

FİNANSAL ORANLARIN FAALİYET ALANLARINA GÖRE DEĞİŞİMİNİN MERKEZ BANKASI SEKTÖR RAPORLARI YARDIMIYLA İNCELENMESİ

Ali AKAYTAY

Yrd.Doç.Dr. Düzce Üniversitesi İşletme Fakültesi, aliakaytay@duzce.edu.tr

Kahraman ÇATI

Prof.Dr. Düzce Üniversitesi İşletme Fakültesi, kahramancati@duzce.edu.tr

Serkan YÜCEL

Öğr.Gör. Düzce Üniversitesi Akçakoca MYO, serkanyucel@duzce.edu.tr

ÖZET: Bu çalışmanın amacı farklı faaliyet alanlarında faaliyet gösteren işletmelerin finansal oranlarındaki farklılıkları tespit etmektir. TCMB tarafından iki yılda bir hazırlanan Sektör Standart tablolarından 2012 yılına ait 58 alt sektör tablosu incelenmiştir. Araştırmada bu tablolarda yer alan 47 adet likidite, mali yapı, faaliyet, kârlılık oranının tamamına yer verilmiştir. Finansal oranlar konusunda faaliyet alanları arasında anlamlı farklılığın olup olmadığı ANOVA analizi ile incelenmiştir. Araştırma sonucunda; finansal oranların bazılarının faaliyet alanlarına göre farklılaştığı tespit edilmiştir. Bu farklılaşmanın; mallar ve hizmetler arasındaki temel farklılıklar, müşteri yapısı, gerekli duran varlık düzeyleri gibi etkenlerden kaynaklandığı anlaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Oranlar, Faaliyet Alanları, TCMB Sektör Raporları

INVESTIGATION OF FINANCIAL RATIOS CHANGES BETWEEN FIELDS OF ACTIVITY USING THE CENTRAL BANK SECTOR REPORTS

ABSTRACT: The aim of this study is to determine the differences in financial ratios of the companies in different fields of activity. 58 sub-sector financial statements of 2012 examined in the study those are published by Central Bank of Turkish Republic once in two years. 47 ratios produced from those financial statements all used in the study as liquidity ratios, financial ratios, activity ratios and profitability ratios. Financial ratios are examined with ANOVA analysis to determine if there are any differences among fields of activity. As a result, it is found that there are differences among in some fields of activity. It has been understood that the main reasons of these differences are; the differences of goods and services, attributes of customers in such fields and the level of fixed assets needed for each field of activity.

Key Words: Financial Ratios, Field of Activity, TCMB Sector Reports

Jel Classification: M41, G21

1.Giriş

Finansal tablolarda yer alan unsurlardan en az ikisinin genelde birbirine bölünmesi suretiyle hesaplanan kesirli sayılara “finansal oranlar”, bu oranların işletme açısından ne anlam ifade ettiğini ortaya koymaya yönelik çalışmalara ise “oran analizi” adı verilmektedir. Finansal oranlar, muhasebe bilgi sistemleri tarafından üretilen geniş kapsamlı verilerin özetlenerek, adeta işletmelerin performansı ile ilgili bir ölçü birimi haline getirilmesini sağlar. Böylece işletmenin mevcut mali durum ve performans sonuçlarının; işletmenin geçmişi ve sektörün geneli ile sağlıklı karşılaştırılmasını mümkün kılar.

İşletmelerin finansal durumu, karlılığı ve verimliliği değerlendirilirken finansal tablolarda yer alan mutlak rakamlar yerine, birbiriyle bağlantılı kalemler arasındaki ilişkiyi ortaya koyan oranların dikkate alınmasının daha kolay ve etkin sonuçlar ürettiği ifade edilmektedir (Akgüç, 2006: 362). Muhasebe bilgi sisteminin ürettiği bilgilerle ilgili taraflar farklı amaçlarla farklı finansal oranları kullanmaktadır. Mali tablolar üzerinde 40’den fazla oran hesaplanabilmektedir. Ancak oran analizi yapılırken önemli olan çok sayıda oran hesaplayarak rakamlar yığını meydana getirmek değildir. Bu oranların amaca uygun olarak; işletmenin likidite, borç ödeyebilme gücü, mali yapı, verimlilik ve kârlılığını açıklayacak şekilde sınıflandırılması gerekmektedir (Usta, 2008: 108). Bu kapsamda mali tablolar üzerinden hesaplanan finansal oranlar literatürde genellikle aşağıdaki şekilde dört grup altında incelenmektedir (Çabuk vd. 2013: 64):

- Likidite Oranları
- Finansal (Mali) Yapı Oranları
- Devir (Faaliyet) Oranları
- Kârlılık Oranları

İşletmelerin finansal durumu hakkında birçok yorum yapılabilmesine yardımcı olan bu oranlar işletme ortakları, kredi kuruluşları, yatırımcılar gibi paydaşlar tarafından dikkate alınmaktadır. Bu nedenle, işletmelerin finansal analizinin yapılması, ilgili gruplar açısından sağlıklı bir yatırım kararının alınmasında elzemdir (Aktan ve Bodur, 2006).

İşletmelerin faaliyette bulunduğu sektörün özellikleri işletmelerin finansal tablolarının yapısını etkilemektedir. Finansal tabloların yapısı da doğrudan bu tablolardan hesaplanan finansal oranları etkileyecektir. Sektör farklılıklarının hangi finansal oranları ne şekilde ve ne kadar etkilediğinin bilinmesi doğru bir yorumlama yapabilmek için büyük önem taşımaktadır. Bu çalışmanın temel

amacı üretim (imalat), ticaret ve hizmet işletmeleri arasında finansal oranlar açısından fark olup olmadığını, fark varsa hangi oranların, hangi faaliyet alanları arasında farklılaştığını ortaya koymaktır.

2.Finansal Oranlar ve Önemi:

Mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki oranlar analiz edilerek borç, sermaye ve varlık kalemlerindeki önemli değişimler hakkında bilgi edinilebilir. Bu nedenle kredi kurumları, finans yöneticileri ve diğer ilgililer işletmenin bazı önemli istatistiklerinin genel bir görünümünü elde etmek istediğinde oran analizini kullanırlar. Zaman içinde bu ölçütler izlenerek, işletmenin performansında önemli değişimler gözlenebilmektedir (Kolb ve Rodriuez, 1996: 33). Oran analizleri genellikle şu şekilde dört grupta incelenmektedir:

Likidite Oranları: Bu gruptaki oranlar işletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmek, işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmek için kullanılır. (Usta, 2008: 111) Bu nedenle özellikle kredi veren kuruluşlar için daha da önem taşımaktadır. Bu gruptaki oranlar dönen varlık kalemlerin tamamının veya bazılarının hesaplamaya dâhil edilmesi yoluyla hesaplandığı için dönen varlıklarda yer alan “stok ve müşteri yapıları” gibi kalemler bu gruptaki oranların işletmelere göre farklılaşmasına neden olacaktır.

Finansal (Mali) Yapı Oranları: İşletmelerin ne derece borçla finanse edildiğini, finansman riskinin derecesini ve işletmeye kredi sağlayanların emniyet paylarının ne olduğunu gösteren oranlardır (Bolak, 2005: 34).

Devir (Faaliyet) Oranları: İşletmelerin aktiflerinin ne ölçüde etkin yönetildiğini ve aktiflere yapılan yatırımların yeterli ölçüde olup olmadığını gösteren oranlardır. İşletmelerin aktiflerinin devir hızının yüksek olması durumunda, aktiflerin etkin kullanılmakta olduğunu ve bu durumdan karlılığın olumlu yönde etkilendiğini ifade etmek mümkündür (Okka, 2009: 108).

Kârlılık Oranları: İşletmeye ortaklar tarafından getirilen veya dış kaynaklardan sağlanarak yatırımlara tahsis edilen fonların ne derece etkin ve kâr sağlayıcı şekilde kullanıldığını gösteren oranlardır (Usta, 2008: 127). Bu oranlar yardımıyla kârlılığı farklı boyutlardan ölçerek işletmenin ne ölçüde etkin yönetildiği konusunda nihai bilgilere ulaşmak mümkündür.

