılında yaşanan zarar durumu, faiz giderlerini dahi karşılayamayacak bir karın olmaması açısından olumsuzdur.

4.2.4.5. Karlılık Oranlarının Etkileşimi (Du-Pont Modeli)

Karlılık oranlarının etkileşimi gerek sektör ortalaması gerekse örnek işletme açısından incelenirken daha anlamlı bir etkileşim sonucu ortaya koyulması için, hesaplanan değerlerin virgülden sonraki üçüncü haneye kadar yuvarlanmış halleri kullanılmıştır.

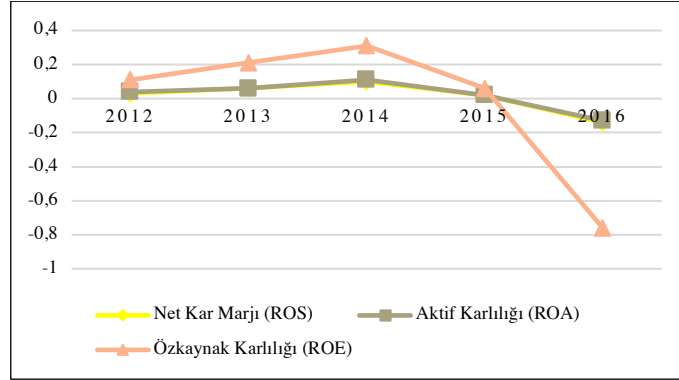


Grafik 62: 2012-2016 Dönemi ROS-ROA-ROE İlişkisi (Tekstil Ürünleri İmalatı Sektörü)

Sektör ortalaması açısından değerlendirildiğinde özkaynak karlılığının net kar marjı ve aktif karlılığının tüm dönemlerde üzerinde olduğu ve net kar marjının da aktif karlılığının üzerinde seyrettiği görülmektedir.

2013 yılında bir önceki yıla göre aktif devir hızının ve net kar marjının azalışı, aktif karlılığını azaltsa da özkaynak karlılığının aynı düzeyde kalması kaldıraç oranının artışının olumlu etkisini göstermektedir. 2014 yılında alacak devir hızındaki azalışa rağmen net kar marjındaki artış, aktif karlılığını arttırmış, kaldıraç oranının da artmasıyla özkaynak karlılığı bir önceki yıla göre artmıştır. 2015 yılında net kar marjının artmasına karşın alacak devir hızındaki düşüş, aktif karlılığı azaltmıştır. Buna bağlı olarak kaldıraç oranının artmasına rağmen özkaynak karlılığı azalmıştır. 2016 yılında ise aktif devir

hızının azalmasına karşılık net kar marjında görülen artış aktif karlılığı arttırmış, kaldıraç oranının da artışıyla özkaynak karlılığı artış göstermiştir.



Grafik 63: 2012-2016 Dönemi ROS-ROA-ROE İlişkisi (Yünsa)

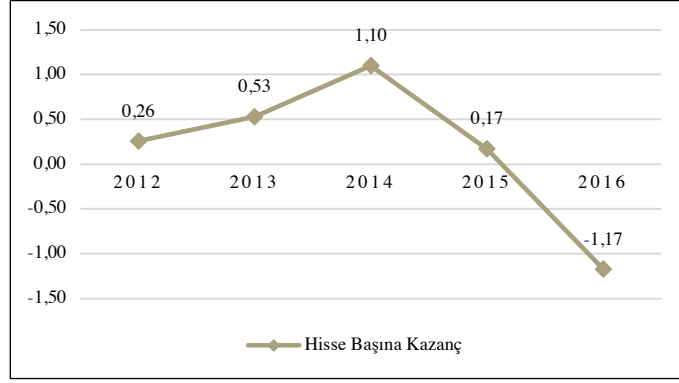
Yünsa'nın özkaynak karlılığı sektör ortalamasında olduğu gibi aktif karlılığı ve net kar marjının üzerinde olmakla birlikte sürekli olarak artmakta ve 2014 yılından itibaren ise azalmaktadır. 2016 yılında ise net kar marjının ve aktif karlılığın altına düşmektedir. Yine sektör ortalamasında olduğu gibi birbirine paralel hareket etmekte ancak sektör ortalamasından farklı olarak 2014 yılından itibaren azalmakta ve sektör ortalamasından farklı olarak net kar marjı aktif karlılığın altında seyretmiştir.

2013 yılında bir önceki yıla göre aktif devir hızının azalmasına karşılık net kar marjının daha yüksek oranda artışı aktif karlılığı arttırmıştır. Berberinde kaldıraç oranının da artışıyla özkaynak karlılığı artmıştır. 2014 yılında aktif devir hızının azalmasına karşılık net kar marjının daha yüksek oranda artması aktif karlılığı arttırmıştır. Kaldıraç oranı azalsa da aktif karlılığında gerçekleşen daha yüksek orandaki artış özkaynak karlılığını arttırmıştır. 2015 yılında aktif devir hızındaki artışa karşılık net kar marjındaki daha yüksek orandaki azalış aktif karlılığını azaltmış, aktif karlılığındaki artış oranı kaldıraç oranı artsa da daha fazla olduğundan özkaynak karlılığı azalmıştır. 2016 yılında ise aktif devir hızının artmasına rağmen net kar marjının önceki yıla göre daha fazla oranda azalması aktif karlılığını azaltmış beraberinde kaldıraç oranı artsa da aktif karlılığın fazla olması özkaynak karlılığını azaltmıştır.

4.2.4.5. Piyasa Temelli Oranlar

Bir hisse senedi için alım-satım kararı detaylı bir temel ve teknik analiz gerektirmektedir. Bu başlık altında sunulacak bulgular işletmenin hisse senetlerine yönelik yatırım yapılması konusunda kısıtlı kalmakta ve yalnızca literatürde, “Piyasa Temelli Oranlar”, “Piyasa Performans Oranları” ve “Pazar Oranları” gibi çeşitli şekillerde adlandırılan bu tekniklere ait verilen teorik bilginin yanında uygulamasını da gösterme amacı taşımaktadır. Piyasa temelli oranlar hesaplanırken Yünsa'nın hisse senetlerine ait borsa kapanış fiyatlarına www.isyatirim.com.tr üzerinden ulaşılmıştır.

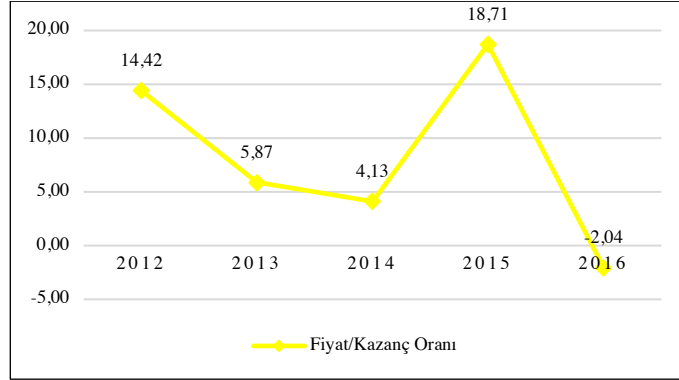
Hisse Başına Kazanç



Grafik 64: 2012-2016 Dönemi Hisse Başına Kazanç Oranları (Yünsa)

Bir yatırımcının sahip olduğu her bir hisse senedine başına şirketin karından ne kadarlık pay aldığını gösteren bu oran net dönem karının hisse senedi sayısı bölünmesi ile bulunmaktadır. Yünsa'nın 2012-2016 döneminde tüm yıllarda miktarı değişmemekle birlikte beheri 1 Kuruş nominal değerdeki hisselerin ağırlıklı ortalama adedi 2.916.000.000'dur. 1 TL nominal değerli hisse senedi başına düşen kar oranları incelenen dönem için 2016 yılına kadar sırasıyla 0,26, 0,53, 1,10, 0,17 ve -1,17 olarak hesaplanmıştır. İşletmenin 2014 yılına kadar artan net dönem karı hisse başına kazancı azaltmış, 2015 ve 2016 yıllarında ise net dönem karının azalmasıyla hisse başına kazanç azalmıştır. Özellikle 2016 yılında işletmenin net dönem zararı olduğu için hisse başına kazanç negatif yönlüdür. Başka bir ifadeyle hisse başına zarar mevcuttur. Bununla birlikte bu oran fiyat/kazanç oranının hesaplanmasında bir veri niteliğindedir.

Fiyat/Kazanç Oranı

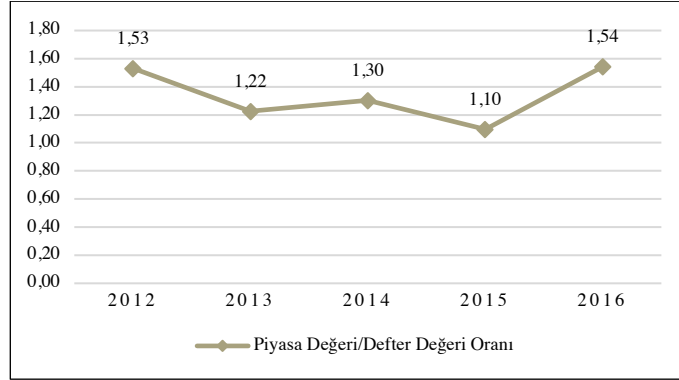


Grafik 65: 2012-2016 Dönemi Fiyat Kazanç Oranları (Yünsa)

Bir birimlik hisse başına kazanca karşılık hisse senedine ne kadarlık ödeme yapılacağını gösteren bu oran, hisse senedinin piyasa değerinin hisse başına kazanca bölünmesi ile hesaplanmaktadır. İşletmenin 31.12.2012 tarihindeki Borsa İstanbul'daki kapanış fiyatı 3,75 TL iken, 31.12.2013 tarihinde 3,11 TL, 31.12.2014 tarihinde 4,54 TL, 31.12.2015 tarihinde 3,18 TL ve 30.12.2016 tarihinde 2,39 TL'dir. İşletme için hesaplanan fiyat/kazanç oranları ise 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla 14,42, 5,87, 4,13, 18,71, -2,04'tür.

Yünsa'nın 2013 yılında azalan fiyat/kazanç oranının temel sebebi hisse senedi fiyatının azalmasına karşılık hisse başına kazancın iki katına çıkışıdır. Fiyat/kazanç oranının azalışına hisse senedi fiyatının azalmasının neden olduğuna yönelik genel bir kanı olsa da Yünsa'nın 2014 yılında azalan fiyat/kazanç oranında hisse senedinin fiyatının artmasına karşılık hisse başına kazancın önceki yıla göre yüksek artışı etkili olmuştur. 2015 yılında ise fiyat/kazanç oranında görülen sıçramada hisse senedi fiyatının azalışına karşılık hisse başına kazançta görülen yüksek düşüş neden olurken 2016 yılında işletmede net dönem zararı mevcut olduğu için negatif yönlü bir fiyat/kazanç oranı hesaplanmıştır. 31.12.2014 tarihinde hisse senedine yapılacak olan bir yatırımda 4,54 TL ödenerek 1,10 TL elde edilmesi en avantajlı durumu oluştururken, 2016 yılındaki durum; yatırımcının bir hisse senedine 2,39 TL ödeyerek -1,17 TL zarar ettiği şeklinde açıklanmaktadır.

Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı



Grafık 66: 2012-2016 Dönemi Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranları (Yünsa)

Şirketlerin piyasada oluşan değerlerinin özkaynaklarının kaç katı olduğunu gösteren söz konusu oran, her bir hisse senedinin piyasa değerinin her bir hisse senedinin defter değerine bölünmesi ile bulunmaktadır. Hisse senedine ait defter değeri ise özkaynakların hisse senedi sayısına bölünmesi ile hesaplanmaktadır. İşletmenin her 1 TL nominal değerli hisse senedi için defter değeri 2012 yılından 2016 yılına kadar sırasıyla 2,45, 2,54, 3,49, 2,90 ve 1,55 şeklindedir. Piyasa değeri/defter değeri oranları ise 1,53, 1,22, 1,30, 1,10 ve 1,54 şeklindedir. Görüldüğü oranın tüm yıllarda 1'in üstünde oluşu şirketin borsada değerinden yüksek şekilde işlem gördüğünü göstermektedir.

