

2026

Finansal Oranlar Rehberi



Kenan ılman

www.finansanalitik.com


11.03.2026

İçindekiler

Önsöz	5
1. Finansal Oranlar Nedir?	6
2. Finansal Oranlar Neden Önemlidir?	7
2.1. Karar Vermeyi Kolaylaştırır	7
2.2. Karşılaştırma İmkânı Sağlar	7
2.3. Sorunları Erken Tespit Etmeye Yardımcı Olur	7
2.4. Şirket Değerleme Sürecini Destekler	7
2.5. Finansal Tabloları Daha Anlaşılır Hale Getirir	8
3. Finansal Oranların Sınıflandırılması	9
3.1. Likidite Oranları	9
3.2. Finansal Yapı / Kaldıraç Oranları	9
3.3. Faaliyet Oranları	9
3.4. Karlılık Oranları	9
3.5. Piyasa Performans Oranları	9
4. Likidite Oranları	10
4.1 Cari Oran (Current Ratio)	10
4.2 Asit-Test Oranı (Quick Ratio)	11
4.3 Nakit Oranı (Cash Ratio)	12
5. Finansal Yapı (Kaldıraç) Oranları	14
5.1 Borç Oranı (Debt Ratio)	14
5.2 Borç / Özsermaye Oranı (Debt to Equity)	15
5.3 Finansal Borç / EBITDA	16
5.4 Faiz Karşılama Oranı (Interest Coverage Ratio)	17
6. Faaliyet Oranları	19
6.1 Alacak Devir Hızı	19
6.2 Alacak Tahsil Süresi	20
6.3 Stok Devir Hızı	21

6.4 Stokta Kalma Süresi	21
6.5 Borç Devir Hızı	22
6.6 Borç Ödeme Süresi	23
6.7 Aktif Devir Hızı	23
7. Karlılık Oranları	25
7.1 Brüt Kar Marjı	25
7.2 Faaliyet Kar Marjı	26
7.3 EBITDA Marjı	27
7.4 Net Kar Marjı	27
7.5 Aktif Karlılığı (ROA)	28
7.6 Özsermaye Karlılığı (ROE)	28
7.7 Yatırılan Sermaye Karlılığı (ROIC)	29
8. Piyasa Performans ve Değerleme Oranları	30
8.1 Fiyat / Kazanç Oranı (F/K)	30
8.2 Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD)	31
8.3 Firma Değeri / EBITDA (FD/EBITDA)	32
8.4 Temettü Verimi	33
9. Finansal Oran Analizi Yaparken Dikkat Edilmesi Gerekenler	34
9.1 Tek Bir Orana Bakarak Karar Verilmemelidir	34
9.2 Zaman İçinde Karşılaştırma Yapılmalıdır	34
9.3 Sektör Ortalamaları Dikkate Alınmalıdır	35
9.4 Enflasyon Etkisi Dikkate Alınmalıdır	35
9.5 Muhasebe Politikaları Sonuçları Etkileyebilir	35
10. Uygulamalı Finansal Analiz Örneği	36
10.1 Cari Oran Hesaplama	37
10.2 Borç Oranı	37
10.3 Net Kar Marjı	38
10.4 Özsermaye Karlılığı (ROE)	38


10.5 Aktif Karlılığı (ROA)	38
Sonuç	39

 **Yazar Hakkında:**

<https://finansanalitik.com/hakkimizda>

 **Online DCF Hesaplama**

<https://finansanalitik.com/finansal-analiz-dcf-hesaplama>

 **Finansal Analiz Araçları**

<https://finansanalitik.com/finansal-analiz>

 **Şirket Değerleme Hizmeti**

<https://finansanalitik.com/iletisim>

 **Online Eğitimler:**

<https://finansanalitik.com/online-egitimler>

 **Kitaplar:**

<https://finansanalitik.com/kitaplar>

 **Makaleler:**

<https://finansanalitik.com/yazilar>

Önsöz

Finansal tablolar, bir işletmenin geçmiş performansını ve mevcut durumunu gösteren temel bilgi kaynaklarıdır. Ancak bilanço ve gelir tablosunda yer alan kalemlerin tek başına incelenmesi çoğu zaman yeterli değildir. Asıl anlam, bu kalemlerin birbiriyle ilişkisi analiz edildiğinde ortaya çıkar. İşte finansal oranlar tam bu noktada devreye girer.