3.Faaliyet Alanlarına Göre İşletmelerin Sınıflandırılması

İşletmeler faaliyet alanlarına göre genel olarak üç grupta incelenmektedir (Turan vd.2012:4):

1. Endüstri olarak adlandırılan ürünlerin üretimi ile ilgili faaliyetler.
2. Ticaret olarak adlandırılan ürün ve hizmetlerin değişimi ve dağıtımını ile ilgili faaliyetler.
3. Hizmet olarak adlandırılan soyut ürünlerin üretimi ve pazarlanması ile ilgili faaliyetler

Endüstri geniş bir alan olup içinde imalat, madencilik, enerji, ormancılık vb. alanlarda üretim yapan bütün işletmeler bu grupta yer almaktadır. Günümüzde bu gruptaki işletmelerin büyük bölümünü makinelerin kullanımı ile yararlı olan ürünler üreten “imalat” işletmeleri oluşturmaktadır. Bu ürünler somut ürünler olup, son tüketici ya da endüstriyel tüketiciler tarafından kullanılabilir. Ürünlerin tüketiciye aktarılmasını sağlayan ve işletmelerin faaliyetlerinde onlara destek olan işletmeler ise “ticaret” işletmeleridir. Endüstri ve ticaret işletmelerinden ayrı olarak hizmet işletmeleri ise tüketicilere soyut ürünler sağlarlar. Hizmet işletmeleri, endüstriyel ya da son tüketiciye yönelik olarak çalışabilir (Mahajan, 2010: 10).

Faaliyet alanlarına göre işletmeler farklı özellikler göstermektedir. Bu farklılıkların oluşmasının temel nedenlerinden biri mal ve hizmetler arasındaki farklardır. Mallar ve hizmetler arasındaki temel farklılıklar şu şekildedir:

Tablo 1: Hizmetlerle Fiziksel Malların Nitelikleri Arasındaki Farklılıklar

Fiziksel Mallar	Hizmetler
<input type="checkbox"/> Somuttur	<input type="checkbox"/> Soyuttur.
<input type="checkbox"/> Hedef standardizasyondur, hep aynı biçimde üretmektedir.	<input type="checkbox"/> Hedef benzersizdir; her bir müşteri özeldir, kendine özgüdür.
<input type="checkbox"/> Stoklanabilir	<input type="checkbox"/> Stoklanamaz.
<input type="checkbox"/> Müşteri, kullanıcı ya da tüketicidir. Müşteri üretim sürecinde yer almaz.	<input type="checkbox"/> Müşteri üretim sürecine bizzat katılır.
<input type="checkbox"/> Müşterinin bulunduğu yere ulaştırılır.	<input type="checkbox"/> Müşteriler, hizmet sunulan yere giderler.
<input type="checkbox"/> Sahiplik, transfer edilebilir.	<input type="checkbox"/> Sahiplik, transfer edilemez.

Kaynak: Özgüven, 2008: Grönrous, 1990

Tablo 1’de yer alan mallar ile hizmetler arasındaki temel farklılıkların, mal üreten (imalat) ve pazarlayan (ticaret) işletmeleri ile hizmet işletmelerin mali tablolarından hesaplanan şu oranları etkileyeceği ve farklılaşmaya neden olması olacağı öngörülebilir:

- Stokların hesaplamaya dâhil edildiği oranlar
- Müşteri ilişkilerini yansıtan oranlar (ticari alacaklar vb. dâhil olan oranlar)

4.Finansal Oranların İşletmelere Göre Değişiminin İncelendiği Bazı Çalışmalar (Literatür İncelemesi)

Finansal oranların işletmelere göre değişimi konusunda literatürde tespit edilen en eski çalışma Schwartz ve Aranson (1967) tarafından sanayi işletmeleri üzerinde yapılmış olan çalışmadır. Çalışmada sonuç olarak aynı sanayi dalındaki işletmelerin finansal oranlarının anlamlı derecede benzer, farklı sanayi dallarındaki işletmelerin finansal oranlarının anlamlı derecede farklı olduğunu tespit etmişlerdir.

Diğer bir çalışma Fletcher (1971) tarafından, beş farklı sanayi dalı üzerinde yapılmıştır. Çalışmada sonuç olarak, farklı sanayi dallarındaki işletmeler arasında yapı farkı bulunduğu bu farkın finansal oranlara yansıdığı sonucuna varılmıştır.

Scott (1972) tarafından yapılan ve farklı sanayi dallarındaki işletmelerin farklı derecede işletme risklerine sahip olduğu ve işletmelerin finansal yapılarının işletme riskleri tarafından etkilendiği varsayımıyla gerçekleştirilen çalışmada varyans analizi kullanılmış ve 12 sanayi dalındaki işletmelerin finansal yapılarının anlamlı derecede farklı olduğu sonucuna varılmıştır.

Finansal oranların imalat sanayi alt sektörleri arasında farklılaşp farklılaşmadığını araştıran diğer bir çalışma Meriç tarafından 1985 yılında yapılmıştır. Meriç (1985) imalat sanayinde faaliyet gösteren 81 işletmenin verilerini kullandığı çalışmada sonuç olarak farklı sanayi dalları arasında finansal oranların farklılaştığını tespit etmiştir.

Küçükiremitçi (1997) İMKB’de işlem gören imalat sektörü işletmelerinin 1995 yılı verilerini kullanarak yaptığı çalışmada, imalat sektörünün alt sektörleri arasında finansal oranlar açısından farklılık olup olmadığını tespit etmeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda; seçilen 16 orandan 7’sinin sektörlere göre farklılaştığını tespit etmiştir.

Ünsal ve Benli (2004) ise, işletmeleri küçük ve büyük olarak sınıflandırmış ve işletmelerin bu sınıflandırma ile oranları arasında farklılık olup olmadığını test etmiştir. Sonuç olarak küçük ve büyük işletmeler arasında finansal oranların farklılaştığını tespit etmişlerdir.

Bu konuda diğer bir çalışma Benli (2005) tarafından yapılmıştır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) faaliyet gösteren 145 sanayi işletmesinin 2002 yılı verilerinin kullanıldığı çalışmada sanayi alt dalları arasında finansal oranların değişimini incelemiştir. Çalışmanın sonucunda finansal oranların sanayi alt dallarına göre farklılaştığı tespit edilmiştir.

Cinca ve diğerleri (2005) ise, Avrupa işletmelerinde işletme büyüklüğünün ve ülke farklılığının etkisini ANOVA, diskriminant ve kümeleme analizleri ile incelemiştir. Veri seti olarak 11 ülkede faaliyet gösteren çeşitli büyüklükteki işletmelerin 14 yıllık verileri kullanılmıştır. Bu veriler üzerinde 15 finansal oran hesaplanarak analize tabi tutulmuştur. Sonuç olarak finansal oranların işletme büyüklüğüne göre değişmediği ancak ülkelere göre farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir.

Başka bir çalışma da Ekşi ve Akçi (2009) tarafından yapılmıştır. Ekşi ve Akçi (2009) çalışmalarında finansal oranların sektörler bazındaki değişimini İMKB’de işlem gören İmalat sanayi alt sektörleri üzerinde incelemiştir. 158 işletmenin verilerinin araştırmaya dâhil edildiği çalışmada “mali yapı” ve “kârlılık” oranlarının sanayi alt sektörleri bazında farklılaştığı tespit edilmiştir.

Finansal oranların işletmelere göre değişimini inceleyen yukarıdaki çalışmaların şu başlıklar altında toplandığı görülmektedir:

- Finansal Oranların Sektörler Bazında Değişimi
- Finansal Oranların İşletme Büyüklüğüne Göre Değişim
- Finansal Oranların Ülkelere Göre Değişimi

Finansal oranların sektörler bazında değişimi konusunda yapılan çalışmaların tamamının imalat sanayi alt sektörleri arasındaki farkları tespit etmeye yönelik olduğu görülmektedir. Bu çalışmada ise yukarıdaki çalışmalardan farklı olarak finansal oranların imalat, ticaret ve hizmet olmak üzere işletmelerin faaliyet alanlarına göre değişimi incelenmiştir.