İşletmenin 2012 yılından 2014 yılına kadar artan net dönem karı ile artan özkaynakları neticesinde hisse senetlerine ait defter değerinde artış görülmüştür. 2015 ve 2016 yıllarında azalan kar miktarı özkaynaklarını azaltmış bu nedenle de hisse senetlerinin defter değeri düşmüştür. 2013 yılında bir önceki yıla hisse senedinin defter değerinin artmasına karşılık hisse senedi fiyatının azalması piyasa değeri/defter değeri oranını azaltmıştır. 2014 yılında defter değerinin artmasına karşılık hisse senedi fiyatının artışı piyasa değeri/defter değeri oranını arttırmıştır. 2015 yılında defter değerinin azalmasına karşılık bir önceki yıla göre hisse senedi fiyatının azalması piyasa değeri/defter değeri oranını azaltmıştır. 2016 yılında ise işletmenin hisse senetlerinin piyasa değeri/defter oranının incelenen dönemdeki geçmiş yıllara göre yüksek artışında hisse senedinin fiyatının azalmasına rağmen defter değerinde, söz konusu yılda yaşanan zarar nedeniyle görülen yüksek azalış temel etken olmuştur. Özellikle bu yılda yaşanan

durum piyasa değeri/defter değeri oranının arttığı dönemlerde hisse senedinin fiyatının da arttığı şeklindeki yargılara varılmaması gerektiğini göstermektedir. Nitekim 2016 yılında işletmenin hisse senedi fiyatı incelenen dönemdeki en düşük fiyata sahiptir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

İki veya daha fazla döneme ait finansal tablo kalemlerinin karşılaştırılıp zaman içerisinde gösterdiği değişimin incelendiği karşılaştırmalı tablolar analizi (yatay analiz), finansal tablolarda yer alan kalemlerin bu tablolardaki belirlenen toplamlara bölünmesi ile dağılımının yüzdeler şeklinde hesaplandığı dikey yüzdeler tekniği ile analiz (dikey analiz), bir yılın baz yıl olarak seçildiği ve baz yıla göre finansal tablo kalemlerinin artış-azalış eğilim yüzdelerinin hesaplandığı eğilim yüzdeleri tekniği ile analiz (trend analizi) ve finansal tablolardaki belli başlı kalemlerinin birbirine bölünmesi şeklinde elde edilen finansal oranlarla işletmenin likiditesi, mali yapısı, verimliliği, karlılığı gibi konularda değerlendirme yapmaya imkan veren oran analizi, işletmelerin finansal başarımının tespitinde önemli rol oynayan finansal analiz teknikleridir.

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş'nin finansal tablolarına uygulanan bu analiz teknikleri sonucunda işletmenin likiditesinin başka bir ifadeyle; kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün düşük olduğu, incelenen dönemdeki yıllarda net çalışma sermayesi noksanı olmasa da dönen varlıklarının içinde yer alan nakit ve nakit benzerlerinin çok az pay alıp, ticari alacakların ve stoklarının payının çok yüksek oluşu, dönen varlık likiditesini azaltmış dolayısıyla da net çalışma sermayesinin niteliğini olumsuz etkilemiştir. Özellikle nakit oranının sektör ortalamasının oldukça altında olması işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda sektör içerisinde riskli bir konumda olduğunu ve alacaklarına stoklarına oldukça bağımlı olduğu görülmektedir.

İşletme varlıklarını incelenen dönemde ortalama olarak yaklaşık %70 yabancı kaynak, %30 özkaynak kullanarak finanse etmektedir. Varlık ve kaynakların vade uyumunda sorun olmasa da yabancı kaynakların 2014 yılındaki az miktardaki azalışı dışında ağırlığının giderek artışı, özkaynakların ağırlığının ise 2014 yılındaki az miktardaki artış dışında giderek azalışı, işletmenin mali yapısının bozulduğunu göstermekle birlikte bu durum kreditorler için emniyet marjının azaldığını ifade etmektedir. Bununla birlikte İşletmenin yabancı kaynakları içinde kısa vadeli yabancı kaynaklarının yüksek miktarda oluşu finansal riski daha da arttırmaktadır. Varlık finansmanında yabancı kaynak kullanımının ağırlığını gösteren kaldıraç oranının sektör ortalamasına ait kaldıraç oranıyla incelenen dönemde paralellik göstermesi, sektör açısından

da ülkemizdeki sermaye arzının yetersizliği ve enflasyon etkisinin getirdiği bu durumun geçerli olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda işletme de olduğu gibi sektör bilançosunda kısa vadeli yabancı kaynaklar ağırlığının uzun vadeli yabancı kaynaklar ağırlığından yüksek olması durumunun yine sektör ile paralellik gösterdiğini başak bir ifadeyle; uzun vadeli fon bulmanın zorluğunun sektörde hissedildiği açık bir şekilde görülmektedir. Hem sektör hem de Yünsa açısından dönen varlık miktarının duran varlık miktarına göre yüksek pay alması da kısa vadeli fon yoğunluğunun bir sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Yabancı kaynak kullanımını riskli bir finansman tercihi olsa da işletmenin 2014 yılına kadar artan kaldıraç oranı özkaynak karlılığını arttırmıştır. 2015 ve 2016 yıllarında ise kaldıraç etkisi olumlu işlememiştir.

2016 yılında azalan net satışlara bağlı olarak artış yaşanması dışında işletmenin azalma seyri gösteren alacak devir hızı, alacak tahsil politikasının gözden geçirilmesi gerektiğini göstermektedir. İşletmenin stok devir hızı yükselişte olsa da 2015 ve 2016 yılında net satışların azalması ve tahminen ekonomik koşullar nedeniyle bulundurulmuş spekülasyon stok yoğunluğu nedeniyle azalmıştır. Özellikle 2016 yılında stok yönetimi iyi yapılamamış ve yaşanan stok değer düşüklüğü net satışlar karşısında satışların maliyetinin artmasına neden olmuş ve brüt kar azalmıştır.

Direkt ilk madde malzeme maliyetinin yıllar itibariyle artışı işletmenin satışlarının maliyetini arttıran bir diğer unsurdur. Tekstil sektöründe başlıca sorunlarından olan ithal ara malına bağımlılık üretim maliyetlerini ciddi şekilde etkilemektedir. Artan girdi maliyetleri nedeniyle de rekabet gücünü azaltmaktadır. Bu nedenle sektörde önemli hammaddeler olan pamuk ve suni sentetik elyafın yurt içinde üretiminin desteklenmesi ve bu şekilde ithalata olan bağımlılığın azaltılması gerekmektedir. Bununla birlikte İthalatta anti-damping vergileri azaltılmalı ve Türkiye’de üretilmeyen ve ihracat amaçlı hammaddelerin ithalatında KKDF (Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu) bedeli alınmamalıdır.

Ancak sadece hammadde değil üretimde kullanılan makine ve yedek parçalar konusunda da ithalata bağımlılığın söz konusu olduğu unutulmamalıdır. Beraberinde pahalı enerjide sektördeki üretim maliyetlerini dolayısıyla satışların maliyetini arttıran unsurlardandır. Enerji fiyatları rakip ülkelerdeki seviyeye çekilmelidir.

Günümüzde tüketiciler sürekli yeni ve değişik mamuller talep etmektedir. Bunun bir sonucu olarak talepteki dalgalanmayı karşılayacak karşılayacak “esnek üretim sistemlerine” ağırlık verilmelidir. Ancak kurulma maliyetinin yüksekliği büyük sermaye ihtiyacı doğurmaktadır. Sektörde finansman maliyetinin yüksek oluşu ve ulaşılmasının güç şartlarda oluşu da bunun en büyük nedenidir. Yani bu noktada uzun vadeli fon sağlama sorunu tekrar ortaya çıkmaktadır. Sektörde rakip ülkelerdeki koşullardaki ve faiz seviyesindeki krediler sunulmalıdır.

“Lean Manufacturing” veya “Lean Production” olarak da adlandırılan yalın üretim sistemlerine yoğunlaşılması sektörde üretim maliyetlerini düşürecek bir diğer öneridir. Söz konusu üretim sisteminde üretim, taşıma, paketlenme vb. süreçlerde gereksiz bütün maliyetler elimine edilmektedir. Aynı zamanda hatalı ürün, fazla stok, fazla üretim gibi etkenlerin neden olduğu maliyetlerinde önüne geçilmektedir. 2015 ve 2016 yıllarında en önemli pazarlarımızdan olan AB’de brexit süreçleri nedeniyle görülen ekonomik durgunluk ve gerileme bunun bir sonucu olarak Euro/Dolar paritesinde gerileme sonucu tekstil ve hazır giyim ihracatımızda yaşanan düşüşün etkisi satış gelirlerinin çoğunun yurt dışı kaynaklı olan Yünsa’nın net satışlarında 2015 yılından itibaren azalma eğilimini açıklamaktadır. İşletmenin pazarlama ve reklam stratejileri yeniden gözden geçirilmesi gerekmektedir. Sektörde açısından da yeni pazarlama kanalları-hedef pazarlar için teşvik sistemi geliştirilmesi önerilebilir.

Bununla birlikte 2016 yılında azalan brüt karla birlikte faaliyet giderlerinde özellikle genel yönetim giderlerinde görülen giderlerdeki artış işletmenin esas faaliyetlerinden zarar etmesine neden olmuştur. genel yönetim giderleri içinde zarar edilen söz konusu yılda personel giderleri dikkat çekmektedir. Sektöründe genel sorunlarından olan sigorta primlerinin yüksekliği sorunu işçi ve işveren çatışmasına dönüşen kıdem tazminatı sorunudur. Kıdem tazminatı fonuna yönelik hukuki olarak düzenlenmeler yapılmalıdır.

Net dönem karını 2014 yılına kadar istikrarlı olarak arttıran, hatta 2013 ve 2014 yıllarında sektör ortalamasına göre yüksek bir net kar marjı yakalamış olan Yünsa'nın 2015 yılında net karı azalmış, 2016 yılında ise net dönem zararı ile karşı karşıya kalmıştır. Söz konusu yılda gerek net satışların azalması gerekse satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinin artışına, uzun vadeli kredi kullanımının getirdiği finansman gideri yükünün de eşlik etmesi işletmenin karlılığını önemli derecede etkilemiştir. Literatürde çoğunlukla varlıkların verimli kullanımının işletme karlılığı açısından önemi üzerinde durulmaktadır. Devir hızlarının giderek azalması ile işletmenin kar marjlarının düşüşü hatta zararı ve gerekli ek kaynak ihtiyacının uzun vadeli bir kredi ile giderilmeye çalışılması da bunu açıklar niteliktedir.

EKLER

EK 1: Tekstil Ürünleri İmalatı, Büyük Ölçekli Firmalar Bilançosu (Bin TL) (2011-2016)*