Finansal oran analizi; bir şirketin likiditesini, borçluluk düzeyini, faaliyet verimliliğini, karlılığını ve piyasa performansını daha anlaşılır hale getiren güçlü bir yöntemdir. Yatırımcılar, kredi veren kurumlar, yöneticiler, girişimciler, finans uzmanları ve öğrenciler için oran analizi son derece önemli bir araçtır.

Bu rehberde finansal oranlar sistematik bir şekilde ele alınmıştır. Her bir oran için yalnızca teorik tanım verilmemiş, aynı zamanda formül, yorumlama mantığı ve sayısal örnek de sunulmuştur. Böylece okuyucu, oranların sadece nasıl hesaplandığını değil, aynı zamanda nasıl okunması gerektiğini de anlayabilecektir.

Bu çalışmanın amacı; finansal oran analizini sade, öğretici ve uygulanabilir bir çerçevede sunmaktır. Özellikle mali tablo okumayı öğrenmek isteyenler, şirket analizi yapanlar, kredi değerlendirmesi yapanlar, değerlendirme çalışmalarlarıyla ilgilenenler ve finans alanında kendini geliştirmek isteyenler için bu rehber pratik bir başvuru kaynağı niteliği taşımaktadır.

1. Finansal Oranlar Nedir?

Finansal oranlar, işletmenin mali tablolarında yer alan kalemler arasında matematiksel ilişki kurularak elde edilen göstergelerdir. Başka bir ifadeyle, bilanço ve gelir tablosunda yer alan verilerin birbirine bölünmesi veya karşılaştırılması yoluyla şirketin finansal yapısı daha anlamlı hale getirilir.

Örneğin bir işletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerine oranlanması, şirketin kısa vadeli borç ödeme gücü hakkında bilgi verir. Benzer şekilde net karın satışlara oranlanması, yapılan satışların ne kadarının kara dönüştüğünü gösterir.

Finansal oranlar tek başına bir amaç değil, analiz aracıdır. Bu oranlar sayesinde şu sorulara daha net cevap verilebilir:

- Şirket kısa vadeli borçlarını ödeyebilir mi?
- İşletme çok mu borçlu?
- Varlıklarını verimli kullanıyor mu?
- Satışlardan yeterli kar üretebiliyor mu?
- Ortakların koyduğu sermaye ne kadar verimli kullanılıyor?
- Şirket rakiplerine göre güçlü mü zayıf mı?

Oran analizi, özellikle şu durumlarda çok faydalıdır:

- Şirket performansını yıllar itibarıyla karşılaştırmak
- Aynı sektördeki şirketleri kıyaslamak
- Kredi değerlendirmesi yapmak
- Yatırım kararı vermek
- Şirket değerlendirme çalışmalarını desteklemek
- Yönetim kararlarını daha sağlıklı hale getirmek

Ancak burada küçük ama çok önemli bir nokta vardır:

Bir finansal oran, tek başına kesin hüküm vermez. Her oran; sektör yapısı, şirketin büyüklüğü, faaliyet modeli, enflasyon ortamı ve muhasebe politikaları dikkate alınarak yorumlanmalıdır. Yani oranlar “konuşur”, ama doğru soruyu sormazsan bazen biraz geveze amca gibi yanlış yöne de götürebilir.

2. Finansal Oranlar Neden Önemlidir?

Finansal oranlar, çok sayıda muhasebe verisini daha basit ve yorumlanabilir hale getirir. Bir şirketin bilançosunda ve gelir tablosunda yüzlerce kalem bulunabilir. Bu kalemlerin tek tek incelenmesi yararlıdır; ancak oranlar sayesinde bu veriler özetlenir, karşılaştırılır ve karar almaya uygun hale gelir.

Finansal oranların önemini şu başlıklar altında toplamak mümkündür:

2.1. Karar Vermeyi Kolaylaştırır

Yatırımcılar, bankalar, yöneticiler ve analistler şirket hakkında hızlı ama anlamlı bir görüş oluşturmak ister. Oran analizi bu süreci kolaylaştırır. Örneğin cari oran, likidite hakkında ilk sinyali verirken; ROE, ortaklar açısından getiriye ortaya koyar.

2.2. Karşılaştırma İmkânı Sağlar

Oranlar sayesinde bir işletmenin performansı:

- geçmiş yıllarla,
- bütçe hedefleriyle,
- rakip firmalarla,
- sektör ortalamalarıyla karşılaştırılabilir.