5.Finansal Oranların Faaliyet Alanlarına Göre Değişiminin İncelenmesi

Araştırma kapsamında finansal oranların imalat, ticaret ve hizmet olmak üzere işletmelerin faaliyet alanlarına göre değişimi incelenmiştir.

5.1.Araştırmanın Veri Seti ve Yöntemi

Bu çalışmada ikincil verilerden faydalanılmıştır. Veriler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından 2 yılda bir yayınlanan sektör raporlarından elde edilmiş olup, 2012 yılına aittir. TCMB reel sektörde faaliyet gösteren işletmeleri sektörel bazda gruplandırıp, aynı sektörde faaliyet gösteren işletmelerin mali tablolarını birleştirerek sektör tabloları elde etmektedir. Bu

tablolarda içerik olarak:

- Sektördeki işletmelerin finansal oranlarının aritmetik ortalamalarına ve
- Birleştirilmiş (konsolide) sektör tabloları üzerinden hesaplanan oranlara, yer verilmiştir.

TCMB'nin hazırlanmış olduğu bu veriler önceki akademik çalışmalarda da veri seti olarak kullanılmıştır. Örneğin: Sayılıgan (2011), sermaye yapısını etkileyen faktörleri belirlemeyi amaçladığı çalışmada TCMB'nin 1996-2008 sektör tablolarından, Akyüz vd. (2013) ise "Orman Ürünleri Sanayisi"nin finansal yapısını incelediği çalışmada TCMB'nin 1999-2001 yıllarına ait sektör tablolarından faydalanmıştır.

Çalışmanın yapıldığı sırada en son yayınlanan veriler 2012 yılına ait olduğu için 2012 yılı verileri çalışmada esas alınmıştır. TCMB Sektör Tabloları 2012 yılı bazında Türkiye'de reel sektörde faaliyet gösteren 8000'i aşkın işletmenin verilerini içermektedir ve TCMB reel sektörü 18 alt sektöre ayırmıştır. Bu sektörler içerisinde finans sektörü bulunmamakta olup sınıflandırma aşağıdaki şekilde yapılmıştır:

Tablo 2: TCMB Sektör Sınıflandırması

A-Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık	G-Ticaret	M- Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler
B-Madencilik	H-Ulaştırma	N-İdari ve Destek Hizmetleri
C-İmalat	İ- Konaklama	P-Eğitim
D-Enerji	J-Bilgi İşlem	Q-İnsan Sağlığı
E-Su Temini	K- Holding	R-Kültür ve Sanat
F-İnşaat	L-Gayrimenkul	S-Diğer Hizmet Faaliyetleri

Bu 18 sektör kendi içinde alt sektörlere ayrılmış ve alt sektörler bazında finansal oranlar hesaplanarak tablolar oluşturulmuştur. Bu alt tabloların sayısı 120'yi geçmektedir.

Alt sektörlerden imalat ve ticaret alt sektörleri birbir üretim ve ticaret faaliyet alanı tanımlarını karşıladığı için doğrudan araştırmanın veri setine dahil edilmiştir. Hizmet sektörü olarak bir sınıflandırma bulunmadığı için mevcut alt sektörlerden bazılarının hizmet alt sektörleri olarak seçilmesi gerekmektedir. Hizmet işletmesi tanımını karşılayan işletme türleri ise şu başlıklar altında toplanmaktadır (Sayım ve Aydın, 2011):

- Ulaştırma hizmetleri (hava, kara, vb.)
- Haberleşme, bilgi işlem (internet vb.)
- Dağıtım hizmetleri (kargo, posta, vb.)
- Kamu hizmetleri (savunma, belediye vb.)
- Finans hizmetleri (bankalar vb.)
- Emlak hizmetleri
- Turizm hizmetleri (oteller, restoranlar, vb.)
- Medya hizmetleri (TV, radyo vb.)
- Sağlık hizmetleri (hastaneler, vb.)
- Kişisel hizmetler (berberler, vb.)
- Mesleki uzmanlık hizmetleri (avukatlar vb.)
- Tamir ve bakım hizmetleri
- Eğitim hizmetleri (okullar vb.)

Bu listedeki işletme türleri dikkate alındığında, TCMB Sektör Raporlarındaki alt sektörlerden ulaştırma, konaklama, eğitim ve bilgi işlem alt sektörleri hizmet işletmesi sınıfında değerlendirildiği için veri setine "hizmet faaliyet alanı" olarak dâhil edilmiştir.

Tablo 3: Çalışmaya Dâhil Edilen Sektörler ve Tablo Sayıları

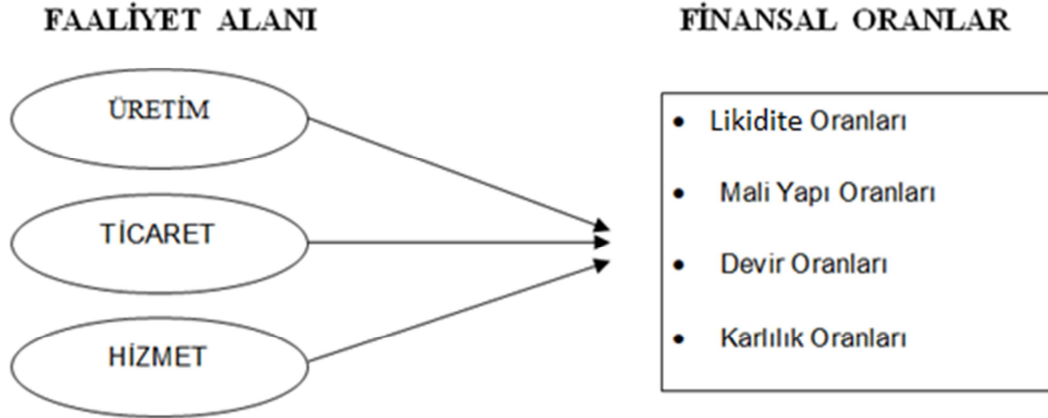
FAALİYET ALANI	ALT SEKTÖRLER	FİNANSAL ORAN TABLOSU SAYISI
ÜRETİM	İMALAT ALT SEKTÖRLERİ	21
TİCARET	TİCARET ALT SEKTÖRLERİ	18
HİZMET	ULAŞTIRMA, KONAKLAMA, EĞİTİM, BİLGİ İŞLEM ALT SEKTÖRLERİ	19

TCMB Sektör Tablolarında 4 başlık altında 47 oran yer almaktadır. Bu oranların tamamı çalışmaya dâhil edilmiştir. Ancak tablolarda yer alan oranların istatistiki olarak test edilebilmesi amacıyla yapılandırılması gerekmektedir. Bu amaçla tablolardan elde edilen veriler oranlar bazında (1-7) aralığında derecelendirilmiş ve bu şekilde veri seti oluşturulmuştur.

Araştırma verileri SPSS 19 programı ile analiz edilmiştir. Araştırma; üretim, ticaret ve hizmet faaliyet alanındaki işletmelerin finansal oranlarının birbirinden anlamlı derecede farklı olup olmadığını belirlemeye çalıştığı için, analiz tekniği olarak ANOVA tercih edilmiştir. Farklılığın hangi gruplar arasında oluştuğunu ortaya koymak için ise Post-Hoc testlerinden “tukey testi” uygulanmıştır.