	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2016
AKTİF (VARLIKLAR)									
I-DÖNEN VARLIKLAR	9.762.552,4	10.371.741,5	9.805.774,7	13.254.387,7	14.750.248,4	18.255.363,7	13.518.711,9	15.310.300,1	19.474.052,9
A-Hazır Değerler	1.883.869,0	1.838.984,8	1.451.124,4	1.950.466,9	2.377.391,3	3.616.943,5	2.513.464,8	2.684.531,4	3.728.875,1
1-Kasa	11.297,2	8.341,3	10.196,7	13.967,9	12.744,2	7.180,6	3.912,4	21.959,9	7.622,7
2-Alınan Çekler	1.144.900,4	1.185.560,3	998.118,8	1.303.721,0	1.561.839,1	2.002.635,2	1.139.793,1	1.427.823,7	1.639.161,4
3-Bankalar	737.578,5	653.586,1	491.787,1	710.614,3	831.571,1	1.636.368,7	1.401.669,6	1.312.501,3	2.108.563,3
4-Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)	(53.304,3)	(28.109,7)	(68.490,3)	(101.305,6)	(96.849,7)	(72.699,6)	(53.230,9)	(91.331,1)	(66.628,7)
5-Diğer Hazır Değerler	43.397,3	19.606,8	19.512,1	23.469,3	68.086,7	43.458,6	21.320,8	13.577,6	40.156,5
B-Menkul Kıymetler	49.392,3	56.821,6	56.760,8	41.280,3	40.744,5	44.827,0	45.476,3	26.366,1	100.715,8
1-Hisse Senetleri	0,0	4,9	4,9	29,2	17.689,5	17.742,6	18.391,8	17.857,7	100.713,5
2-Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları	34.830,8	60,8	0,0	7,0	7,0	107,0	110,1	0,5	2,4
3-Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	13.526,1	14.163,7	14.163,7	14.394,9	14.394,9	19.496,2	19.496,2	5,0	0,0
4-Diğer Menkul Kıymetler	1.035,4	42.592,2	42.592,2	26.849,2	8.653,2	7.481,1	7.478,1	8.502,9	0,0
5-Menkul Kıymet Değ.Düş.Karş.(-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C-Ticari Alacaklar	3.472.233,5	3.986.687,7	3.881.818,1	5.136.287,8	5.693.801,1	6.025.518,7	4.119.315,2	5.104.656,1	6.182.227,2
1-Alıcılar	2.501.619,5	2.961.975,2	2.835.184,8	3.726.315,5	4.159.539,3	4.346.469,8	3.065.651,9	3.773.503,1	4.506.096,6
2-Alacak Senetleri	878.873,1	904.999,8	930.100,0	1.291.093,6	1.419.898,8	1.548.540,5	931.626,3	1.148.998,7	1.445.301,3
3-Alacak Senetleri Reeskontu (-)	(7.267,5)	(4.522,7)	(4.522,7)	(23.181,4)	(21.588,7)	(38.063,0)	(29.616,3)	(22.384,9)	(16.394,5)
4-Kazanılmamış Fin. Kir. Faiz Gelirleri (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5-Verilen Depozito ve Teminatlar	5.617,4	25.673,1	25.297,0	31.231,9	34.282,8	27.080,1	24.648,3	9.786,7	11.602,6
6-Diğer Ticari Alacaklar	19.684,8	27.787,4	21.056,0	30.725,5	74.017,7	65.254,2	50.124,9	121.063,1	193.371,8
7-Şüpheli Ticari Alacaklar	174.782,8	193.609,3	193.413,1	210.928,6	261.048,4	328.440,9	205.763,3	325.887,8	357.990,0
8-Şüpheli Ticari Alacak Karş.(-)	(101.076,8)	(122.834,3)	(118.710,1)	(130.826,0)	(233.397,2)	(252.203,8)	(128.883,2)	(252.198,4)	(315.740,7)
D-Diğer Alacaklar	797.508,9	879.492,3	901.614,6	1.752.653,6	1.731.821,0	3.127.588,4	3.030.923,5	3.386.767,2	4.635.111,1
1-Ortaklardan Alacaklar	312.476,9	349.204,9	349.422,3	1.036.229,0	1.036.229,0	1.006.688,8	1.003.217,4	1.666.935,4	313.796,6
2-İştiraklerden Alacaklar	64.743,0	135.847,3	162.713,1	367.002,0	364.634,3	524.046,6	510.199,6	545.071,5	1.832.131,5
3-Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	130.069,4	68.226,3	68.230,3	90.989,8	89.534,2	119.945,5	118.397,8	225.463,5	127.138,7
4-Personelden Alacaklar	994,1	21.540,7	21.446,5	1.882,7	1.331,0	2.580,1	2.237,7	2.085,1	2.027,4
5-Diğer Çeşitli Alacaklar	289.220,0	304.673,2	299.802,5	256.550,1	239.644,1	1.473.933,1	1.396.659,1	2.446.577,7	2.359.804,8
6-Diğer Alacak Senetleri Reeskontu (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7-Şüpheli Diğer Alacaklar	5,4	9.038,3	0,0	0,0	448,4	842,6	213,3	1.208,4	212,0
8-Şüpheli Diğ. Alacaklar Karş.(-)	0,0	(9.038,3)	0,0	0,0	0,0	(448,2)	(1,3)	(574,4)	0,0
E-Stoklar	3.168.596,9	3.194.806,3	3.111.283,7	3.936.946,9	4.449.242,3	4.890.939,7	3.412.347,0	3.595.875,0	4.285.327,6
1-İlk Madde ve Malzeme	1.545.150,1	1.582.374,6	1.569.255,9	1.907.742,0	2.220.209,5	2.113.987,2	1.487.305,7	1.538.280,9	1.843.090,1
2-Yarı Mamüller	352.469,6	371.160,1	335.939,7	436.168,6	495.123,9	552.566,6	355.799,1	500.833,7	507.058,9
3-Mamüller	877.401,9	889.703,7	891.889,9	1.138.445,7	1.252.341,4	1.554.081,9	1.148.827,9	1.141.070,5	1.336.142,9
4-Ticari Mallar	50.203,0	47.808,7	52.920,0	75.469,4	81.162,6	236.621,0	91.296,0	102.347,4	135.750,4
5-Diğer Stoklar	61.259,0	58.091,4	35.081,2	49.368,0	56.100,3	63.927,5	45.006,0	59.013,5	56.299,6
6-Stok Değer Düşüklüğü Karş.(-)	(1.211,2)	(3.977,3)	(2.696,8)	(2.520,0)	(756,5)	(1.054,6)	0,0	0,0	0,0
7-Verilen Sipariş Avansları	283.324,5	249.645,1	228.893,8	332.273,1	345.061,1	370.810,0	284.112,4	254.329,1	406.985,6
F-Villara Yaygın İnş.ve Onarım Maliyetleri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,6	35,8
G-Gelecek Aylara ait Giderler ve Gelir Tah.	57.058,0	55.873,8	55.051,3	80.483,4	75.393,1	83.694,6	58.090,2	70.443,1	98.308,1
1-Gelecek Aylara Ait Giderler	23.355,4	23.476,2	22.745,7	37.516,8	32.362,1	38.383,2	30.393,9	41.263,5	37.730,2
2-Gelir Tahakkukları	33.702,6	32.397,7	32.305,6	42.966,6	43.031,0	45.311,5	27.696,3	29.179,6	60.577,9
H-Diğer Dönen Varlıklar	333.893,7	359.074,9	348.121,7	356.268,9	381.855,0	465.851,7	339.094,8	441.651,5	443.452,2
1-Devreden Katma Değer Vergisi	219.371,6	251.094,7	238.664,2	279.520,5	301.177,8	343.590,5	242.302,8	251.610,1	270.924,5
2-İndirilecek Katma Değer Vergisi	0,0	995,0	4.711,0	801,8	0,0	1.310,0	235,9	12.585,6	4.476,8
3-Diğer Katma Değer Vergisi	33.203,1	36.925,7	28.362,6	33.118,7	39.185,8	53.655,9	50.954,8	42.073,0	26.091,4
4-Pesin Ödenen Vergiler ve Fonlar	59.087,1	18.190,4	19.541,2	20.034,1	12.138,3	31.791,7	26.438,9	40.269,1	61.142,2
5-İş Avansları	1.017,3	13.871,4	3.971,1	3.903,7	3.742,4	2.107,5	1.343,8	1.346,2	7.985,9
6-Personel Avansları	681,7	921,5	774,7	840,0	1.623,8	1.745,4	1.125,0	11.123,6	1.212,9
7-Sayım ve Tesellüm Noksanları	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8-Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar	20.531,5	37.076,3	52.097,0	18.050,1	23.987,0	31.650,6	16.693,7	82.644,0	71.618,5
9-Diğer Dönen Varlıklar Karş.(-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

* TCMB tarafından 1990 yılından beri yayınlanmakta olan sektör bilançoları, son 3 yılı kapsayacak şekilde her yıl bir önceki yıldan farklı firma sayılarıyla hazırlanmaktadır. Bu nedenle özellikle hesaplanan faaliyet oranlarının anlamlılığı için (ticari alacaklar, stoklar, dönen varlıklar gibi kalemlerin cari ve önceki döneme ait verileri kullanılarak ortalamasını hesaplanması nedeniyle) Ek 1'de aynı yıla ait (ancak farklı firma sayısına yönelik) birden fazla bilanço'ya yer verilmiştir.

AKTİF (VARLIKLAR)	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2016
H-DURAN VARLIKLAR	7.050.572,5	8.095.725,6	7.368.080,2	9.304.340,0	9.603.487,1	10.846.090,8	8.937.287,4	10.276.249,5	12.068.418,0
A-Ticari Alacaklar	19.866,2	21.108,1	21.148,5	9.647,6	9.353,4	15.372,0	3.989,2	17.599,6	2.117,6
1-Alıcılar	7.684,7	12.029,6	12.029,9	0,2	0,2	1,3	1,0	4.186,4	0,0
2-Alacak Senetleri	2.589,1	1.158,9	1.103,4	3.422,7	3.480,2	11.517,6	1.043,0	6.897,6	1.681,7
3-Alacak Senetleri Reeskontu (-)	(425,9)	(353,4)	(353,4)	(383,6)	(383,6)	(561,6)	(101,6)	(546,4)	(527,3)
4-Kazanılmamış Fin. Kir. Faiz Gelirleri (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5-Verilen Depozito ve Teminatlar	10.018,3	8.273,0	8.322,5	6.608,3	6.227,3	4.414,7	3.046,8	3.155,0	963,3
6-Diğer Ticari Alacaklar	0,0	0,0	46,1	0,0	29,3	0,0	0,0	3.907,0	0,0
7-Şüpheli Ticari Alacaklar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	65,0	0,0	0,0	0,0
8-Şüpheli Alacaklar Karş. (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(65,0)	0,0	0,0	0,0
B-Diğer Alacaklar	11.504,7	185.168,4	185.198,3	139.799,6	139.701,5	216.792,4	281.689,0	576.886,1	1.021.675,9
1-Ortaklardan Alacaklar	8.709,6	9,1	9,1	0,0	0,0	141.035,0	141.035,0	158.880,0	0,0
2-İştiraklerden Alacaklar	2.380,2	238,4	238,4	0,0	2.129,2	50.002,1	50.002,1	14.980,6	5.870,1
3-Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	7,3	410,6	440,5	2.550,0	0,0	24.880,6	89.778,8	66.996,4	70.974,9
4-Personelden Alacaklar	0,0	0,0	0,0	0,0	277,1	465,4	465,4	995,6	747,1
5-Diğer Çeşitli Alacaklar	407,6	184.510,3	184.510,3	137.249,6	137.295,2	409,3	407,6	335.033,5	944.083,9
6-Diğ. Alacak Senet.Reeskontu (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7-Şüpheli Alacaklar Karş. (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C-Mali Duran Varlıklar	2.349.428,0	2.685.410,9	2.180.774,4	2.677.582,4	2.720.754,2	2.773.312,7	2.585.395,3	2.761.828,4	3.064.250,9
1-Bağlı Menkul Kıymetler	7.127,7	28.738,1	26.709,4	26.848,5	28.382,1	31.966,9	24.218,0	25.313,4	45.904,1
2-Bağlı Men.Kıy.Değ.Düş.Karş. (-)	(60,0)	(60,0)	(60,0)	(60,0)	(60,0)	(102,5)	(60,0)	(60,0)	(60,0)
3-İştirakler	799.862,4	763.134,9	837.782,8	1.224.715,0	1.204.444,5	1.133.470,5	1.035.252,8	1.169.243,1	1.447.099,8
4-İştiraklere Serm.Taahhütleri (-)	(37.264,9)	(25.718,2)	(25.640,9)	(19.510,4)	(9.602,4)	(6.761,3)	(2.817,8)	(3.197,2)	(2.735,0)
5-İşt.Serm.Payları Değ.Düş.Karş. (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(20,4)	0,0	0,0	0,0
6-Bağlı Ortaklıklar	1.582.814,0	1.920.617,4	1.342.394,6	1.475.613,4	1.526.143,8	1.616.965,2	1.530.473,4	1.571.385,6	1.575.846,0
7-Bağlı Ort. Sermaye Taah. (-)	(3.051,1)	(1.301,3)	(411,6)	(30.024,0)	(28.553,9)	(2.205,7)	(1.671,1)	(856,5)	(1.804,1)
8-Bağ. Ort.Serm.Payı Değ.Düş.Karş.(-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9-Diğer Mali Duran Varlıklar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10-Diğ.Mali Dur.Var.Değ.Düş.Karş.(-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
D-Maddi Duran Varlıklar	4.214.130,0	4.650.702,1	4.509.362,9	5.741.400,9	5.796.773,6	6.676.156,7	5.282.877,7	6.066.367,2	6.955.078,1
1-Arazi ve Arsalar	320.079,3	328.572,3	306.630,0	618.687,5	421.447,2	758.320,7	657.039,2	831.285,3	892.469,1
2-Yer Altı ve Yer Üstü Düzenleri	70.635,8	72.508,4	71.152,4	85.147,0	89.054,0	96.092,7	76.842,8	75.633,6	85.033,4
3-Binalar	2.121.934,7	2.358.741,0	2.098.367,4	2.340.779,3	2.548.770,8	2.844.960,7	2.238.694,5	2.444.003,9	3.096.245,8
4-Tesis, Makina ve Cihazlar	9.277.291,6	9.995.478,2	9.109.109,1	10.346.290,9	11.537.801,5	12.393.391,5	9.481.002,5	9.903.288,4	10.434.394,0
5-Taahhütler	77.402,6	88.000,9	85.212,8	100.389,7	112.536,1	124.008,5	82.893,1	92.089,5	103.576,0
6-Demirbaşlar	298.507,5	319.290,8	315.853,4	352.499,7	372.159,8	446.762,3	354.594,9	403.601,4	438.795,4
7-Diğer Maddi Duran Varlıklar	23.381,8	29.611,2	34.036,5	33.114,5	31.988,0	34.991,2	28.347,5	32.313,0	42.318,0
8-Birikmiş Amortismanlar (-)	(8.276.153,3)	(8.872.389,5)	(7.795.813,2)	(8.642.697,7)	(9.773.248,5)	(10.512.376,4)	(8.024.886,3)	(8.378.548,9)	(8.879.785,2)
9-Yapılmakta Olan Yatırımlar	253.430,6	261.142,8	215.999,7	388.979,5	336.652,3	349.614,9	294.373,7	556.963,9	241.993,5
10-Verilen Avanslar	47.619,4	69.746,0	68.814,8	118.210,7	119.612,6	140.390,5	93.975,7	105.737,0	500.038,0
E-Maddi Olmayan Duran Varlıklar	433.123,3	526.616,2	445.554,7	687.170,2	883.718,1	1.066.496,9	709.193,2	770.463,4	920.265,9
1-Haklar	465.063,0	557.189,7	456.311,1	648.828,3	783.563,4	960.918,0	648.053,0	394.081,0	840.445,6
2-Şerefiye	15.741,9	19.971,9	7.624,0	42.720,6	80.376,8	90.457,3	41.933,3	41.933,2	42.230,7
3-Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri	41.183,8	41.188,2	46.602,9	47.736,0	47.982,7	58.400,7	57.302,0	52.407,5	126.561,9
4-Araştırma ve Geliştirme Giderleri	12.800,5	19.762,4	19.186,7	25.256,8	24.451,4	41.104,8	37.178,0	53.459,8	68.550,1
5-Özel Malivetler	20.154,0	28.828,3	26.575,9	55.128,3	53.526,7	88.250,1	47.162,2	79.888,1	53.376,2
6-Diğ. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	145.807,4	160.861,1	168.861,5	192.001,0	249.605,6	294.455,4	239.961,7	539.922,2	232.892,7
7-Birikmiş Amortismanlar (-)	(269.171,1)	(302.214,2)	(280.636,1)	(325.673,7)	(356.961,4)	(468.308,4)	(363.618,0)	(401.218,0)	(447.624,1)
8-Verilen Avanslar	1.543,8	1.028,7	1.028,7	1.172,9	1.172,9	1.219,1	1.219,1	9.989,6	3.832,9