2.3. Sorunları Erken Tespit Etmeye Yardımcı Olur

Satışlar artıyor gibi görünse bile tahsilat süresi uzuyorsa ya da borçluluk oranı yükseliyorsa, bu durum ileride finansal sorunlara yol açabilir. Oran analizi, bu riskleri erken fark etmeye yardımcı olur.

2.4. Şirket Değerleme Sürecini Destekler

Değerleme çalışmalarında karlılık, büyüme, borçluluk ve verimlilik göstergeleri son derece önemlidir. Finansal oranlar, şirketin operasyonel gücünü ve risk profilini analiz etmek için güçlü bir temel sağlar.

2.5. Finansal Tabloları Daha Anlaşılır Hale Getirir

Mali tablo kalemleri tek başına ezber gibi görünebilir. Ama oranlar sayesinde bu veriler anlam kazanır. Böylece finansal analiz daha sistematik, daha ölçülebilir ve daha öğretici hale gelir.

3. Finansal Oranların Sınıflandırılması

Finansal oranlar genellikle dört ana grupta incelenir:

3.1. Likidite Oranları

Şirketin kısa vadeli yükümlülüklerini ödeme gücünü ölçer.

Örnek: Cari oran, asit-test oranı, nakit oranı.

3.2. Finansal Yapı / Kaldıraç Oranları

İşletmenin varlıklarının ne kadarının borçla finanse edildiğini ve sermaye yapısının risk düzeyini gösterir.

Örnek: Borç oranı, borç/özsermaye oranı.

3.3. Faaliyet Oranları

Şirketin varlıklarını ne kadar verimli kullandığını ölçer.

Örnek: Stok devir hızı, alacak devir hızı, aktif devir hızı.

3.4. Karlılık Oranları

İşletmenin satışları, varlıkları ve özkaynakları üzerinden ne kadar kar ürettiğini gösterir.

Örnek: Net kar marjı, ROA, ROE, ROIC.

3.5. Piyasa Performans Oranları

Halka açık şirketlerde piyasanın şirkete biçtiği değeri ve yatırımcı beklentilerini analiz etmek için kullanılır.

Örnek: F/K, PD/DD, FD/EBITDA.

4. Likidite Oranları

Likidite oranları, bir işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini ödeme gücünü ölçmek için kullanılan finansal göstergelerdir. Bu oranlar, özellikle bankalar, kredi veren kuruluşlar ve finansal analistler tarafından yakından takip edilir.

Bir işletmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi için kısa vadeli borçlarını zamanında ödeyebilmesi gerekir. Likidite oranları, işletmenin nakde dönüşebilecek varlıklarının kısa vadeli borçlarına kıyasla yeterli olup olmadığını ortaya koyar.

Likidite analizinde en yaygın kullanılan oranlar şunlardır:

- Cari Oran
- Asit-Test Oranı
- Nakit Oranı

4.1 Cari Oran (Current Ratio)

Tanım

Cari oran, işletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerine oranını gösterir. Bu oran, şirketin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme kapasitesi hakkında genel bir fikir verir.

Formül

Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler

Nasıl Yorumlanır?

Cari oran genellikle şu şekilde değerlendirilir:

- **1'in altı:** Likidite riski olabilir
- **1 – 2 arası:** Genellikle kabul edilebilir
- **2'nin üzeri:** Güçlü likidite göstergesi olabilir

Ancak ideal seviyeler sektöre göre değişebilir. Örneğin perakende sektöründe daha düşük cari oranlar görülebilirken, sanayi şirketlerinde daha yüksek oranlar tercih edilir.

Sayısal Örnek

Bir şirketin bilançosunda aşağıdaki kalemler yer alıyor olsun:

Dönen Varlıklar:

- Nakit: 200.000 TL
- Ticari Alacaklar: 300.000 TL
- Stoklar: 500.000 TL

Toplam Dönen Varlıklar:

$$200.000 + 300.000 + 500.000 = \mathbf{1.000.000 \text{ TL}}$$

Kısa Vadeli Yükümlülükler:

- Ticari Borçlar: 400.000 TL
- Kısa Vadeli Krediler: 200.000 TL

Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler:

$$400.000 + 200.000 = \mathbf{600.000 \text{ TL}}$$

Hesaplama

$$\text{Cari Oran} = 1.000.000 / 600.000$$

$$\text{Cari Oran} = \mathbf{1,67}$$

Sonuç

Şirketin cari oranı **1,67**'dir. Bu durum, işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılayabilecek düzeyde dönen varlığa sahip olduğunu göstermektedir.