Araştırmanın amacı doğrultusunda araştırma modeli şu şekilde oluşturulmuştur:

Şekil 1: Araştırmanın Modeli



Araştırma aşağıdaki hipotezleri test etmeyi amaçlamaktadır:

- H1: Üretim ile ticaret faaliyet alanları likidite oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H2: Üretim ile ticaret faaliyet alanları mali yapı oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H3: Üretim ile ticaret faaliyet alanları devir oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H4: Üretim ile ticaret faaliyet alanları kârlılık oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H5: Üretim ile hizmet faaliyet alanları likidite oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H6: Üretim ile hizmet faaliyet alanları mali yapı oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H7: Üretim ile hizmet faaliyet alanları devir oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H8: Üretim ile hizmet faaliyet alanları kârlılık oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H9: Hizmet ile ticaret faaliyet alanları likidite oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H10: Hizmet ile ticaret faaliyet alanları mali yapı oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H11: Hizmet ile ticaret faaliyet alanları devir oranları açısından farklılaşmaktadır.
- H12: Hizmet ile ticaret faaliyet alanları kârlılık oranları açısından farklılaşmaktadır.

5.2.Araştırmanın Bulguları

ANOVA analizi gruplar arasında genel olarak anlamlı bir farklılık olup olmadığını göstermektedir. TUKEY testi sonuçları ise farklılık olması durumunda farklılığın hangi değişkenler arasında olduğunu göstermektedir. Sonuçlar yorumlanırken anlamlı bir farklılığın olduğunu kabul etmek için hem ANOVA analizinde hem TUKEY testinde anlamlılık düzeyinin 0,05'ten küçük olması gerekmektedir.

Finansal Oranlara ilişkin olarak veri seti üzerinde yapılan ANOVA analizi ve TUKEY testi sonucunda elde edilen bulgular şu şekildedir:

5.2.1.Likidite Oranlarına İlişkin Bulgular

Likidite Oranları genel olarak işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü göstermektedir. Bu oranlarla ilgili faaliyet alanlarına ilişkin yapılan analizler ve yorumları şu şekildedir:

Tablo 4: Likidite Oranlarına İlişkin ANOVA Analizi ve TUKEY Testi Sonuçları

LİKİTİDE ORANLARI	MODELİN GENEL ANLAMLILIK DÜZEYİ	TUKEY TESTİ SONUÇLARI		
		ÜRETİM-TİCARET	ÜRETİM-HİZMET	HİZMET-TİCARET
L1	1-Cari Oran (Dönen Varlık / KVKYK)	0,378	0,016	0,338
L2	2-Likidite (Asit Test) Oranı (H.D.+M.K + K.V.A. / KVKYK)	0,032	0,531	0,317
L3	3-Nakit Oran (H.D.+M.K/ KVKYK)	0,657	0,895	0,863
L4	4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı	0,141	0,000	0,000
L5	5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı	0,007	0,000	0,000
L6	6-K.V.A / Dönen Varlıklar Oranı	0,486	0,042	0,003
L7	7-K.V.A / Aktif Toplamı Oranı	0,192	0,249	0,006

KVKYK : Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar M.K : Menkul Kıymetler
H.D. : Hazır Değerler K.V.A : Kısa Vadeli Alacaklar

- L1- Cari Oran: İşletmelerin kısa vadeli borçlarının dönen varlıkları ile ödeme güçlerini gösteren cari oran açısından sadece üretim-hizmet faaliyet alanlarında farklılık görülmektedir.
- L2- Asit Test Oranı: Cari oran hesaplamalarından dönen varlıklardaki “stokların” çıkarılması ile kapsamı daraltılarak daha likit varlıklarla borç ödeme gücünü gösteren asit test oranına göre üretim ve ticaret faaliyet alanları arasında farklılık olduğu görülmektedir.
- L3- Nakit Oran: Kısa vadeli borçların sadece Hazır değerler ve Menkul kıymetler ile ödenebilme gücünü gösteren nakit oranda ise faaliyet alanları arasında bir farklılık görülmemektedir.

Bu üç oran beraber yorumlandığında diğer oranların analizlerinde de görüleceği üzere üretim-ticaret-hizmet faaliyet alanlarındaki farklılaşmaya neden olan hesap gruplarından ikisinin “stoklar ve ticari alacaklar olduğu görülmektedir. Bu da faaliyet alanlarının stok bulundurma düzeylerinin ve müşteri yapısının birbirinden farklı olduğu anlamına gelmektedir.

- L4- Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı
- L5- Stoklar /Aktif Toplamı Oranı

İşletmelerin stok bulundurma düzeylerini ifade eden bu oranlara ilişkin Tablo 4’de yer alan sonuçlara göre üretim, ticaret ve hizmet faaliyet alanlarına göre ciddi farklılıklar göstermektedir.

Üretim ve ticaret faaliyet alanlarında stokların dönen varlıklar içindeki oranının farklılık göstermemesine rağmen, aktif toplamı içerisinde farklılaştığı görülmektedir. Bunun nedeni olarak üretim ve ticaret işletmeleri benzer stok oranlarına sahipken, üretim işletmelerinin ticaret işletmelerine göre daha fazla duran varlık yatırıma yöneldiği, fabrika binası, makine, teçhizat gibi varlıklarının işletme varlıkları içerisinde önemli bir yer işgal ettiği şeklinde yorumlanabilir.

Hizmet faaliyet alanının ise stok bulundurma düzeyi bakımından üretim ve ticaret faaliyet alanlarına göre tamamen farklı bir yapıya sahip olduğu görülmektedir. Bunun nedeni ise hizmet işletmelerinin genellikle yarı mamul, mamul veya ticari mal gibi stok kalemlerine sahip olmadan da faaliyetlerini sürdürebiliyor olmasıdır.

- L6- Kısa Vadeli Alacaklar/ Dönen Varlıklar
- L7- Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı

Bu oranlar işletmelerin müşterileri ile kredili çalışma durumu hakkında bilgiler sunmaktadır. Tablo 4’teki veriler incelendiğinde hizmet faaliyet alanının bu oranda üretim ve ticaret faaliyet alanlarına göre farklılaştığı, ancak üretim ve ticaret faaliyet alanları karşılaştırmasında bir farklılık olmadığı görülmemektedir. Bununla beraber duran varlıklar dâhil olduğunda üretim ve hizmet faaliyet alanlarının farklılığının ortadan kalktığı anlaşılmaktadır. Bu da hizmet faaliyet alanının da üretim faaliyet alanına benzer şekilde otel, tesis taşıt gibi duran varlık yatırımları gerektirdiğini göstermektedir.

5.2.2.Finansal Yapı Oranlarına İlişkin Bulgular

Finansal Yapı Oranları genel olarak işletmelerin Tablo 5’de görüldüğü üzere dört temel yapı hakkında bilgileri vermektedir. Bu oranlarla ilgili faaliyet alanlarına ilişkin yapılan analizler ve yorumları şu şekildedir:

Tablo 5: Finansal Yapı Oranlarına İlişkin ANOVA Analizi ve TUKEY Testi Sonuçları

FİNANSAL YAPI ORANLARI		MODELİN GENEL ANLAMLILIK DÜZEYİ	TUKEY TESTİ SONUÇLARI		
			ÜRETİM-TİCARET	ÜRETİM-HİZMET	HİZMET-TİCARET
Varlıkların Yapısını Gösteren Oranlar					
F1	Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı	0,000	0,002	0,000	0,000
F2	Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı	0,000	0,004	0,038	0,000
Kaynakların Yapısını Gösteren Oranlar					
F3	Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı	0,010	0,009	0,824	0,055
F4	Özkaynaklar / Aktif Toplamı	0,010	0,009	0,824	0,055
F5	Özkaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı	0,000	0,000	0,948	0,000
F6	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı	0,000	0,008	0,697	0,000
F7	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı	0,186	0,746	0,454	0,167
F8	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye	0,582	0,922	0,766	0,563
F9	KVYK / Yabancı Kaynaklar Toplamı	0,009	0,081	0,504	0,007
Banka Kredisi Kullanımını Gösteren Oranlar					
F10	Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı	0,015	0,046	0,868	0,018
F11	Kısa Vad. Banka Kredileri / Kısa Vad. Yabancı	0,000	0,056	0,000	0,000
F12	Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı	0,046	0,499	0,279	0,037
Duran Varlıkların Finansman Şeklini Gösteren Oranlar					
F13	Maddi Duran Varlıklar (Net) / Özkaynaklar	0,120	0,121	0,615	0,116
F14	Maddi Duran Varlıkl.(Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,006	0,030	0,742	0,006
F15	Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı	0,000	0,000	0,000	0,000
F16	Duran Varlıklar / Özkaynaklar	0,009	0,098	0,453	0,007
F17	Duran varlıklar / Devamlı Sermaye*	0,000	0,056	0,007	0,000

*Devamlı Sermaye: Özkaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

Finansal yapı oranları genel olarak işletmelerin borçla çalışma düzeyleri ve yatırımların finansmanındaki tercih farklarını ortaya koymaktadır. Tablo 5’deki veriler incelendiğinde şu oranlarda anlamlı farklılıkların olduğu görülmektedir:

- **Varlık Yapısı Gösteren Oranlar**

F1- Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı
F2- Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı

Bu iki oran işletmelerin varlık yapılarını ortaya koymaktadır. Tablo 5’deki sonuçlar incelendiğinde bütün faaliyet alanlarındaki varlık yapılarının değişkenlik gösterdiği görülmektedir.