AKTİF (VARLIKLAR)	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2016
F-Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0,0	0,0	0,0	20,0	20,0	13.688,5	13.688,5	19.819,2	22.571,3
1-Arama Giderleri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13.688,5	13.688,5	19.819,2	22.571,3
2-Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	0,0	0,0	0,0	20,0	20,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3-Diğer Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4-Birikmiş Tükenme Pavları (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5-Verilen Avanslar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
G-Gelecek Yıllara ait Giderler ve Gelir Tah.	22.052,5	26.073,4	24.627,9	46.863,8	50.993,9	83.237,9	59.833,7	63.022,9	71.658,7
1-Gelecek Yıllara Ait Giderler	21.607,6	25.553,8	24.272,6	34.220,8	38.351,0	83.158,4	59.184,5	62.363,2	70.993,3
2-Gelir Tahakkukları	444,8	519,5	355,4	12.642,9	12.642,9	79,4	649,2	659,7	665,5
H-Diğer Duran Varlıklar	467,9	646,5	1.413,4	1.855,4	2.172,4	1.033,8	620,9	262,7	10.799,7
1-Gelecek Yıllarda İndirilecek KDV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2-Diğer Katma Değer Vergisi	0,0	0,0	0,0	3,8	3,8	4,2	0,0	0,0	0,0
3-Gelecek Yıllar İhtiyacı Stoklar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4-Elden Çıkarılan Stok.ve Maddi Duran Varlık.	50,9	31,2	31,2	1.463,6	1.463,6	81,7	72,4	339,6	1.172,0
5-Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
6-Diğer Çeşitli Duran Varlıklar	548,6	750,0	1.516,8	717,3	1.034,1	1.162,2	753,5	411,1	10.962,6
7-Stok Değer Düşüklüğü Karş. (-)	(81,5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(62,0)
8-Birikmiş Amortismanlar (-)	(50,0)	(134,7)	(134,7)	(329,3)	(329,3)	(214,3)	(205,0)	(487,9)	(1.272,9)
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	16.813.124,9	18.467.467,1	17.173.854,8	22.558.727,7	24.353.735,5	29.101.454,4	22.455.999,3	25.586.549,7	31.542.471,0

PASİF (KAYNAKLAR)	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2016
I-KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	5.277.891,2	6.311.484,7	6.145.299,3	8.233.800,3	9.125.899,8	10.595.779,5	8.146.813,9	8.283.820,1	12.325.681,9
A-Mali Borçlar	3.056.403,4	3.649.846,7	3.489.372,9	5.286.267,8	5.646.231,9	6.638.304,7	5.309.950,3	5.182.863,7	7.828.083,5
1-Banka Kredileri	2.519.931,1	2.854.440,2	2.711.149,1	4.106.575,1	4.593.770,8	5.015.689,7	3.808.396,7	3.556.995,7	4.335.481,4
2-Fin. Kir. İşlemlerinden Borçlar	30.504,4	39.643,6	45.540,3	72.762,2	86.057,1	109.109,9	64.508,6	105.493,1	106.448,9
3-Ert. Fin. Kir. Borçlanma Maliyetleri (-)	(6.333,6)	(6.452,5)	(7.153,4)	(11.237,0)	(13.309,6)	(16.296,8)	(10.129,7)	(10.479,1)	(12.946,7)
4-Uz.Vad.Krd. Anapara Taksit ve Faizleri	497.156,9	747.203,4	724.843,8	1.022.695,7	945.165,2	1.485.901,8	1.440.011,0	1.500.648,3	3.377.230,8
5-Tahvil Anapara Borç, Taksit ve Faizleri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6-Çıkarılmış Bonolar ve Senetler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7-Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8-Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9-Diğer Mali Borçlar	15.144,6	15.012,0	14.993,1	95.471,8	34.548,4	43.900,2	7.163,6	30.205,8	21.869,1
B-Ticari Borçlar	1.400.274,3	1.722.940,0	1.694.119,5	1.877.347,4	2.286.971,8	2.586.739,4	1.803.527,1	1.767.678,8	2.843.285,0
1-Satıcılar	1.119.102,9	1.400.709,6	1.350.139,9	1.540.696,2	1.760.700,5	1.955.771,5	1.457.675,0	1.446.771,4	2.225.370,2
2-Borç Senetleri	254.393,8	283.800,8	310.696,0	295.310,1	346.236,9	550.980,6	279.826,3	256.542,7	542.508,6
3-Borç Senetleri Reeskontu (-)	(821,4)	(497,6)	(497,6)	(728,6)	(684,3)	(282,0)	(277,0)	(371,5)	(363,4)
4-Alınan Depozito ve Teminatlar	117,8	1.282,0	1.850,9	2.479,0	7.695,7	12.460,3	10.726,1	11.955,9	4.944,5
5-Diğer Ticari Borçlar	27.481,1	37.645,1	31.930,3	39.590,6	173.022,9	67.809,0	55.576,8	52.780,2	70.825,1
C-Diğer Borçlar	248.172,3	253.282,7	286.601,3	319.418,9	432.123,6	478.876,5	337.979,3	451.924,9	670.514,2
1-Ortaklara Borçlar	166.377,5	106.908,2	147.258,4	119.987,8	217.872,6	257.373,5	192.839,5	215.737,4	318.570,5
2-İştiraklere Borçlar	3.227,2	219,2	219,2	7.511,9	10.144,9	19.027,9	11.824,8	7.706,9	5.605,5
3-Bağlı Ortaklıklara Borçlar	20.950,9	7.212,3	7.036,3	756,1	756,1	53.501,4	25.341,3	8.292,9	9.219,7
4-Personele Borçlar	38.551,1	52.111,0	45.749,1	55.537,7	63.720,8	75.692,8	53.118,0	61.849,0	72.077,7
5-Diğer Çeşitli Borçlar	19.065,5	86.832,0	86.338,4	135.625,5	139.629,2	73.280,9	54.855,7	158.338,7	265.040,8
6-Diğer Borç Senet. Reeskontu (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
D-Alınan Avanslar	315.302,2	406.122,9	393.303,9	400.105,0	449.391,8	489.172,7	392.072,8	461.242,7	629.043,1
1-Alınan Sipariş Avansları	315.080,8	405.777,1	392.958,1	396.464,2	443.963,0	477.271,6	392.025,4	461.242,7	628.877,7
2-Alınan Diğer Avanslar	221,4	345,8	345,8	3.640,8	5.428,8	11.901,2	47,4	0,0	165,4
E-Yıllara Yaygın İnş.ve Onarım Hakedişleri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
F-Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	110.131,8	113.127,9	118.022,0	158.613,0	115.816,9	120.724,2	79.860,5	100.080,3	175.321,3
1-Ödenecek Vergi ve Fonlar	37.546,6	37.217,9	40.466,7	53.678,9	57.277,1	63.403,3	40.931,7	47.541,5	64.006,1
2-Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	31.965,4	32.763,8	29.446,3	43.838,1	49.304,0	54.631,8	37.524,3	40.967,7	51.756,6
3-Vadesi Geçmiş Ertel./ Taksit.Vergi /Diğer Yük.	39.823,2	42.170,4	47.293,4	59.333,6	7.268,2	454,3	6.512,0	6.512,0	2.696,9
4-Ödenecek Diğer Yükümlülükler	796,6	975,7	815,6	1.762,4	1.967,6	2.234,8	950,2	5.059,1	56.861,6
G-Borç ve Gider Karşılıkları	75.574,6	82.428,2	82.274,4	79.953,6	63.181,3	76.391,6	48.026,7	173.788,1	36.096,8
1-Dönem Karı Vergi ve Diğ.Yasal Yük Karş.	143.681,1	136.645,0	137.509,3	155.566,9	137.794,2	204.031,5	163.747,4	146.015,5	93.995,5
2-Dönem Karı Peşin Vergi ve Diğ.Yüküm. (-)	(89.151,2)	(71.218,7)	(75.218,4)	(99.268,1)	(94.796,4)	(148.351,6)	(126.215,9)	(67.168,6)	(72.523,4)
3-Kıdem Tazminatı Karşılığı	5.682,2	5.430,8	5.299,1	9.636,0	4.699,7	3.134,4	273,5	555,9	932,6
4-Maliyet Giderleri Karşılığı	4.868,4	6.104,4	5.839,8	5.061,5	5.957,1	8.557,7	5.122,6	8.231,2	6.693,7
5-Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	10.494,2	5.466,7	8.844,6	8.957,2	9.526,6	9.019,6	5.099,0	86.154,2	6.998,5
H-Gelecek Aylara ait Gelirler ve Gider Tah.	55.572,5	62.412,7	58.517,3	86.844,6	106.018,3	123.778,5	91.925,9	106.948,0	132.594,4
1-Gelecek Aylara Ait Gelirler	1.191,6	1.651,6	1.665,7	5.028,4	22.205,3	20.994,7	14.748,4	11.018,9	18.233,3
2-Gider Tahakkukları	54.380,9	60.761,0	56.851,6	81.816,3	83.813,0	102.783,8	77.177,5	95.929,1	114.361,1
I-Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	16.460,1	21.323,6	23.087,9	25.250,0	26.164,2	81.791,8	83.471,3	39.293,6	10.743,7
1-Hesaplanan Katma Değer Vergisi	70,8	0,0	1.470,6	0,0	427,7	17.919,2	17.335,3	6.898,8	0,0
2-Diğer Katma Değer Vergisi	14.261,3	20.491,0	17.675,2	18.062,8	18.537,7	28.891,1	33.044,9	32.394,8	10.743,7
3-Merkez ve Şubeler Cari Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4-Sayım ve Tesellüm Fazlaları	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5-Diğer Çeşitli Yabancı Kaynaklar	2.126,6	832,6	3.942,1	7.187,2	7.198,7	34.981,6	33.091,0	0,0	0,0