4.2 Asit-Test Oranı (Quick Ratio)

Tanım

Asit-test oranı, cari oranın daha temkinli bir versiyonudur. Bu oran hesaplanırken stoklar dönen varlıklardan çıkarılır. Çünkü stokların nakde dönüşmesi zaman alabilir.

Bu nedenle asit-test oranı, işletmenin kısa vadeli borçlarını daha hızlı nakde dönüşebilen varlıklarla ödeyebilme gücünü ölçer.

Formül

$$\text{Asit-Test Oranı} = (\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}) / \text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}$$

Alternatif ifade:

Asit-Test Oranı = (Nakit + Ticari Alacaklar) / Kısa Vadeli Yükümlülükler

Nasıl Yorumlanır?

Genel olarak:

- **1'in üzeri:** Güçlü likidite
- **1 civarı:** Kabul edilebilir
- **1'in altı:** likidite riski olabilir

Stokların yüksek olduğu sektörlerde bu oran özellikle önemlidir.

Sayısal Örnek

Önceki örnekteki aynı şirket verilerini kullanalım.

Dönen Varlıklar:

- Nakit: 200.000 TL
- Ticari Alacaklar: 300.000 TL
- Stoklar: 500.000 TL

Kısa Vadeli Yükümlülükler:

- Ticari Borçlar: 400.000 TL
- Kısa Vadeli Krediler: 200.000 TL

Toplam kısa vadeli yükümlülükler = **600.000 TL**

Hesaplama

Asit-Test Oranı = $(1.000.000 - 500.000) / 600.000$

Asit-Test Oranı = $500.000 / 600.000$

Asit-Test Oranı = **0,83**

Sonuç

Şirketin asit-test oranı **0,83**'tür. Bu durum, stoklar hariç tutulduğunda şirketin kısa vadeli borçlarını karşılamak için sınırlı likiditeye sahip olduğunu göstermektedir.

4.3 Nakit Oranı (Cash Ratio)

Tanım

Nakit oranı, işletmenin kısa vadeli borçlarını sadece nakit ve nakit benzeri varlıkları kullanarak ödeyebilme gücünü gösterir. Bu oran likiditenin en katı ölçülerinden biridir.

Formül

Nakit Oranı = (Nakit + Nakit Benzerleri) / Kısa Vadeli Yükümlülükler

Nasıl Yorumlanır?

Genellikle:

- **0,20 – 0,50 arası** kabul edilebilir
- Çok yüksek olması, atıl nakit bulunduğunu gösterebilir

Sayısal Örnek

Aynı şirket için:

Nakit: 200.000 TL

Kısa Vadeli Yükümlülükler: **600.000 TL**

Hesaplama

Nakit Oranı = 200.000 / 600.000

Nakit Oranı = **0,33**

Sonuç

Şirketin nakit oranı **0,33**'tür. Bu durum, işletmenin kısa vadeli borçlarının yaklaşık üçte birini yalnızca nakit varlıklarıyla karşılayabilecek durumda olduğunu göstermektedir.

5. Finansal Yapı (Kaldıraç) Oranları

Finansal yapı oranları, bir işletmenin varlıklarının hangi ölçüde borçla finanse edildiğini ve sermaye yapısının risk düzeyini analiz etmek için kullanılır.

Bir şirket faaliyetlerini yürütürken finansmanını iki ana kaynaktan sağlar:

- Özsermaye (ortakların koyduğu sermaye ve biriken karlar)
- Borç (banka kredileri, ticari borçlar vb.)

Borç kullanımı işletmenin büyümesini hızlandırabilir. Ancak aşırı borçlanma finansal risk yaratır. Bu nedenle finansal yapı oranları, işletmenin borç seviyesinin sürdürülebilir olup olmadığını analiz etmek için kullanılır.

Bu bölümde ele alınacak başlıca oranlar şunlardır:

- Borç Oranı
- Borç / Özsermaye Oranı
- Finansal Borç / EBITDA
- Faiz Karşılama Oranı

5.1 Borç Oranı (Debt Ratio)

Tanım

Borç oranı, işletmenin toplam varlıklarının ne kadarının borçla finanse edildiğini gösterir. Bu oran, şirketin finansal kaldıraç düzeyini ölçen temel göstergelerden biridir.

Formül

Borç Oranı = Toplam Borç / Toplam Varlıklar

Alternatif olarak:

Borç Oranı = Toplam Yükümlülükler / Toplam Aktifler

Nasıl Yorumlanır?