- **Kaynak Yapısını Gösteren Oranlar:**

F3- Yabancı Kaynaklar/ Aktif Toplamı
F4- Özkaynaklar /Aktif Toplamı Oranları

Bu iki oran işletmelerin varlıklarının finanse ederken ne derece borç kullandıklarını yani işletmelerin borçluluk düzeylerini göstermektedir. Tablo 4’deki veriler incelendiğinde borçluluk düzeyi konusunda sadece üretim ve ticaret faaliyet alanları arasında anlamlı bir farklılığın olduğu görülmektedir. Hizmet ve ticaret faaliyet alanları arasında da anlamlılığa yakın bir durum (0,055) görülmektedir. Bu farklılığın işletmelerin gerek duydukları varlıkların yapısından kaynaklandığı söylenebilir. Çünkü bütün analizlerde hizmet ve üretim işletmelerinin birbirine yakın bir varlık yapısı sergilediği, ticaret işletmelerini ise bu iki alana göre farklılaştığı görülmektedir.

F5- Özkaynaklar / Yab. Kay. Top.
F6- K.V.Y.K. / Pasif Top.:

Bu iki oran açısından “ticaret” işletmelerinin açık şekilde diğer iki alandan farklılaştığı görülmektedir. Bu ise ticari işletmelerin sürekli “ticari mal alımı” yaptığı için satıcı işletmeler ile devamlı bir cari hesap ilişkisi içinde olmasından kaynaklanabilir. Ayrıca F3 ve F4 oranlarında görülen “üretim ve ticaret faaliyet alanlarının gereksinim duydukları duran varlıkları uzun vadeli borç veya özkaynak ile finanse etme eğilimi” bu oranları da etkilediği söylenebilir.

F7- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı
F8- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye
F9- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı:

F7 ve F8 oranlarının analiz sonuçları incelendiğinde faaliyet alanları arasında hiçbir farklılığın olmadığı anlaşılmaktadır. Bu da işletmelerin uzun vadeli yabancı kaynak kullanımı konusundaki yaklaşımlarının benzer olduğunu, faaliyet alanlarına göre değişim olmadığını göstermektedir.

F9 oranında ise “hizmet - ticaret” faaliyet alanlarının birbirinden farklılaştığı, üretim-hizmet faaliyet alanlarında ise anlamlıya yakın bir farklılaşmanın (0,08) olduğu görülmektedir. Üretim-hizmet faaliyet alanlarında ise herhangi bir farklılaşma görülmektedir. Bu oran işletmelerin kısa vadeli borç kullanımı göstermekte olup temelde satıcılara olan kısa vadeli borçları içermektedir. Ticaret faaliyet alanının diğer iki alana göre farklılaşmasının nedeni işletmelerin diğer faaliyet alanlarına göre satıcıları ile daha çok cari hesap bazında ilişki içinde olmasıdır.

• Banka Kredisi Kullanımını Gösteren Oranlar:

F10- Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı
F11- Kısa Vadeli Banka Kredileri / K.V.Y.K
F12- Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı

Bu oranlar işletmelerin kullandıkları banka kredilerinin çeşitli bilanço kalemleri karşısındaki durumunu göstermektedir. Tablo 5’deki sonuçlara bakıldığında şu durumlarla karşılaşılmaktadır:

F10- Banka Kredileri/Aktif Toplamı oranı “hizmet-ticaret” ve “üretim-ticaret” faaliyet alanları arasında farklılaşırken, “üretim-hizmet” faaliyet alanı itibariyle bir farklılık olmadığı görülmüştür. F11- Kısa Vadeli Banka Kredileri/ K.V.Y.K oranda ise üretim-ticaret faaliyet alanları hariç diğer karşılaştırmalarda farklılık oluşmuştur. F12-Banka Kredileri/ Yabancı Kaynaklar Toplamı oranına bakıldığında hizmet-ticaret faaliyet alanları açısından farklılık görülmekte olup üretim-ticaret ve üretim-hizmet karşılaştırmalarında bir farklılığa rastlanmamaktadır.

Genel olarak bu oranlara bakıldığında diğer oranlarda olduğu gibi bu farklılaşmaların da varlıklar içerisinde bulunan duran varlık miktarı ve bu duran varlıkların finansman şekline kaynaklandığı düşünülebilir.

• Duran Varlıkların Finansman Şekli Gösteren Oranlar:

F13- Maddi Duran Var. (Net) / Özkaynaklar
F14- Maddi Duran Var.(Net) / U.V.Y.K.
F15- Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar
F16- Duran Varlıklar/ Özkaynaklar
F17- Duran Varlıklar/ Devamlı Sermaye (Özkaynaklar + UVYK)

Bu beş oran işletmelerin duran varlıkları elde etme konusundaki finansal kararlarını yansıtmaktadır. Tablo 5’deki sonuçlar incelendiğinde şu durumlarla karşılaşılmaktadır:

Maddi duran varlıkların özkaynaklarla finansmanı konusunda (F13 oranı) faaliyet alanlarına göre farklılıklar yokken, uzun vadeli yabancı kaynakla finansmanı konusunda (F14 oranı) üretim-hizmet faaliyet alanları hariç diğer karşılaştırmalarda anlamlı farklılıklar görülmektedir. Duran varlıkların yabancı kaynaklar ile finansmanı konusunda (F15 oranı) her üç faaliyet alanı da birbirinden farklılaşırken, “özkaynaklar” ile finansmanı konusundan (F16 oranı) “hizmet-ticaret” haricinde farklılık bulunmamaktadır. Duran varlıkların “devamlı sermaye” ile finansmanı konusunda (F17 oranı) ise “üretim-ticaret” haricinde diğer karşılaştırmalarda farklılık oluştuğu görülmektedir.

Bu oranlar genel olarak yorumlandığında diğer oranlarda da görüldüğü üzere ticaret faaliyet alanı diğer iki alana göre önemli oranda farklılaşmaktadır. Bu da ticaret faaliyet alanının diğer iki alana göre gereksinim duyduğu duran varlık miktarının farklı olduğunu göstermektedir. Duran varlığa gereksinim duyan üretim ve hizmet faaliyet alanlarının ise duran varlığın finansmanı konusunda ciddi anlamda farklılaşmadığı, her iki faaliyet alanını da genel itibarla duran varlıklarını özkaynaklar ile finansman etme eğiliminde olduğu görülmektedir.