PASİF (KAYNAKLAR)	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2016
II-UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	2.767.481,9	2.856.895,5	2.753.275,8	5.088.438,8	5.470.699,1	7.325.176,3	5.864.387,8	8.154.720,4	8.646.975,4
A-Mali Borçlar	2.491.565,5	2.504.804,2	2.424.757,5	3.873.508,3	4.234.537,7	6.325.904,8	5.127.546,0	7.217.410,2	7.840.336,2
1-Banka Kredileri	2.139.944,0	2.244.233,6	2.194.668,5	3.468.194,0	3.733.569,0	5.621.523,6	4.616.791,8	6.509.680,1	7.062.204,0
2-Fin. Kir. İşlemlerinden Borçlar	328.893,1	289.071,6	253.985,2	406.363,7	514.817,5	528.646,0	346.989,7	381.622,3	439.817,4
3-Ert. Fin. Kir. Borçlanma Maliyetleri (-)	(31.225,5)	(31.293,4)	(26.688,4)	(39.093,3)	(51.943,4)	(54.099,9)	(36.235,5)	(74.259,1)	(79.292,2)
4-Çıkarılmış Tahviller	50.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	200.000,0	200.000,0	400.000,0	359.010,0
5-Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler	0,0	0,0	0,0	472,6	472,6	0,0	0,0	0,0	0,0
6-Menkul Kıymetler İhraç Farkı (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7-Diğer Mali Borçlar	3.953,9	2.792,3	2.792,3	37.571,3	37.622,1	29.835,1	0,0	366,9	58.597,1
B-Ticari Borçlar	142.960,9	139.993,5	88.323,0	598.799,1	574.461,9	528.089,1	420.946,9	494.653,7	298.166,2
1-Satıcılar	129.413,0	126.686,8	75.016,3	162.529,3	95.816,8	132.914,8	72.989,4	109.546,0	107.940,7
2-Borç Senetleri	13.542,8	9.757,7	9.757,7	433.149,4	441.641,7	368.814,8	348.029,0	382.411,1	184.432,2
3-Borç Senetleri Reeskontu (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(100,9)	(71,6)	(7,5)	0,0
4-Alınan Depozito ve Teminatlar	5,0	5,0	5,0	28,6	28,6	3.357,0	0,0	2.704,1	442,2
5-Diğer Ticari Borçlar	0,0	3.544,0	3.544,0	3.091,8	36.974,7	23.103,4	0,0	0,0	5.351,0
C-Diğer Borçlar	55.014,9	93.814,1	93.443,7	238.511,7	299.242,5	305.619,5	199.979,6	189.611,4	347.207,8
1-Ortaklara Borçlar	30.107,2	68.941,5	68.941,5	219.461,0	280.123,2	259.190,5	127.146,5	136.035,7	291.369,5
2-İştiraklere Borçlar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3-Bağlı Ortaklıklara Borçlar	23.143,5	24.454,4	24.454,4	19.033,0	19.033,0	17.391,8	44.100,9	29.492,4	15.721,9
4-Diğer Çeşitli Borçlar	45,4	0,0	0,0	17,7	17,7	28.884,5	28.579,5	0,0	0,0
5-Diğer Borç Senetleri Reeskontu (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6-Kamuya Olan Ertelenmiş ve Taksitlen. Borçlar	1.718,8	418,2	47,8	0,0	68,6	152,6	152,6	24.083,3	40.116,3
D-Alınan Avanslar	9.500,4	43.941,7	51.660,1	82.502,2	71.837,2	0,0	0,0	113.752,8	0,0
1-Alınan Sipariş Avansları	9.500,4	43.941,7	51.660,1	82.502,2	71.837,2	0,0	0,0	113.752,8	0,0
2-Alınan Diğer Avanslar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
E-Borç ve Gider Karşılıkları	61.049,4	70.964,2	93.015,3	107.636,4	100.218,4	154.080,8	108.743,3	110.886,3	122.372,4
1-Kıdem Tazminatı Karşılıkları	61.049,4	70.964,2	93.015,3	107.636,4	100.218,4	154.080,8	108.743,3	110.886,3	122.372,4
2-Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1	0,0
F-Gelecek Yıllara ait Gelirler ve Gider Tah.	7.390,9	3.148,2	1.846,6	187.481,0	188.429,3	11.482,0	7.172,1	28.405,9	38.892,8
1-Gelecek Yıllara Ait Gelirler	3.191,3	1.446,0	468,2	344,1	1.109,6	1.256,9	605,8	550,9	552,8
2-Gider Tahakkukları	4.199,5	1.702,2	1.378,4	187.136,9	187.319,7	10.225,1	6.566,3	27.855,0	38.340,1
G-Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,0	229,5	229,5	0,0	1.972,1	0,0	0,0	0,0	0,0
1-Gelecek Yıllara Ertelenen/Terkin Ed.KDV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2-Tesise Katılma Payları	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3-Diğ.Çeş.Uzun Vadeli Yab.Kaynaklar	0,0	229,5	229,5	0,0	1.972,1	0,0	0,0	0,0	0,0
III-ÖZ KAYNAKLAR	8.767.751,9	9.299.086,9	8.275.279,7	9.236.488,5	9.757.136,6	11.180.498,6	8.444.797,5	9.148.009,2	10.569.813,7
A-Ödenmiş Sermaye	6.412.584,9	6.596.779,0	5.662.256,3	6.091.722,0	6.802.814,6	7.401.151,5	5.392.119,5	5.612.380,6	5.815.158,5
1-Sermaye	5.326.549,1	5.476.149,1	4.862.071,6	5.249.751,8	6.091.683,1	6.555.708,0	4.758.066,4	4.976.733,4	5.167.951,4
2-Ödenmemiş Sermaye (-)	(106.414,3)	(64.138,1)	(56.137,1)	(42.944,1)	(55.565,3)	(23.101,5)	(20.976,3)	(18.187,3)	(7.853,0)
3-Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	1.192.450,2	1.184.768,1	856.321,7	884.914,2	810.284,7	868.545,0	655.029,5	653.834,6	655.060,1
4-Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	(43.588,0)	0,0	0,0	0,0	0,0
B-Sermaye Yedekleri	284.258,8	330.973,9	285.503,1	653.278,9	374.795,9	672.873,6	634.062,0	821.736,3	937.491,6
1-Hisse Senedi İhraç Primleri	67.173,7	65.294,2	3.274,5	33.504,4	3.274,5	3.274,5	32.009,2	32.009,2	32.009,2
2-Hisse Senedi İptal Karları	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3-M.D.V. Yeniden Değerleme Artışları	24.272,8	70.275,5	49.958,9	75.991,5	73.961,0	373.123,9	373.123,9	247.816,2	488.026,8
4-İştirakler Yeniden Değerleme Artışları	37,9	37,9	37,9	37,9	1.438,9	16.266,3	16.266,3	0,0	0,0
5-Maliyet Bedeli Artış Fonu	24.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	129.111,4	127.726,5	308.517,4	0,0
6-Diğer Sermaye Yedekleri	168.774,3	195.366,3	232.231,8	543.745,1	296.121,6	151.097,6	84.936,1	233.393,5	417.455,7
C-Kar Yedekleri	894.823,6	1.101.832,0	1.142.484,6	1.233.745,9	1.274.155,1	1.361.765,8	954.124,3	1.136.962,2	1.531.466,2
1-Yasal Yedekler	172.034,4	253.759,1	276.056,9	315.837,7	317.518,4	355.652,1	236.497,0	289.352,3	360.206,7
2-Statü Yedekleri	40.767,6	1.377,6	1.390,7	23.885,5	2.115,8	4.929,5	1.907,8	3.882,1	5.091,3
3-Olağanüstü Yedekler	477.595,0	486.037,6	519.468,1	647.901,8	622.617,6	651.691,0	363.901,5	471.435,7	604.198,6
4-Diğer Kar Yedekleri	8.886,6	28.916,0	28.916,0	36.060,2	73.177,8	60.627,3	60.267,7	68.427,2	199.526,9
5-Özel Fonlar	195.539,9	331.741,7	316.652,9	210.060,6	258.725,5	288.866,0	291.550,3	303.864,8	362.442,7
D-Geçmiş Yıllar Karları	786.922,2	1.021.743,6	1.019.141,1	1.255.193,3	1.167.869,1	1.356.006,1	1.163.447,0	1.413.129,0	1.864.634,7

E-Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(621.029,6)	(465.562,4)	(503.863,7)	(715.699,5)	(558.953,8)	(733.854,4)	(553.040,0)	(734.173,9)	(912.452,3)
F-Dönem Net Karı (Zararı)	1.010.192,0	713.320,8	669.758,4	718.248,0	696.455,8	1.122.555,9	854.084,7	897.975,1	1.333.514,9
1-Dönem Net Karı	1.151.682,0	812.394,3	766.512,5	831.310,9	808.602,0	1.397.455,4	1.091.660,0	1.092.964,3	1.484.915,2
2-Dönem Net Zararı (-)	(141.490,0)	(99.073,4)	(96.754,1)	(113.063,0)	(112.146,2)	(274.899,5)	(237.575,3)	(194.989,1)	(151.400,3)
PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI	16.813.124,9	18.467.467,1	17.173.854,8	22.558.727,7	24.353.735,5	29.101.454,4	22.455.999,3	25.586.549,7	31.542.471,0
Firma Sayısı	61	61	59	59	71	71	45	45	45

Ek 2: Ürünleri İmalatı, Büyük Ölçekli Firmalar Gelir Tablosu (Bin TL) (2012-2016)

	2012	2013	2014	2015	2016
A-BRÜT SATIŞLAR	15.143.321,4	16.647.203,5	21.796.428,7	16.975.218,3	18.551.049,9
1-Yurt İçi Satışlar	10.332.050,9	11.550.141,3	15.545.198,0	10.983.817,1	12.442.687,5
2-Yurt Dışı Satışlar	4.670.401,9	4.954.100,9	6.047.980,4	5.038.185,2	5.832.054,3
3-Diğer Gelirler	140.868,5	142.961,4	203.250,3	953.216,0	276.308,1
B-SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	(249.220,8)	(315.663,8)	(465.699,8)	(273.005,9)	(289.327,9)
1-Satıştan İadeler (-)	(148.610,3)	(187.763,6)	(303.728,6)	(191.780,2)	(207.263,7)
2-Satış İskontoları (-)	(59.295,2)	(79.254,9)	(67.404,3)	(38.418,2)	(40.824,1)
3-Diğer İndirimler (-)	(41.315,3)	(48.645,2)	(94.566,9)	(42.807,4)	(41.240,1)
C-NET SATIŞLAR	14.894.100,6	16.331.539,7	21.330.728,8	16.702.212,4	18.261.722,0
D-SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	(12.830.024,4)	(13.533.646,7)	(18.057.921,4)	(13.441.285,3)	(14.503.695,3)
1-Satılan Mamüller Maliyeti (-)	(11.581.338,8)	(12.430.725,6)	(16.384.254,7)	(11.548.253,7)	(10.999.436,3)
2-Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	(940.573,7)	(950.428,4)	(1.338.801,1)	(1.045.960,0)	(1.296.595,2)
3-Satılan Hizmet Maliyeti (-)	(199.734,9)	(60.079,6)	(103.539,0)	(56.241,1)	(45.792,1)
4-Diğer Satışların Maliyeti (-)	(108.377,0)	(92.413,1)	(231.326,5)	(790.830,4)	(2.161.871,7)
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	2.064.076,2	2.797.893,0	3.272.807,5	3.260.927,1	3.758.026,7
E-FAALİYET GİDERLERİ (-)	(931.853,9)	(1.053.880,4)	(1.443.935,3)	(1.171.810,4)	(1.322.729,3)
1-Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(13.557,3)	(12.405,2)	(55.504,0)	(24.993,4)	(24.488,3)
2-Pazarlama,Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(522.214,9)	(564.008,2)	(759.487,7)	(623.162,0)	(681.112,3)
3-Genel Yönetim Giderleri (-)	(396.081,7)	(477.467,1)	(628.943,6)	(523.655,0)	(617.128,6)
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	1.132.222,2	1.744.012,6	1.828.872,2	2.089.116,8	2.435.297,4
F-DİĞER FAAL.OLAĞAN GELİR VE KARLAR	1.188.246,6	1.463.481,3	2.054.402,2	3.151.233,4	3.349.412,5
1-İştiraklerden Temettü Gelirleri	37.616,3	57.289,5	48.819,3	47.941,2	112.993,5
2-Bağlı Ortaklıklardan Temettü Gelirleri	13.644,2	107,6	20.249,3	38.794,1	34.558,5
3-Faiz Gelirleri	97.566,8	104.726,1	209.785,9	322.490,2	237.667,0
4-Komisyon Gelirleri	38,2	866,8	2.049,4	11.868,2	198.538,4
5-Konusu Kalmayan Karşılıklar	2.106,6	108.108,4	5.243,2	2.251,5	8.578,3
6-Menkul Kıymet Satış Karları	176.082,1	27.696,6	19.395,7	8.457,0	42.021,5
7-Kambiyo Karları	761.833,7	1.037.912,8	1.540.808,3	2.557.973,7	2.535.021,4
8-Reeskont Faiz Gelirleri	10.284,7	43.030,8	76.780,0	59.896,1	53.224,5
9-Enflasyon Düzeltmesi Karları	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10-Diğer Olağan Gelir ve Karlar	89.074,2	83.742,7	131.271,2	101.561,3	126.809,5
G-DİĞER FAAL.OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)	(879.456,2)	(1.188.022,1)	(1.463.423,2)	(2.398.592,0)	(2.483.011,3)
1-Komisyon Giderleri (-)	(9.869,4)	(12.688,0)	(10.769,6)	(12.517,5)	(12.159,9)
2-Karşılık Giderleri (-)	(44.324,7)	(21.831,6)	(30.000,3)	(119.775,3)	(81.531,6)
3-Menkul Kıymet Satış Zararları (-)	(260.505,7)	(930,0)	(5.475,0)	(605,7)	(121,5)
4-Kambiyo Zararları (-)	(531.265,4)	(1.077.135,9)	(1.299.699,1)	(2.192.338,4)	(2.296.367,5)
5-Reeskont Faiz Giderleri (-)	(7.791,3)	(61.117,9)	(91.458,6)	(53.079,0)	(50.299,1)
6-Enflasyon Düzeltmesi Zararları (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7-Diğer Olağan Gider ve Zararlar (-)	(25.699,7)	(14.318,6)	(26.020,6)	(20.276,1)	(42.531,6)
H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	(519.899,1)	(1.094.680,8)	(1.143.008,5)	(1.823.636,4)	(2.008.479,3)
1-Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	(355.663,5)	(644.293,8)	(813.575,6)	(900.554,4)	(1.179.476,2)
2-Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	(164.235,6)	(450.387,0)	(329.433,0)	(923.082,0)	(829.003,1)
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR	921.113,5	924.791,0	1.276.842,7	1.018.121,7	1.293.219,3
I-OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	76.434,1	100.294,3	269.620,7	154.560,4	323.115,0
1-Önceki Dönem Gelir ve Karları	10.939,2	6.375,5	496,0	1.440,7	3.422,9
2-Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar	65.494,9	93.918,8	269.124,7	153.119,7	319.692,1
J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	(147.581,8)	(151.270,5)	(219.875,9)	(128.691,5)	(188.824,0)
1-Çalışmayan Kısmı Gider ve Zarar (-)	(56.036,1)	(85.333,2)	(55.282,0)	(39.179,4)	(61.158,5)
2-Önceki Dönem Gider ve Zararları (-)	(36.740,5)	(2.130,0)	(2.163,9)	(5.884,8)	(6.283,5)
3-Diğer Olağandışı Gider ve Zarar (-)	(54.805,2)	(63.807,2)	(62.430,0)	(83.627,3)	(121.382,0)
DÖNEM KAR VEYA ZARARI	849.965,8	873.814,8	1.326.587,5	1.043.990,6	1.427.510,4
1-Dönem Kar	949.019,0	986.552,5	1.601.487,0	1.238.979,7	1.578.897,5
2-Dönem Zararı (-)	(99.053,2)	(112.737,6)	(274.899,5)	(194.989,1)	(151.387,2)
K-DÖNEM KARI VERGİ/ DİĞ. YASAL YÜK.KARŞ. (-)	(136.645,0)	(155.566,9)	(204.031,5)	(146.015,5)	(93.995,5)
DÖNEM NET KAR VEYA ZARARI	713.320,8	718.248,0	1.122.555,9	897.975,1	1.333.514,9
Firma Sıvısı	61	59	71	45	45

