

# MALİ ANALİZ TEKNİKLERİ

Ankara Üniversitesi  
Siyasal Bilgiler Fakültesi  
İşletme Bölümü  
Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı



# Kârlılık Durumu Oranları

- İşletmenin değişik ölçütlere göre kârlılık düzeylerini ortaya koyan kârlılık oranlarındaki yükselme genellikle olumlu olarak değerlendirilmektedir.
- Gelir tablosunda yer alan bazı kalemlere göre hesaplanan kârlılık oranları hariç, herhangi bir hesap kaleminin kârlılığı, (Dönem net kârı/ ilgili hesap kaleminin tutarı) şeklinde hesaplanabilir.

# Kârlılık Durumu Oranları

- Örneğin,
  - aktif kârlılığı (Dönem net kârı/ Aktif Toplamı),
  - özkaynak kârlılığı (Dönem net kârı/ Özkaynaklar Toplamı),
  - maddi duran varlık kârlılığı (Dönem net kârı/ Maddi duran varlıklar Toplamı) şeklinde hesaplanmaktadır.
  - Bu yaklaşımla çok sayıda kârlılık oranı hesaplayabilme olanağı vardır.

# Kârlılık Durumu Oranları

- Gelir tablosundaki kalemlerden hareketle hesaplanan kârlılık oranları (**kâr marjları**) ise;
  - (brüt satış kârı/net satışlar) şeklinde hesaplanan “brüt satış kârlılığı oranı”,
  - (faaliyet kârı/net satışlar) şeklinde hesaplanan “faaliyet kârlılığı oranı”,
  - (olağan kar/net satışlar) şeklinde hesaplanan “olağan kârlılık oranı”,
  - (dönem kârı/net satışlar) şeklinde hesaplanan “dönem kârlılığı oranı”,
  - (dönem net kârı/net satışlar) şeklinde hesaplanan “net kârlılık oranı”dır.

# Kârlılık Durumu Oranları

- Dikey yüzde analizi uygulanmış gelir tablosu var ise bu oranları ayrıca hesaplamaya gerek yoktur.
- Gelir tablosundaki her kâr kaleminin dikey yüzdesi, aynı zamanda bir kârlılık oranıdır.
- Çünkü dikey yüzdeler, gelir tablosunda yer alan her kalemin tutarının, net satışlara oranlanması sonucunda elde edilmektedir.

# Özkaynak (Sermaye) Kârlılığı

- Özkaynak kârlılığı oranındaki özkaynaklar yerine sermaye tutarı yazılarak hesaplanan ve böylece “**sermaye kârlılığı**” şeklinde ifade edilen bu oran, bazı Türkçe kaynaklarda “**mali rantabilite oranı**” olarak geçmektedir.
- Özkaynak kârlılığı  $\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Özkaynaklar}}$  gibi hesaplanabilir:

# Özkaynak (Sermaye) Kârlılığı

- Özkaynak kârlılığı oranı, işletmenin finansmanında kullanılan özkaynaklara göre ne ölçüde kârlı olduğunu gösterir.
- Az özkaynakla, yüksek kâr işletme ortaklarının servetine olumlu etki yapar.

# Maddi Duran Varlık Kârlılığı

- Maddi duran varlıkların, yaklaşık olarak işletmenin üretim kapasitesini gösterdiğini kabul edersek; bu oran işletmenin kapasite yatırımlarına göre ne ölçüde kârlı çalıştığını gösterir.
- Mümkün olduğunca, yapılan her kapasite yatırımı için elde edilecek kârı artırmak veya yapılan birim kapasite yatırımına düşen kârı artırmak istenilen bir durumdur.

$$\text{Maddi Duran Varlık Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kâr}}{\text{Maddi Duran Varlıklar}}$$



# Aktif Kârlılığı

- Aktifler yaklaşık olarak bir işletmenin toplam yatırımlarının tutarını gösterir.
- Bu oran büyük ise, işletmenin yaptığı yatırımlardan yüksek kâr sağladığı şeklinde yorumlanır.

$$\text{Aktif Kârlılığı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Aktifler}}$$

# Ekonomik Kârlılık

- Genellikle faiz ve vergi öncesi kâr tutarının pasiflerin toplamına oranı şeklinde ifade edilen; aktif ve pasif toplamının birbirlerine eşit oldukları da göz önünde bulundurulduğunda, aktif kârlılığına benzer sonuç veren ekonomik kârlılık oranı (ekonomik rantabilite) aşağıdaki formüllerden biri kullanılarak hesaplanabilir.

$$\text{Ekonomik Rantabilite} = \frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kâr}}{\text{Aktif veya Pasif Toplamı}}$$

# Yatırım Kârlılığı

- Yatırım kârlılığı, esasen bir proje değerlendirme yöntemi olarak bilinen bu oran, bir projenin sağlayacağı toplam kârın projenin yatırım tutarına bölünmesiyle hesaplanır.
- Projenin, yatırım tutarına oranla ne ölçüde kârlı olduğunu gösterir. Sık karşılaşılan bir kârlılık göstergesi olduğu için belirtilmesinde

$$\text{Yatırım Kârlılığı} = \frac{\text{Toplam Yatırım Kârı}}{\text{Yatırımın Toplam Tutarı}}$$

# Borsa Performans Oranları

- Genellikle hisse senetleri menkul kıymetler borsasında işlem gören şirketler için mevcut veya potansiyel yatırımcıların temel analizlerinde kullandıkları oranlardır.
- Başlıca borsa performans oranları aşağıda belirtilmiştir:
  - Fiyat/ Kazanç Oranı
  - Piyasa değeri/Defter değeri Oranı
  - Paybaşına Kâr Oranı
  - Paybaşına Temettü Oranı
  - Kâr Dağıtım Oranı

# Fiyat/ Kazanç Oranı

- Bir hisse senedinin (veya payın); kazancının, kaç katına satıldığını gösterir.
- Sermaye sahiplerinin sermayelerini yatırdıkları hisse senetlerinden bekledikleri getirinin ölçümüne yarayan orandır.
- Bu oran, bir hisse senedinin fiyatının hisse başına kazancının kaç katı olduğunu gösterir.
- Yatırımcının, 1 birim dönem net kârı (veya kazanç) için ödemeye hazır olduğu fiyatı gösterir.