5.2.3.Devir Hızı Oranlarına İlişkin Bulgular

Devir hızı oranları genel olarak işletmelerin bilançolarında yer alan kalemleri net satışları ile karşılama hızını göstermektedir. Bu oranlarla ilgili faaliyet alanlarına ilişkin yapılan analizler ve yorumları şu şekildedir:

Tablo 6: Devir Hızı Oranlarına ANOVA Analizi ve TUKEY Testi Sonuçları

DEVİR HIZI ORANLARI		MODELİN GENEL ANLAMLILIK DÜZEYİ	TUKEY TESTİ SONUÇLARI		
			ÜRETİM-TİCARET	ÜRETİM-HİZMET	HİZMET-TİCARET
D1	Stok Devir Hızı	0,000	0,315	0,000	0,000
D2	Alacak Devir Hızı	0,001	0,009	0,001	0,780
D3	Çalışma Sermayesi Devir Hızı	0,000	0,019	0,000	0,248
D4	Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	0,245	0,954	0,242	0,427
D5	Maddi Duran Varlık Devir Hızı	0,000	0,000	0,938	0,000
D6	Duran Varlık Devir Hızı	0,000	0,000	0,248	0,000
D7	Öz Kaynaklar Devir Hızı	0,000	0,000	0,925	0,000
D8	Aktif Devir Hızı	0,000	0,011	0,183	0,000

Devir hızları işletmelerin aktifinde yer alan bir varlığın belli bir süre içerisinde ne kadar sık yenilendiğini göstermektedir. Devir hızlarına ilişkin bulguların yer aldığı Tablo 6'deki sonuçlar incelendiğinde "Net Çalışma Sermaye Devir Hızı" dışındaki bütün oranların faaliyet alanlarına göre farklılaştığı görülmektedir. Bu oranlara tek tek bakıldığında ise şu durumlar tespit edilmiştir:

- **D1- Stok Devir Hızı:** Satışların Maliyeti / Önceki D. Stokları + Cari D. Stokları / 2 şeklinde hesaplanan bu oran işletmelerin stokların belli bir dönemdeki yenilenme hızını göstermektedir. Üretim işletmelerinde kullanılan hammadde, yarı mamul ve mamuller ile ticari işletmelerin faaliyet konusunu oluşturan ticari mallar somut varlıklar olup bilançoda yer almaktadır. Hizmet işletmelerinin faaliyet konusunu oluşturan hizmetlerin ise soyut olduğu ve stoklanmadığı literatürde belirtilmektedir. Bu durumun açık bir şekilde stok devir hızına yansıdığı ve hizmet faaliyet alanının diğer iki faaliyet alanından önemli düzeyde farklılaştığı, üretim-ticaret karşılaştırmasında ise fark olmadığı açıkça görülmektedir.

- **D2- Alacak Devir Hızı:** Net satışların ticari alacaklara bölünmesi ile hesaplanan bu oran işletmelerin satışlarının vade yapısını dolayısıyla müşteri profilini göstermektedir. Bu oran açısından hizmet - ticaret faaliyet alanları hariç diğer karşılaştırmalarda fark olduğu görülmektedir. Buna göre hizmet ve ticaret faaliyet alanlarının benzer olup üretim faaliyet alanına göre farklılaştıkları söylenebilir. Buradan da hizmet-ticaret faaliyet alanlarının son kullanıcı olan tüketiciler ile üretim işletmelerin ise daha çok bayiler vb. dağıtıcılar ile çalıştıkları yorumu çıkarılabilir.

- **D3- Çalışma Sermayesi Devir Hızı:** Net satışların dönen varlıklara bölünmesi ile hesaplanan bu oran dönen varlıkların verimliliğini göstermektedir. Bu oran açısından bakıldığında üretim-ticaret ve üretim-hizmet faaliyet alanlarının birbirinden farklılaştığı görülmektedir. Bu farklılığın da D2 oranında olduğu gibi faaliyet alanları arasındaki müşteri yapısı farkından kaynaklandığı düşünülebilir.

- **D4- Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı:** Net satışların dönen varlıklar- KVYK farkına bölünmesiyle hesaplanan bu oran işletmelerin likit varlıklarının verimliliğini göstermektedir. Likidite olanlarından L1- Cari Oran (Dönen Varlıklar/KVYK) ile beraber düşünüldüğünde L1'dekine benzer bir durum görülmektedir. gösteren bu oran açısından faaliyet alanları arasında herhangi bir farklılık oluşmamaktadır. L1'de sadece üretim ve hizmet faaliyet alanlarında bir farklılaşma görünürken burada ise anlamlı olmamakla beraber diğer faaliyet alanlarına göre daha yakın bir durum görülmektedir.

- **D5- D6- Maddi Duran Varlık ve Duran Varlık Devir Hızları:** Net satışların maddi duran Varlıklar ve duran varlıklara bölünmesi ile hesaplanan bu iki oran işletmelerin ihtiyaç duydukları duran varlıkların yapısı hakkında bilgi vermektedir. Bu iki oranda üretim-hizmet faaliyet alanları arasında farklılık oluşmazken, ticaret faaliyet alanının ise her iki faaliyet alanı ile farklılaştığı görülmektedir. Üretim faaliyet alanı "fabrika binası, makine-teçhizat" gibi, hizmet faaliyet alanının ise "otel binası, taşıt vb." duran varlık yatırımları gerektirmektedir. Ticaret faaliyet alanının temel faaliyet konusu "ticari mal" alım-satımı olduğu için bu iki faaliyet alanına göre daha az duran varlık yatırımına gereksinim duyması bu sonucun nedeni olarak ele alınabilir. Bu farklılaşma nedeni birçok oranda göze çarpmaktadır.

- **D7-Özkaynak Devir Hızı:** Net satışların özkaynaklara bölünmesi ile hesaplanan bu oran işletmelerin özkaynaklarının geri kazanım süresi hakkında bilgi vermektedir. Bu oran açısından ise üretim-hizmet faaliyet alanları arasında farklılık oluşmadığı, diğer bir ifadeyle ticaret faaliyet alanının diğer iki faaliyet alanından farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu da diğer oranlarda olduğu gibi işletmelerin gereksinim duydukları duran varlık miktarı ve bu duran varlıkların finansman şekliyle kaynaklandığı söylenebilir.

- **D8-Aktif Devir Hızı:** Net satışların aktif toplamına bölünmesi ile hesaplanan bu oran işletmelerin toplam bilanço büyüklüklerinin satışlara yansıma oranını göstermektedir. Bu orana göre üretim-hizmet faaliyet alanları arasında farklılık oluşmazken, ticaret faaliyet alanı bu oran açısından diğer faaliyet alanlarına göre farklılaşmaktadır. D7 oranı için yapılan yorum bu oran için de söylenebilir.

5.2.4.Kârlılık Oranlarına İlişkin Bulgular

Kârlılık Oranları genel olarak işletmelerin elde ettikleri kârların tablo7'de yer alan 3 temel grup karşısındaki durumunu göstermektedir. Bu oranlarla ilgili faaliyet alanlarına ilişkin yapılan analizler ve yorumları şu şekildedir:

Tablo 7: Kârlılık Oranlarına İlişkin ANOVA Analizi ve TUKEY Testi Sonuçları

KÂRLILIK ORANLARI		MODELİN GENEL ANLAMLILIK DÜZEYİ	TUKEY TESTİ SONUÇLARI		
			ÜRETİM-TİCARET	ÜRETİM-HİZMET	HİZMET-TİCARET
Kâr ile Bilanço Kalemleri Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
K1	Net Kar (Zarar) / Özkaynaklar Oranı	0,702	0,976	0,800	0,703
K2	Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Özkaynaklar Oranı	0,990	1,000	0,993	0,991
K3	Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) /Pasif Toplamı Oranı (Ekonomik Rantabilite)	0,047	0,892	0,046	0,158
K4	Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı	0,258	0,618	0,233	0,789
K5	Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kullanılan Varlık Oranı	0,096	1,000	0,124	0,163
K6	Birikmeli (Kümülatif) Kârlılık Oranı	0,000	0,000	0,072	0,048
Kâr ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
K7	Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı	0,193	0,767	0,449	0,175
K8	Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı	0,027	0,157	0,580	0,022
K9	Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı	0,850	0,937	0,841	0,978
K10	Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı	0,027	0,157	0,580	0,022
K11	Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı	0,015	0,895	0,043	0,021
K12	Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı	0,020	0,186	0,427	0,015
Kâr ile Finansal Yükümlülük İlişisini Gösteren Oranlar					
K13	Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı	0,176	0,192	0,985	0,285
K14	Net Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı	0,086	0,086	0,928	0,206

Tablo 7'deki Kârlılık Oranlarına ilişkin ANOVA Analizi Sonuçlarına göre tespit edilen farklılaşmalar şu şekildedir.