KAYNAKÇA

Kitaplar

- Akgüç, Öztin. **Mali Tablolar** Analizi. 2. Basım. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği. 1973.
- Akın, H. Bahadır (Ed.). **Temel İşletme: Girişimcilik, İş Kurma ve Yönetim**. 1. Basım. Ankara: Adres Yayınları. 2010. Akıncı, Nejat ve Necmettin Erdoğan. **Finansal Tablolar ve Analizi**. 4. Basım. İzmir: Barış Yayınları Fakülteler Kitabevi. 1995.
- Altuğ, Osman. **Finansal Yönetim**. İstanbul: Marmara Üniversitesi Meslek Yüksek Okulu. 1998.
- Aras, Güler. **Avrupa Birliği ve Dünya Pazarlarına Uyum Açısından Türk Tekstil ve Konfeksiyon Sektörünün Rekabet Yeteneği (Finansal Yaklaşım)**. 1. Basım. İstanbul: Om Yayınevi. 2006.
- Arat, Mehmet Emin ve Ayten Çetin. **Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Finansal Durum Tabloları** Analizi. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihat Sayâr Eğitim Vakfı Yayınları. 2011.
- Arat, Mehmet Emin. **Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar (İlkeler & Yorumlar)**. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihat Sayâr Eğitim Vakfı Yayınları. 2005.
- Argun, Doğan ve Cemal İbiş. **Mali Tablolar Analizi Uygulamaları**. İstanbul: Mart Matbaacılık. 2004.
- Ataman, Ümit ve Rüstem Hacırüstemoğlu. **Yöneticiler İçin; Muhasebe ve Finans Bilgileri**. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 1999.
- Ataman, Ümit. **Genel Muhasebe (Muhasebe Dönem Sonu İşlemleri) Cilt 2**. 13. Basım. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2001.

- Ataman, Ümit. **Genel Muhasebe (Muhasebe Dönem Sonu İşlemleri) Cilt 2.** 16. Basım. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2009.
- Ataman, Ümit. **Genel Muhasebe (Muhasebe Dönemiçi İşlemleri) Cilt 1.** 9. Basım. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2013.
- Aydın, Abdulsemet (Ed.). **Sosyal Bilimler Kongresi Kitabı.** Diyarbakır: Ubak Yayınevi. 2019.
- Bakır, Pınar. **Finansal Yönetim.** İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları. 1985.
- Berk, Niyazi. **Finansal Yönetim.** 11. Basım. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2015.
- Bierman, Harold ve Allan R. Drebin, **Financial Accounting: An Introduction.** The United States of America: Macmillan Publishing Co. 1972.
- Bierman, Harold. **Financial Accounting Theory.** The United States of America: The Macmillan Company. 1965.
- Bolak, Mehmet. **Finansman.** İstanbul: Teknik Üniversite Matbaası. 1990.
- Bolak, Mehmet. **İşletme Finansı.** 2. Basım. İstanbul: Birsen Yayınevi. 2000.
- Brigham, Eugene F. ve Michael C. Ehrhardt. **Financial Management: Theory and Practice.** The United States of America: South-Western. 2005.
- Chambers, Raymond J. **Financial Management.** Australia: Sweet & Maxwell Limited. 1953.
- Cook, Gregory A., Barbara J. Wade, ve Clark C. Upton. **Computer Accounting Methods.** The United Kingdom: Mason & Lipscomb. 1975
- Çabuk, Adem ve İbrahim Lazol. **Mali Tablolar Analizi.** 9. Basım. Bursa: Ekin Yayınevi. 2009.

- Çabuk, Adem. **Finansal Tablolar Analizi**. 2. Basım. Bursa: Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayınları. 1989.
- Çam, Salim. **İşletmelerde Bütçe Yönetimi (Basel-II ve Turquality Uyumlu)**. 2. Basım. İstanbul: Hayat Yayıncılık. 2008.
- Çetin, Canan. **Temel İşletmeciliğe Giriş**. 2. Basım. İstanbul: Beta Yayıncılık. 2013.
- Deep, Samuel D. ve William D. Brinckloe. **Introduction To Business: A Systems Approach**. The United States of America: Prentice-Hall. 1974.
- Durmuş, Ahmet Hayri ve Mehmet Emin Arat. **İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili (İlkeler ve Uygulamalar)**. 5. Basım. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayâr Eğitim Vakfı Yayınları. 2000.
- Ercan, Metin Kamil ve Ünsal Ban. **Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim**. 2. Basım. Ankara: Gazi Kitabevi. 2005.
- Erdoğan, Muammer. **İşletme Finansmanı**. Diyarbakır: Dicle Üniversitesi Diyarbakır Meslek Yüksek Okulu. 1990.
- Ergun, Ülkü. **Tekdüzen Muhasebe Sistemine Göre Finansal Tablolar Düzenlenmesi ve Analizi**. 3. Basım. İzmir: Ege Üniversitesi Basımevi. 1998.
- Erol, Cengiz. **İşletmelerde Finansal Yönetim**. 1. Basım. Ankara: İmge Kitabevi. 1999.
- Erol, Cengiz. **Nakit Akım Yaklaşım Yöntemiyle Kredi Değerlendirmesi "Mali Tablolar Analizi"**. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği. 1991.
- Ertuna, İbrahim Özer. **Enflasyon Düzeltmeli Mali Tablo Analizi (Bilrapor Sistemi)**. İstanbul: Gözlem Matbaacılık. 1980.
- Fraser, Lyn M. ve Aileen Ormiston. **Understanding Financial Statements**. The United States of America: Prentice Hall. 2010.

- Gitman, Lawrence J. ve Carl McDaniel. **Business World 2**. The United States of America: John Wiley & Sons. 1987.
- Gökçen, Gürbüz, Başak Ataman ve Cemal Çakıcı. **Türkiye Finansal Raporlama Standartları Uygulamaları**. 2. Basım. İstanbul: Beta Yayıncılık. 2016.
- Gökçen, Gürbüz. Hakan Çelenk ve Emre Horasan. **Yönetim Muhasebesi ve Uygulamaları**. 2. Basım. İstanbul: Beta Yayıncılık. 2017.
- Graf, David, Olive D. Church ve Thomas B. Duff. **Business In An Information Economy**. The United States of America: McGraw-Hill. 1990.
- Gücenme, Ümit. **Mali Tablolar Analizi**. 1. Basım. Bursa: Marmara Kitabevi Yayınları. 1996.
- Gülmüş, Bülent. **Bankalar İstihbaratı Yönünden Mali Tahlil Esasları**. 2. Basım. İstanbul: Garanti Eğitim Merkezi Yayınları. 1989.
- Gülten, Selçuk ve İsmail Özçalık. **Tekdüzen Hesap Planına Uygun Mali Tablolarda Mali Analiz Teknikleri**. 2015.
- Gürdal, Oya. **Tekstil Endüstrisinde Enformasyon Olgusu**. Ankara: Türk Kütüphaneciler Derneği. 2000.
- Gürsoy, Cudi Tuncer. **Finansal Yönetim İlkeleri**. 1. Basım. İstanbul: Doğu Üniversitesi Yayınları. 2007.
- Gürus, Alp. **Ticari Bankalarımızda Finansal Analiz ve Rasyo Metodunun Uygulanması**. Ankara: Başnur Matbaası. 1972.
- Hatiboğlu, Zeyyat. **Tekdüzen Yöntemiyle Temel Muhasebe**. İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları. 1999.
- Işıklılar, Sadi. **İşletme Bütçeleri Orta Vadeli Planlama**. İstanbul: Beta Yayınları. 1997.

- İbiş, Cemal, Özgür Çatıkkaş ve Neşe Çoban Çelikdemir. **Banka Muhasebesi İlkeler ve Uygulamalar**. İstanbul: G.M. Matbaacılık. 2018. **İnterbank Uluslararası Eğitim Müdürlüğü**. Finansal Tablo Analizi (Trend Analizi).
- İstanbul Sanayi Odası. **Avrupa Birliği'ne Uyum Sürecinde Sektör Rehberleri Tekstil ve Hazır Giyim Sanayii**. Eylül, İstanbul: İstanbul Sanayi Odası Yayınları. 2010.
- İstanbul Sanayi Odası. **Tekstil Sanayi (Ekonomik ve Teknik Değerlendirme)**. İstanbul: İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi. 1984.
- İstanbul Ticaret Odası. **1. İTO Tekstil Şurası**. Ocak. İstanbul: Entegre Matbaacılık. 2007.
- İstanbul Ticaret Odası. **Hazır Giyim Sektörü ve Çin Mallarıyla Rekabet Gücü**. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları. 2007.
- Karakoyunlu, Yılmaz. **Mali Bünye Analizi**. İstanbul: İstanbul Reklam Yayınları. 1973.
- Karğın, Mahmut. **Muhasebe Verileri Olarak Finansal Oranlar ve İstatistiksel Özellikleri (İMKB'de bir Uygulama)**. Ankara: Gazi Kitabevi. 2010.
- Lazol, İbrahim. **Mali Analiz ve Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları**. Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları. 2000.
- Lerner, Eugene M. **Managerial Finance**. The United States of America: Harcourt Brace Jovanovich. 1971.
- Lewis, Ralph F. **Management Uses of Accounting**. The United States of America: Harper & Row. 1961.
- McMullen, Stewart Yarwood. **Financial Statements (Form, Analysis and Interpretation)**. The United States of America: Richard D. Irwin. 1979.
- Musselman, Vernon A. ve Eugene H. Hughes. **Introduction to Modern Business**. The United States of America: Prentice-Hall. 1977.