# Fiyat / Kazanç Oranı

- Pay başına karlar düşükken bile hisse senedinin piyasa fiyatı yüksek olduğu; şirketin otofinansmana gittiği, büyüme potansiyeli yüksek olan bir şirket olduğu veya yatırımcıların ilgili şirketin beklenen nakit akışlarını beklenenden daha düşük oranlarda iskonto ettiği şeklinde yorumlanabilir.

# Fiyat / Kazanç Oranı

- Fiyat-kazanç oranı, hisse senedi yatırımları için bir karşılaştırma kriteri olarak kullanılmaktadır.
- Örneğin borsanın ortalama fiyat-kazanç oranı veya sektörün ortalama fiyat-kazanç oranı ile sözkonusu şirketin fiyat-kazanç oranı karşılaştırılarak daha rasyonel bir yatırım tercihi yapılmaya çalışılır.

# Fiyat / Kazanç Oranı

- Bu oranı hesaplayabilmek için öncelikle şu iki verinin elde edilmesi gerekir:

- Pay (veya hisse) Başına Kazanç =  $\frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Pay (veya hisse) Sayısı}}$
- Hisse Senedinin Dönem Sonu Piyasa Fiyatı

- Fiyat/Kazanç oranı Şirketin Dönem Sonu Piyasa Değeri bir  
Fiyat Kazanç Oranı =  $\frac{\text{Şirketin Dönem Net Kârı}}{\text{Şirketin Dönem Net Kârı}}$  ile hesaplanır:

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedinin Dönem Sonu Piyasa Fiyatı}}{\text{Dönem Net Kârı} / \text{Hisse Senedi (Pay) Sayısı}}$$



# Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı

- Defter değeri (muhasebe değeri), belirli bir tarihte (bilanço tarihi itibariyle), tarihi değerlerle (maliyet değerleriyle) muhasebeleştirilmiş olan varlıkların muhasebe kayıtlarına göre hesaplanan değeridir.
- zkaynaklar toplamı olarak da ifade edilebilir.
- zkaynaklar; denmiş sermaye, kâr yedekleri ve sermaye yedekleri ile dönem net kârından oluşur.

# Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı

- Defter değeri ile piyasa değeri; enflasyon, itfa ve amortismanlar, “entelektüel sermaye” gibi faktörlerin etkisiyle farklı olabilmektedir.
- Borsa değerinin; defter değerinden düşük olması, dağıtılmamış kârların verimli kullanılmadığının bir göstergesi olarak da değerlendirilebilir.

# Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı

- Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı, aşağıdaki formüllerden birinin kullanılmasıyla hesaplanabilir:

$$\text{Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Şirketin Dönemsonu Piyasa Değeri}}{\text{Şirketin Dönemsonu Özkaynakları}}$$

$$\text{Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Hisse Senetlerinin Dönemsonu Piyasa Değeri}}{\text{Nominal Sermaye / Hisse Senedi Sayısı}}$$

# Paybaşına Kâr Oranı

- Dönem net karı, ortaklara kâr payı (temettü) olarak dağıtılabileceği gibi dağıılmayarak, işletmenin otofinansmanında da kullanılabilir.
- Paybaşına kâr oranı, İşletmenin hisse başına düşen dönem net kârını göstermektedir ve aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\text{Pay Başına Kâr Oranı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

# Paybaşına Temettü Oranı

- Dönem net karının, ortaklara kâr payı (temettü) olarak dağıtılan kısmının hisse senedi başına düşen tutarını gösteren pay başına temettü oranı aşağıdaki gibi hesaplanır:

$$\text{Pay Başına Temettü Oranı} = \frac{\text{Dağıtılan Kâr (Temettü Tutarı)}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

# Paybaşına Temettü Oranı

- Pay başına düşen temettünün artması, işletmenin daha fazla kâr dağıttığını gösterir.
- Daha fazla kâr dağıtımı, işletmenin daha fazla kâr sağlaması durumunda veya dağıtılmayan kârları azaltması durumunda söz konusu olabilir.

# Kâr Dağıtım Oranı

- İşletmenin dönem net kârından ne kadarının hissedarlara temettü olarak dağıtıldığını gösterir.
- Elde edilen kârın dağıtım oranı, işletmenin gelecek dönemlere ilişkin beklentilerini yansıtan bir gösterge gibi düşünülebilir.
- Gelişme aşamasındaki işletmelerin kâr dağıtım oranlarının düşük olması beklenir. **Olgunluk** dönemindeki işletmelerin kâr dağıtım oranları görece olarak daha yüksektir.

# Kâr Dağıtım Oranı

- Kâr dağıtım kararları temel finansal kararlardan biridir.
- Kâr dağıtım oranı aşağıdaki gibi hesaplanır:  
$$\text{Kâr Dağıtım Oranı} = \frac{\text{Toplam Temettü}}{\text{Dönem Net Kârı}}$$
- **Dağıtılmayan kârların oranı** ise (1- Kâr Dağıtım Oranı) şeklinde hesaplanabilir.