- **Kâr İle Bilanço Kalemleri Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar:**

Bu oranlar işletmelerin kârlılıklarında bilançolarında yer alan varlık ve kaynak kalemlerinin etkisini göstermektedir. Bu oranlar açısından faaliyet alanlarına göre bir farklılık olup olmadığını gösteren tablo 7'deki sonuçlar incelendiğinde aşağıdaki durumlar ile karşılaşılmaktadır:

- K1- Net Kâr (Zarar) / Özkaynaklar Oranı
- K2- Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Özkaynaklar Oranı

İşletmelerin özkaynaklarının kârlılığını gösteren bu iki oran açısından faaliyet alanlarına göre bir farklılaşma görülmemektedir.

- K3- Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (zarar)/ Pasif Toplamı:

Ekonomik Rantabilite olarak tanımlanan bu oranda yalnızca üretim-hizmet faaliyet alanlarının birbirinden biraz farklılaştığı görülmektedir. Bu da bu iki faaliyet alanlarına yapılacak toplam yatırımın (özkaynak + borç) farklı kârlılık düzeyi şeklinde dönüşümüne olacağı şeklinde yorumlanabilir.

- K4- Net Kâr (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı
- K5- Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kullanılan Varlık Oranı

İşletmenin sahip olduğu varlıkların kârlılığa etkisini gösteren bu iki oranda faaliyet alanları arasında herhangi bir farklılaşmanın olmadığı görülmektedir.

- K6- Birikmeli (Kümülatif) Kârlılık Oranı:

Dağıtılmamış Kârlar Toplamı (Yedekler) / Varlıklar şeklinde hesaplanan Birikmeli (Kümülatif) Kârlılık Oranı oranında üretim-hizmet faaliyet alanları arasında farklılık oluşmadığı, ticaret faaliyet alanının diğer iki faaliyet alanından farklılaştığı görülmektedir. Bu da diğer oranlarda açıklandığı gibi duran varlık yatırım miktarından kaynaklandığı söylenebilir. Çünkü yapılan yatırımlar ancak uzun vadede kârlılığa katkı sağlayacaktır ve bu durumda dağıtılmamış kârlar toplamı (yedekler)nda kendini gösterecektir.

- Kâr ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar:

Satışların kârlılığını gösteren bu oranlar arasında oluşan farklar işletmelerin satış konusunu oluşturan mal ve hizmetlerin üretim ve satışında oluşan maliyetlerden kaynaklanmaktadır. Bu varsayım ile bu oranlar incelendiğinde şu durumlarla karşılaşılmaktadır:

- K7- Faaliyet Kârı (Zararı) / Net Satışlar Oranı: Bu oran açısından faaliyet alanlarında göre herhangi bir farklılaşma görülmemektedir.
- K8- Brüt Satış Kârı (Zararı) / Net Satışlar Oranı: Bu oran açısından ticaret-hizmet faaliyet alanları arasında farklılaşmaktadır. Bu da satış konusunu oluşturan ticari mallar ve hizmetlerin maliyetlerinin farklı düzeyde olduğunu göstermektedir.
- K9- Net Kâr (Zarar) / Net Satışlar Oranı: Bu oran açısından faaliyet alanları arasında bir farklılaşma görülmemektedir.
- K10- Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı: Bu oran açısından ticaret ve hizmet faaliyet alanlarının farklılaştığı görülmektedir. Yine bu farklılaşmanın da mal ve hizmetlerin üretim maliyetlerinin farklı olmasından kaynaklandığı söylenebilir.
- K11- Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı: Bu oran açısından ticaret ve hizmet faaliyet alanlarının farklılaştığı görülmektedir. Bu oranın farklılaşması da satılan mal maliyetinden kaynaklanmaktadır. Çünkü hizmet işletmeleri genellikle ticaret işletmeleri gibi somut bir mal satmamaktadır. Bununla beraber faaliyetlerini sürdürebilmek için ciddi anlamda faaliyet giderine katlanmaları gerekmektedir. Örneğin hizmetin müşteriye ulaştırılacağı bölgedeki kira veya pazarlama faaliyetleri için yapılan giderler farklı düzeyde olabilmektedir.
- K12- Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı: Bu oran açısından ticaret ve hizmet faaliyet alanlarının farklılaştığı görülmektedir. Bu oranı finansal yapı oranlarındaki (F10-11-12) oranları ile beraber incelediğimizde benzerlik görülmektedir. Çünkü F10-11-12 oranları işletmelerin banka kredisi ve KVKYK kullanım düzeyini göstermektedir. Bu oranlar da burada olduğu gibi ticaret ve hizmet faaliyet alanları arasında farklılaşmaktadır.
- Kâr ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar
 - K13- Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı
 - K14- Net Kâr (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı

İşletmelerin kullanmış oldukları dış kaynakların maliyetlerinin kârlılığa etkisini gösteren bu oranlar açısından faaliyet alanları arasında farklılaşmama bulunmamaktadır. Bunlar ve benzeri herhangi bir farklılaşma olmayan oranların için daha gerçekçi yorum yapılabilmesi için daha başka verilere de ihtiyaç vardır. Bu nedenle herhangi bir yorum yapmamak yerinde olacaktır.

6.Sonuç ve Öneriler

Üretim, ticaret ve hizmet faaliyet alanlarındaki işletmelerin finansal oranlarının farklı olup olmadığını tespit etmek amacıyla yapılan bu çalışmanın sonuçlarına göre, bazı finansal oranlarda faaliyet alanları arasında önemli farklar bulunurken bazılarında ise herhangi bir farklılaşma olmadığı anlaşılmıştır.

Farklılaşma tespit edilen oranlarda ise farklılaşmaya temelde şu faktörlerin neden olduğu görülmektedir:

- Stok yapısı, stok bulundurma düzeyi
- Duran varlık yatırım düzeyi
- Duran varlıkların finansman şekli
- Müşteri profili
- Satıcı profili
- Brüt Satışlardaki “satılan malları maliyeti” oranı
- Faaliyet Giderleri

Bu faktörleri oranlar bazında değerlendirirsek şu şekilde özetleyebiliriz:

• Stok yapısı, stok bulundurma düzeyi: Hizmetlerin mallar gibi stoklanamıyor olması, hizmet faaliyet alanının hemen hemen stok kalemlerinin dâhil olduğu her oranda diğer iki faaliyet alanı olan üretim ve ticaret faaliyet alanlarına göre farklılaşmasına neden olmaktadır.

• Duran Varlık Yapısı: Üretim ve hizmet faaliyet alanları faaliyetlerini sürdürebilmek için duran varlık yatırımına ticaret faaliyet alanına göre çok daha fazla ihtiyaç duymaktadır. Örneğin üretim faaliyet alanında faaliyet gösteren işletmeler fabrika binası, depo vb. varlıklara, hizmet faaliyet alanında faaliyet gösteren işletmeler ise otel, tesis, taşıt vb. gibi varlıklara gereksinim duymaktadırlar. Ticaret faaliyet alanındaki işletmeler ise faaliyet gösterecekleri varlıkları kiralama yolu ile de kolay bir şekilde elde edebilmektedirler.

• Duran Varlıkların Finansman Şekli: Duran varlıklar uzun vadeli yatırım oldukları için genellikle finansmanları özkaynaklar ile yapılmaktadır. Bu durum da incelenen oranlarda açık bir şekilde kendini göstermektedir.

• Müşteri Profili: Müşteri yapısının yansıdığı oranlarda ise genellikle “hizmet” faaliyet alanının diğer iki faaliyet alanına göre daha çok farklılaştığı görülmektedir. Bu da “üretim ve ticaret” faaliyet alanlarındaki müşterilerin “açık cari hesap”

müşterileri olup ilişkilerin uzun vadeli olduğu, “hizmet” faaliyet alanı müşterilerinin ise kısa vadeli müşteri olup, genellikle ödemelerini peşin olarak gerçekleştirdikleri şeklinde yorumlanabilir. Çünkü bazı oranlarda bu durumun tersine bazı tespitler yapılmıştır. Bu nedenle bu yargıyı net olarak doğrulayabilmek için farklı parametrelerin dikkate alınması gerektiği düşünülebilir. Bu durum üzerinde ayrıca araştırma yapılması gereken bir konudur.