- Musselman, Vernon A. ve John H. Jackson. **Introduction To Modern Business**. The United States of America: Prentice-Hall. 1984.
- Nellis, Joseph G. (Ed.). **Principles of Accounting and Finance**. England: Peter Sneyd. 1994.
- Önce, Saime (Ed.). **Finansal Tablolar Analizi**. 2. Basım. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi. 2013.
- Özal, Özcan. **Muhasebe**. 2. Basım. İzmir: Ege Üniversitesi İktisadi ve Ticari Bilimler Fakültesi Yayınları. 1975.
- Özipek, Bülent ve Dilek Bora. **Avrupa Birliği'ne Uyum Sürecinde Türk Tekstil Sektörünün Durumu**. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları. 2010.
- Pamukçu, Ali Bülent. **İşletme Finansı**, İstanbul: Der Yayınevi. 1989.
- Rayburn, Gayle (hızl.). **Accounting Principles**. The United States of America: Business Publications. 1983.
- Sarıaslan Halil ve Cengiz Erol. **Finansal Yönetim**. 2. Basım. Ankara: Siyasal Kitabevi. 2014.
- Saygılıoğlu, Nevzat. **Tekstil Sektörünün Dış Ticarete Karşılaştığı Sorunlar ve Çözüm Önerileri**. İstanbul: Türkiye Tekstil Sanayii İşverenleri Sendikası. 2006.
- Spiegel, William R. ve Ernest Coulter Davies. **Principles of Business Organization**, The United States of America: Prentice-Hall. 1946.
- Steinhoff, Dan. **The World of Business**. The United States of America: McGraw-Hill. 1987.
- Şensoy, Necdet. **Nakit Akış Tabloları**. İstanbul: Yayılım Yayıncılık. 2002. s.59.

Tandoğan, Nalan ve Nejat Tenker. **Tekdüzen Muhasebe Sisteminde Mali Tablolar ve Oran Analizi**. İstanbul: İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayınları. 1994.

Taner, Berna. **İşletmelerde Finansal Rasyo Analizleri ve Uygulama Örnekleri**. İzmir, 1993.

Tatar, Tefvik ve Mithat Üner. **İşletmecilik İlkeleri**. Ankara: Gazi Büro Yayınları. 1992.

Tefvik Arman T., ve Gürman Tefvik. **Lotus 1-2-3 İle Finansal Tablolar Analizine Giriş**. İstanbul: Ekonomik Araştırmalar Merkezi Yayınları. 1996.

Usta, Mahmut ve Duygu Karaca Tamuman. **İstihbarat ve Mali Analiz**. 1. Basım. Pamukbank Eğitim Yayınları. 1994.

Ünsar, Agah Sinan (Ed.). **Genel İşletme**. Çanakkale: Paradigma Akademi Basın Yayın Dağıtım. 2017.

Wilson, R.M.S. **Financial Control: A Systems Approach**. The United Kingdom: McGraw-Hill, 1974.

Yağmurlu, Duran. **Tekdüzen Hesap Planı ve Açıklamaları**. 1.Basım. İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım. 1994.

Yalkın, Yüksel Koç. **İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri**. 5. Baskı. Ankara: Ankara Üniversitesi Basımevi. 1981.

Sürelî Yayınlar

Acar, Mustafa. "Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi". **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Sayı.20, Ocak-Haziran 2003, ss.21-37.

Adıgüzel, Muhittin. "Türkiye Hazır Giyim Sektörünün Sorunları, Çözüm Önerileri ve Rekabet Gücü". **İşletme Araştırmaları Dergisi**. Cilt.11, Sayı.4, 2019, ss.3485-3504.

- Akaytay, Ali, Kahraman Çatı ve Serkan Yücel. “Finansal Oranların Faaliyet Alanlarına Göre Değişiminin Merkez Bankası Sektör Raporları Yardımıyla İncelenmesi”. **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. Sayı.44, Nisan 2015, ss.45-57.
- Akca, Nesrin ve Sinem Somunoğlu İkinci. “Ankara’da Yer Alan Özel Bir Sağlık İşletmesinin Finansal Tablolarının Oran Analizi Yöntemi İle Değerlendirilmesi”. **İşletme Bilimi Dergisi**. Cilt.2, Sayı.1, 2014, ss.111-126.
- Akdağ, Recep, Mehmet Mete ve Abdurrahim Emhan. “Diyarbakır Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Elmas Modeli İle Kümelenme Analizi”. **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Cilt.19, Sayı.2, 2014, ss.323-341.
- Aktan, Bora ve Bora Bodur. “Oranlar Aracılığı ile Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz?”. **Journel of Yasar University**. Cilt.1, Sayı.1, 2006, ss.49-67.
- Akyüz, Kadri Cemil, İbrahim Yıldırım, İlker Akyüz ve Turan Tugay. “Borsa İstanbul’da Faaliyet Gösteren Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sektöründe Yer Alan Firmaların Finansal Performanslarının İncelenmesi”. **İleri Teknoloji Bilimleri Dergisi**. Cilt.6, Sayı.3, 2017, ss.102-114.
- Akyüz, Yılmaz, Erhan Genç ve Işıl Erem.” Finansal Oranlar Arasındaki İlişkinin Faktör Analizi İle İncelenmesi: Aracı Kurumlar Üzerinde Bir Uygulama”. **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. Sayı.37, Temmuz 2013, ss.85-96.
- Alper, Ayşegül ve Enis Baha Biçer. “Kamu Hastanelerinde Finansal Performansın Oran Analizi İle Ölçülmesi: Bir Kamu Hastanesi Örneği”. **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. Cit.18, Sayı.2, 2017, ss.337-357.
- Altay, Adem. “Mali Analiz Teknikleri ve Sektörel Farklılıkları Alanında Kavramsal Bir İnceleme”. **Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi (Bafad)**. Cilt.5, Sayı.1, 2018, ss.19-27.

- Alüftekin, Nilay, Öznur Yüksel, Ayşegül Taş, Gülşen Çakar ve Fatma Bayraktar. “Küresel Krizden Çıkışta Kümelenme Modeli: Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Örneği”. **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**. Cilt.5, Sayı.10, 2009, ss.1-19.
- Atılğan, Turan ve Arzu Şen. “Tekstil ve Hazır Giyim Sektöründe 01 Ocak 2005 Tarihinden İtibaren Uygulanmaya Başlayan Korunma Önlemleri ve Türkiye (Bölüm 1)”. **Tekstil ve Konfeksiyon**. Cilt.16, Sayı.3, 2006, ss.147-159.
- Bashimov, Güçgeldi. “Türk Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Uluslararası Rekabet Gücü: ASEAN-5 Ülkeleri İle Karşılaştırmalı Analiz”. **Adnan Menderes Üniversitesi SBE Dergisi**. Cilt.4, Sayı.2, 2017, ss.1-15.
- Başpınar, Ahmet. “Finansal Analiz Tekniklerinin Sigorta Şirketi Mali Tablolarına Uygulanması”. **Maliye Dergisi**. Sayı.49, Mayıs-Aralık 2005, ss.5-35.
- Bilici, Nilgün. “Turizm Sektörünün Finansal Performansının Oran Analizi ve Topsis Yöntemiyle Değerlendirilmesi”. **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Cilt.23, Sayı.1, Mart 2019, ss.173-194.
- Bostan, Aziz, Serap Ürüt ve İsmet Ateş. “Türkiye Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Rekabet Gücü: Avrupa Birliği Ülkeleri ile Bir Karşılaştırma”. **Akademik Fener**. Cilt.8. Sayı.13. Nisan 2010. ss.43-58.
- Çetin, Ali Cüneyt. “Türk Tekstil Sektörü ve Türk Tekstil Firmalarının Etkinlik Düzeyinin Belirlenmesi”. **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. Cilt.8, Sayı.2, Aralık 2006, s.255-278.
- Çetin, Murat ve Eyyup Ecevit. “İhracatın Sürükleyici Gücü Olarak Tekstil Sektörü: Kahramanmaraş İli Örneği”. **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi**. Cilt.15, Sayı.2, 2008, ss.115-132.
- Doğan, Nuri Özgür ve Yusuf Ersoy. “Etkinlik Ölçümü: Tekstil Sektöründen Bir İşletme Örneği”, **Hitit Üniversitesi SBE Dergisi**, Cilt.10, Sayı.1, 2017, ss.35-44.

- Durrah, Omar, Abdul Aziz Abdul Rahman, Syed Ahsan Jamil ve Nour Aldeen Ghafer. "Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa". **International Journal of Economics and Financial Issues**. Vol.6, No.2, 2016, ss.435-441.
- Erkan, Birol. "Türkiye'nin Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü İhracatında Uluslararası Rekabet Gücünün Belirlenmesi". **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. Cilt.13, Sayı.1, Ocak 2013, ss.93-110.
- Guo, Lin ve Zhen Wang. "Ratio Analysis of J Sainsbury plc Financial Performance Between 2015 and 2018 in Comparison with Tesco and Morrisons". **American Journal of Industrial and Business Management**. Vol.9, No.2, February 2019, ss.325-341.
- Güllüoğlu, Esmanur ve Erturul Taçgın. "Türkiye Tekstil Sektöründe İstihdam ve İş Kazalarının Analizi". **Tekstil ve Mühendis**. Cilt.25, Sayı.112, 2018, ss.344-354.
- Gümüş, Umut Tolga, Çağrı Köroğlu ve Yeliz Bulak. "Bist-30 Sanayi Endeksinde Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performansının Araştırılması". **International Journal of Disciplines Economics & Administrative Sciences Studies**. Cilt.4, Sayı.8, Haziran 2018, ss.286-304.
- Gümüş, Umut Tolga, Zekayi Şakar, Gürkan Akkın ve Mustafa Şahin. "Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değer İlişkisi: BİST'de İşlem Gören Çimento Firmaları Üzerine Bir Analiz". **Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi**. Cilt.9, Sayı.16, 2017, ss.1-23.
- Gün, Oktay. "Gelir Tablosu İlkeleri ve Gelir Tablosu Hesaplarının Düzenlenmesi". **Vergi Raporu**. Sayı.135, Aralık 2010, ss.172-185.

- Horasan, Mukadder. “Fiyat/Kazanç Oranın Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: İMKB-30 Endeksi Üzerine Bir Uygulama”. **İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. Cilt.23, Sayı.1, Ocak 2009, ss.181-192.
- İAOSB Haber Dergisi. “Tekstil Ürünleri İmalatı ve Giyim Eşyaları İmalatı”. Temmuz 2012,
- Karadeniz, Erdinç ve Erhan Kılıç. “Deniz ve Kıyı Sularında Yolcu Taşımacılığı Sektörünün Finansal Performansının Oran Yöntemiyle Analizi”. **AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Cilt.15, Sayı.2, Haziran 2015, ss.79-98.
- Karahan, Mehmet ve Mustafa Özduran. “2008 Küresel Krizi Sonrası Dönemde Tekstil Sektörünün Mali Oranlar Yöntemiyle Finansal Durum Analizi”. **SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**. Cilt.12, Sayı.24, Aralık 2012, ss.217-239.
- Karaömer, Yunus ve Mehmet Özbirecikli. “Effects of Financial Reporting Differences In Between BOBI FRS And MSUGT On Financial Statement Analysis: An Investigation On Financial Structure Ratios”. **The Journal of Accounting and Finance**. Sayı.84, Ekim 2019, ss.233-250.
- Kaya, Özlem ve Adnan Oduncu. “Türk Tekstil Sektörünün Uluslararası Rekabet Gücü Değerlendirmesi”. **Akademik Bakış Dergisi**. Sayı.54, Mart-Nisan 2016, ss.418-428.
- Kayalı, Cevdet Alptekin. “2007 Yılı Tekstil İşletmelerinin Finansal Karlılık Açısından Etkinliklerinin Değerlendirilmesi”. **Tekstil ve Konfeksiyon**. Cilt.19, Sayı.1, 2009, ss.3-8.
- Kısakürek, M. Mustafa ve M. Akif Ayarlıoğlu. “Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanması”. **H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Cilt.25, Sayı.1, 2007, ss.193-213.
- Kızıl, Cevdet ve Tunay Aslan. “Finansal Performansın Rasyo Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul’da (Bist’de) İşlem Gören Havayolu Şirketleri Üzerine Bir