• **Satıcı Profili:** Yapılan analizlerde ticaret faaliyet alanındaki işletmelerin KVKYK/ Pasif Toplamı oranının diğer iki faaliyet alanına göre farklılaştığı görülmektedir. KVKYK’larda ise en çok kullanılan hesaplar satıcılarla olan ilişkileri gösteren Satıcılar ve Borç Senetleri hesaplarıdır. Bu da ticaret işletmelerinin sürekli bir ticari mal sirkülasyonu olduğu için mal temin ettiği işletmeleri ile “cari hesap” şeklinde bir ilişki kurduğunu göstermektedir.

• **Satışlardaki “Satılan Malların Maliyeti” Oranı:** Satılan malların maliyetinin dâhil olduğu oran hesaplamalarında ticaret ve hizmet faaliyet alanlarının ciddi anlamda farklılaştığı görülmektedir. Bu da ticaret faaliyet alanının satış konusunu somut varlıklar olan ticari malların, hizmet faaliyet alanının satış konusunu ise soyut varlık olan hizmetlerin oluşturmasından kaynaklandığı söylenebilir. Çünkü hizmet üretiminde katılan maliyet mal üretiminden çok daha azdır. Hatta örneğin “danışmanlık, uzmanlık vb.” gibi bazı hizmet işletmelerinin ürettiği ve sattığı hizmetler için katlandığı tek maliyetin personel giderleri olduğu söylenebilir.

• **Faaliyet giderleri:** Faaliyet giderlerinin dahil olduğu oranlarda ise yine ticaret ve hizmet faaliyet alanları birbirinden farklılaşmaktadır. Yukarıdakine benzer şekilde mal ve hizmetlerin elde etme maliyetleri birbirinden farklı olduğu gibi, sunum ve satışları da birbirinden farklılaşmaktadır. Örneğin ticaret işletmelerinin temel gideri satılan malların elde edilmesinde oluşurken, hizmetlerin ise sunumu ve satışı esnasında oluşmaktadır. Bu da hizmet işletmelerinin faaliyet giderlerinin daha yüksek olmasına, dolayısıyla farklılaşmaya neden olacaktır.

Finansal oranların faaliyet alanlarına göre farklılaşmalarını tespit etmeyi amaçlayan bu çalışmada yapılan yorumlar genel olarak bilinen ve literatürde yer alan varsayımlara göre yapılmıştır. Ayrıca sadece finansal oranlara bakılarak kesin hüküm vermek de doğru olmayacaktır. Daha kesin hükümlere varabilmek için bilanço dipnotları, müşteri portföy bilgileri gibi daha kapsamlı bilgilere ihtiyaç vardır.

Bunun yanı sıra reel sektördeki üretim, ticaret ve hizmet faaliyet alanları arasındaki farklılaşmaları tespit etmek amaçlandığı için finans sektörü kapsam dışında tutulmuştur. Bundan sonraki çalışmalarda bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri vb. gibi çalışma şekilleri ve mali yapıları reel sektörden farklı olan işletmeleri kapsayan çalışmaların yapılması bilimsel açıdan faydalı olacaktır.

KAYNAKÇA

Akgüç, Ö. (2006) Mali Tablolar Analizi, Arayış Yayıncılık, İstanbul

Aktan, B. ve Bodur B. (2006) Oranlar Aracılığı İle Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz? “Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber” Journal of Yaşar University, 1 (1), 49-67

Akyüz, K.C., Balaban Y. ve Yıldırım İ. (2013) Bilanço Oranları Yardımıyla Orman Ürünleri Sanayisinin Finansal Yapısının Değerlendirilmesi, International Journal of Economics, Y: 5 Number 9, Summer 202, ss.133-144

Benli Y.K. (2005) Sektörel Farklılıkların Oranlar Üzerine Etkisi, Gazi Üni ESEF Dergisi, Sayı: 16,s.14-30

Birgili E. ve Düzer M. (2010) Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: İMKB’de Bir Uygulama, MUFAD, Nisan, ss.74-83

Bolak, M. (2005) İşletme Finansı, İstanbul, Birsen Yayınevi.

Cinca C.S., Molinero C.M. ve Larraz J.L.G (2005) Country and Size Effects in Financial Ratios: A European Perspective, Global Finans Journal 16, ss.26-47

Çabuk, A. vd. (2013) Finansal Tablolar Analizi, T.C. Anadolu Üni. AÖF Yayını, Eskişehir.

Ekşi, İ.H. ve Akçi Y. (2009) Sektör Farklılıklarının Finansal Oranlar Üzerindeki etkileri: İmkb İmalat Sanayi firmalarında Bir Uygulama, Süleyman Demirel İİBF Dergisi, C.14, S.1, ss.115-126

Feltcher D.H. (1971) An Analysis of Corporate Financial Structure for Five Selected Industries, (Unpublished Ph. D Dissertation), University of Illinois.

Fletcher, D. H. (1971) An Analysis of Corporate Financial Structure for Five Selected Industries, (Unpublished Ph. D Dissertation), University of Illinois

Gronross C. (1990) Service Management and Marketing, Massachusetts: Lexington Books)

Kolb R.W. ve Ricardo J.R. (1996) Finansal Yönetim (Çev: Ali İhsan Karacan), SPK Yayınları, No: 35, Ankara

Küçükkiremitçi O. (1997). “Sektörel Farklılıkların Finansal Oranlara Etkisi (1995 Yılı İçin İMKB Üzerine Bir Varyans Analizi

Denemesi)", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Cilt: 12, Sayı: 132,ss.19-30.

Mahajan J.P. (2010) Business Organisation and Management Global Media: Mumbai, IND.

Meriç (1985) Farklı Sanayi Dallarındaki İşletmelerin Finansal Karakteristiklerinin Karşılaştırılması, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Yayınları, No: 6, Ankara.

Okka, O. (2009) Analitik Finansal Yönetim- Teori ve Problemler, İstanbul, Nobel Yayın Dağıtım

Öcal M.E, Oral E.L., Erdiș E., Vural G. (2007) Industry financial ratios—application of factor analysis in Turkish construction industry, Building and Environmet, 42, ss.385-392

Özğüven, N. (2008) Hizmet Pazarlamasında Müşteri Memnuniyeti ve Ulaştırma Sektörü Üzerine Bir Uygulama, Ege Akademik Bakış, ss: 651-682

Sayılgan G. ve Uysal B. (2011) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektörel Bilançoları Kullanılarak Sermaye Yapısını Belirleyen Faktörler Üzerine Bir Analiz: 1996 – 2008, Ankara Üni. SBF Dergisi, Cilt 66, No.4, 2011, s.101-124

Sayım F. ve Aydın V. (2011) Hizmet Sektörü Özelliklerive Sistematik Olmayan Risklerin Sektör Menkul Kıymetleri İle Etkileşimine Dair Teorik Bir Çalışma, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi, s.29, ss. 245-262

Schwartz ve Aronson (1967) "Some Surrogate Evidence in Support of the Concept of Optimal Financial Structure", Journal of Finance, March: 10-18.

Scott, F. D. (1972) Evidence on the Importance of Financial Structure, Financial Management, Summer: 45-50.

Turan N. vd. (2012) İşletme İkelere, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2626, Eskişehir

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (2014), Sektör Bilançoları, <http://www.tcmb.gov.tr/sector/yayinlar.htm> (Erişim Tarihi, 05/03/2014)

Usta, Ö. (2008) İşletme Finansı ve Finansal Yönetim, Detay Yayıncılık, Ankara

Ünsal, A. ve Benli K.Y. (2004) İşletme Büyüklüğünün Tahmini: İmkb Gıda-İçki Sektöründe Ampirik Bir Çalışma, Gazi Üni. İİBF Dergisi 6/2, ss.1-12