- Uygulama”. **Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi**. Cilt.8, Sayı.2, 2019, ss.1778-1799.
- Kurtaran, Ahmet. “Hisse Senedi Değerlendirme Yöntemlerinin Yatırım Kararlarındaki Başarısının Değerlendirilmesi”. **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, Cilt.0, Sayı.13, 2014, ss.155-168.
- Mangır, Fatih ve Ahmet Ay. “Türkiye’de Tekstil-Hazır Giyim Sektörleri ve Rekabet Gücü”. **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**. Cilt.12, Sayı.1-2, Mayıs 2014, ss.175-190.
- Omağ, Aclan. “Yüzde Yöntemi İle Analiz ve Gıda Sektörüne Yönelik Bir Uygulama”. **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**. Cilt.6, Sayı.11, Temmuz 2014, ss.65-82.
- Özyazgan, Vedat. “Türk Tekstil Sektörünün Sorunları ve Çözümü Üzerine Bazı Düşünceler”. **ABMYO Dergisi**. Sayı.25, 2012, ss.70-81.
- Rogova, Elena. “Dupont Analysis of The Efficiency And Investment Appeal of Russian Oil-Extracting Companies”. **8th International Scientific Conference-Business and Management 2014**. Mayıs 2014, ss.164-171.
- Sayın, K. Şevket. “Hastane İşletmelerinde Hasta Bazlı Finansal Analiz ve Örnek Bir Uygulama”. **Business, Economics and Management Research Journal**. Cilt.1, Sayı.1 2018, ss.1-14.
- Şahin, Dilek. “Türkiye ve Çin’in Tekstil ve Hazır Giyim Sektöründe Rekabet Gücünün Analizi”. **Akademik Bakış Dergisi**. Sayı.47, Ocak-Şubat 2015, ss.155-171.
- Şen, Lütfi Mustafa, Burhanettin Zengin ve Ferid Yusubov. “Otel İşletmelerinde Finansal Analizlere İlişkin Bir Örnek Olay İncelemesi”. **İşletme Bilimi Dergisi**. Cilt.3, Sayı.1, 2015, ss.64-85.

Tirkey, Manish Roy ve Naeem Sabah Khilkhal. “Financial Statement Analysis of ONGC Ltd.”. **International Journal of Business and Management Invention**. Vol.3, No.9, September 2014, ss.55-60.

TMMOB Tekstil Mühendisleri Odası. **Tekstil Mühendisinin Sesi/TMMOB Tekstil Mühendisleri Odası Aylık Bülteni**. Sayı.1, Haziran 2020, ss.

Ulun, Cihan ve A. Azmi Yetim. “Türkiye’deki Futbol Kulüplerinin Sportif Başarı Düzeyi ve Mali Yapı Açısından Rasyo (Oran) Analizi İle İncelenmesi: Galatasaray ve Fenarbahçe Örneği”. **Sportif Bakış: Spor ve Eğitim Bilimleri Dergisi**. Cilt.3, Sayı.1, 2016, ss.70-81.

Uyanık, Seval ve Dilan Canan Çelikel. “Türk Tekstil Endüstrisi Genel Durumu”. **Teknik Bilimleri Dergisi**. Cilt.9, Sayı.1, 2019, ss.32-41.

Uyanık, Seval ve R. Tuğrul Oğulata. “Türk Tekstil ve Hazır Giyim Sanayiinin Mevcut Durumu ve Gelişimi”. **Tekstil ve Mühendis**. Cilt.20, Sayı.92, 2013, ss.59-78.

Yenisu, Ersin. “Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi: Adese Örneği”. **Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ASED)**. Cilt.3, Sayı.1, 2019, ss.19-45.

Yurdakul, Mustafa ve Yusuf Tansel İç. “Türk Otomotiv Firmalarının Performans Ölçümü ve Analizine Yönelik Topsis Yöntemini Kullanan Bir Örnek Çalışma”. **Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi Dergisi**. Cilt.18, Sayı.1, 2003, ss.1-18.

Diğer Yayınlar

ADASO ve RTİP. **Türk Tekstil Sektörü & Rusya Pazarı**. 2019.

Afşar, Bilge. “Tekstil Sektör Raporu”. **Sektör Raporu**. Konya: Konya Ticaret Odası, 2007.

- Alkan, Buket, Cem Avcıoğlu, Hakan Nirun, Seher Işıl Tümer ve Ulvi Abdullazada. “Sektörel Görünüm: Tekstil ve Hazır Giyim” . **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörleri**. İstanbul: Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, 2018.
- Aracı, Konur Alp “1929 Büyük Buhran’dan 2008 Ekonomik Krizi’ne Dünya Ekonomik Krizleri ve Türk Tekstil Sektörüne Etkileri”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Namık Kemal Üniversitesi FBE, 2010.
- Arslan, Kahraman. “Küresel Rekabet Baskısı Altında Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün Dönüşüm Stratejileri ve Yeni Yol Haritası”. **Araştırma Raporları**. İstanbul: MÜSİAD, 2008.
- Aydoğdu, Gül. **Hazır Giyim ve Konfeksiyon Raporu**. Adana: Çukurova Kalkınma Ajansı, 2012.
- Berkay, Ümit. “Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Tekstil Kesiminin Yeri”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Teknik Üniversitesi SBE, 1989.
- Beyşehir Ticaret Odası. **Tekstil Sanayi Sektörel Piyasa Araştırması**. Konya.
- BUTEKOM. **Tekstil Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörlerinde, Yenilikçilik ve Tasarıma Yönelik Eğitim İhtiyacı**. Bursa.
- Ekti, Ercan. **Tekstil Sektörü Raporu (Sektörel Raporlar Serisi V)**, Düzce: T.C. Doğu Marmara Kalkınma Ajansı, 2013.
- Görgülü, Ayhan. “Türkiye’de Tekstil ve Hazır Giyim Sektöründe Markalaşma ve İhracata Etkileri”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Uludağ Üniversitesi SBE, 2006.
- İpekyolu Kalkınma Ajansı. **Adıyaman Hazır Giyim Konfeksiyon Raporu**. Gaziantep, 2015.
- Kaizen Eğitim Danışmanlık ve Proje Geliştirme Merkezi. **Şanlıurfa İli Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Kümelenme Yol Haritası Raporu**. Şanlıurfa: Şanlıurfa Organize Sanayi Bölge Müdürlüğü ve Şanlıurfa Ticaret ve Sanayi Odası, 2014.

MÜSİAD ve HAK-İŞ Konfederasyonu. “Tekstil Sektörü Görüş Belgesi”. **İşçi ve İşverenlerin Uyum Yeteneklerinin Sosyal Diyalog Yaklaşımıyla Artırılması Teknik Destek Projesi.**

Orta Karadeniz Kalkınma Ajansı. **Tekstil ve Hazır Giyim Sektör Raporu.** Tokat, 2014.

Özcan, Murat ve Muhuttin Adıgüzel. “Dünyada ve Türkiye’de Hazır Giyim Sektörünün Uluslararası Ticaretinin İncelenmesi ve Değerlendirilmesi”. **Dış Ticaret Enstitüsü Working Paper Series/Tartışma Metinleri.** İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi, 2018.

Özden, Ayşe ve Maral Haçikoğlu. “Hazır Giyim Sektörüne Bakış”. **Hazır Giyim Sektörü.** İstanbul: A&T Bank Ekonomik Araştırmalar Departmanı, 2017.

Özenli, Ahmet. “Türkiye Sektör İhracatı 2019 Değerlendirmesi”. **Hazır Giyim ve Konfeksiyon Sektörü 2019 Yılı İhracat Rakamları Değerlendirmesi.** Mersin: AKİB Genel Sekreterliği, 2020.

Özgür, İbrahim. “Türkiye’de Tekstil ve Konfeksiyon Sektörünün Durumu ve Çıkış Stratejileri”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Kadir Has Üniversitesi SBE, 2006.

RİSK Mühendislik Eğitim Danışmanlık Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. “Halkbank Kurumsal Sosyal Sorumluluk Projesi”. **Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü Raporu.** 2010.

T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, **Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu.** Ankara, 2017.

T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı. **Türkiye Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Strateji Belgesi ve Eylem Planı.** Ankara.

T.C. Ticaret Bakanlığı. **Hazır Giyim Sektörü.** Ankara, 2019.

Tekbaş, Mehmet Şükrü, Belkıs Seval, Ahmet Köse, Murat Kıyılar ve Vedat Sarıkovanlık. “Finansal Yönetim ve Mali Analiz”. **Lisanslama Sınavları Çalışma Notları**. İstanbul: Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu, 2019.

Ticaret Bakanlığı İhracat Genel Müdürlüğü. **Tekstil ve Hammaddeleri Sektör Raporu**. Ankara.

TUBİTAK. **Vizyon 2023 Teknoloji Öngörüsü Tekstil Paneli (Son Rapor)**. 2003.

Türkel, Burcu. “1970 Sonrası Teknolojik Gelişmelerin Moda ve Tekstil Sektörüne Katkılarının Araştırılması”, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Arel Üniversitesi SBE, 2019.

Uludağ İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği. **Türkiye Tekstil Sektörü ve Bursa**. Bursa.

Yünsa Salesforce Başarı Hikayesi”. 2 dak. 40 sn. İstanbul: Inspark Intelligent Business Solutions, 2018.

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. **2016-2017 Dönemi Sürdürülebilirlik Raporu**. İstanbul, 2018.

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. **2017 Faaliyet Raporu**. İstanbul, 2018.

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. **2018 Faaliyet Raporu**. İstanbul, 2019.

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. **2019 Faaliyet Raporu**. İstanbul, 2020.

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. **2016 Faaliyet Raporu**. İstanbul, 2017.

İnternet

T.C. Kamu Gözetimi Kurumu. TFRS Tabloları. (t.y.).

<https://www.kgk.gov.tr/DynamicContentDetail/9190/Elektronik-Finansal-Raporlama> (12 Temmuz 2019).

- T.C. Cumhurbaşkanlığı Resmi Gazete. Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği Sıra No:1. 1992. https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21447_1.pdf (8 Mayıs 2019).
- Ilgaz, Barış. Oran Analizleri. (t.y.). <http://www.bilgaz.net/dosyalar/OranAnalizi.pdf> (5 Mart 2020).
- SMMM Yeterlilik/Finansal Tablolar Analizi. (t.y.). <https://www.fuathoca.net/uploads/files/resources/yeterlilik-finansal-tablolar-analizi-1516885848.pdf> (10 Ocak 2020).
- Temettü Dağıtma Oranı İle Sürdürülebilir Temettü Emekliliği. 2019. <https://sabitgelirli.com/temettu-dagitma-orani-ile-surdurulebilir-temettu-emekliligi/> (14 Mart 2020).
- Ceylan, Onur. Temettü Verimi. (t.y.). <https://piyasarehberi.org/sozluk/temettu-verimi> (14 Mart 2020).
- Tekstil Tanımı ve Önemi. 2016. <https://tekstilbilgi.net/tekstil-nedir.html> (18 Şubat 2020).
- Kamuyu Aydınlatma Platformu. Sektörlere Ait Şirketler. (t.y.). <https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler> (8 Mart 2019).
- Tekstil İşçileri Sendikası. Tekstil Sektörünün Kısa Tarihi. 2013. <https://disktektstil.org/tekstil-sektorunun-kisa-tarihi.html> (16 Mart 2020).
- BOSİAD. Dev Sektörlerin İhracatına Covid-19 Etkisi. 2020. <https://www.bosiad.org.tr/dev-sektorlerin-ihracatina-covid-19-etkisi/> (15 Haziran 2020).
- Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. Hakkımızda. <https://www.yunsa.com/hakkimizda> (4 Mart 2019).
- Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. Üretim. (t.y.). <https://www.yunsa.com/uretim> (4 Mart 2019).

Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş. Woolmark Ziyareti. 2018.
<https://www.yunsa.com/woolmark-ziyareti> (6 Mart 2019).

Akın Holding A.Ş. Akın Tekstil. (t.y.).
<https://www.akinholding.com/sektorel/tekstil/akin-tekstil/> (4 Mart 2019).

Dagi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş. (t.y.). <https://tr.investing.com/equities/dagi-giyim-company-profile> (4 Mart 2019).

Royal Halı İplik Tekstil Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş. Tarihçe. (t.y.).
<https://www.royalhali.com/sayfalar.php?bolum=TARİHCE> (4 Mart 2019).

Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.Ş. Hakkımızda. (t.y.).
<https://karsu.com.tr/kurumsal/hakkimizda/> (5 Mart 2019).

Menderes Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. Hakkımızda. (t.y.).
<http://www.menderes.com/tr/kurumsal/hakkimizda> (5 Mart 2019).