Genel yorum:

- **0,30 – 0,60 arası:** çoğu sektör için makul kabul edilir
- **0,60 üzeri:** finansal risk artabilir
- **0,80 üzeri:** yüksek borçluluk

Ancak sektörler arasında büyük farklılıklar olabilir. Örneğin bankalar ve altyapı şirketleri daha yüksek borç oranlarıyla faaliyet gösterebilir.

Sayısal Örnek

Bir şirketin bilançosunda aşağıdaki veriler yer alsın:

Toplam Varlıklar: **5.000.000 TL**

Toplam Borçlar:

- Kısa Vadeli Borçlar: 1.500.000 TL
- Uzun Vadeli Borçlar: 1.500.000 TL

Toplam Borç:

$1.500.000 + 1.500.000 = \mathbf{3.000.000 TL}$

Hesaplama

Borç Oranı = $3.000.000 / 5.000.000$

Borç Oranı = **0,60**

Sonuç

Şirketin varlıklarının **%60'ı borçla finanse edilmektedir**. Bu durum işletmenin orta seviyede finansal kaldıraç kullandığını göstermektedir.

5.2 Borç / Özsermaye Oranı (Debt to Equity)

Tanım

Borç / Özsermaye oranı, şirketin borçlarının özkaynaklarına kıyasla büyüklüğünü gösterir. Bu oran finansal risk seviyesini analiz etmek için en sık kullanılan göstergelerden biridir.

Formül

Borç / Özsermaye Oranı = $\text{Toplam Borç} / \text{Özsermaye}$

Nasıl Yorumlanır?

Genel değerlendirme:

- **1'in altı:** dengeli finansman yapısı
- **1 – 2 arası:** orta düzey borç

- **2 üzeri:** yüksek kaldıraç

Bu oran yatırımcılar ve kredi verenler açısından önemli bir risk göstergesidir.

Sayısal Örnek

Aynı şirket için:

Toplam Borç: **3.000.000 TL**

Özsermaye:

Toplam Varlıklar – Toplam Borç

5.000.000 – 3.000.000 = **2.000.000 TL**

Hesaplama

Borç / Özsermaye = 3.000.000 / 2.000.000

Borç / Özsermaye = **1,50**

Sonuç

Şirketin borçları özsermayesinin **1,5 katıdır**. Bu durum işletmenin borç kullanarak büyüdüğünü göstermektedir.

5.3 Finansal Borç / EBITDA

Tanım

Bu oran, şirketin finansal borçlarının faaliyetlerinden elde ettiği nakit üretme kapasitesine kıyasla büyüklüğünü gösterir. Kredi analizinde ve şirket değerlendirme çalışmalarında sıkça kullanılır.

Formül

Finansal Borç / EBITDA

Burada:

Finansal Borç = Banka kredileri + finansal borçlar

EBITDA = Faiz + vergi + amortisman öncesi kar

Nasıl Yorumlanır?

Genel olarak:

- **2'nin altı:** düşük borçluluk
- **2 – 4 arası:** makul seviye
- **4 üzeri:** yüksek risk

Bu oran şirketin borçlarını faaliyet karıyla kaç yılda ödeyebileceğini yaklaşık olarak gösterir.

Sayısal Örnek

Bir şirket için:

Finansal Borçlar:

- Kısa vadeli banka kredileri: 600.000 TL
- Uzun vadeli banka kredileri: 1.400.000 TL

Toplam finansal borç:

$$600.000 + 1.400.000 = \mathbf{2.000.000 \text{ TL}}$$

EBITDA: 800.000 TL

Hesaplama

Finansal Borç / EBITDA

$$2.000.000 / 800.000$$

$$= 2,50$$

Sonuç

Şirketin finansal borçlarının EBITDA'ya oranı **2,5**'tir. Bu durum şirketin borç seviyesinin makul bir düzeyde olduğunu göstermektedir.

5.4 Faiz Karşılama Oranı (Interest Coverage Ratio)

Tanım

Faiz karşılama oranı, işletmenin faaliyet karının faiz giderlerini kaç kat karşıladığını gösterir. Bu oran özellikle bankalar tarafından kredi değerlendirmesinde dikkatle incelenir.

Formül

$$\text{Faiz Karşılama Oranı} = \text{EBIT} / \text{Faiz Gideri}$$

Burada:

EBIT = Faiz ve vergi öncesi kar

Nasıl Yorumlanır?

Genel değerlendirme:

- **1'in altı:** ciddi finansal risk
- 1 – 2 arası: zayıf
- 2 – 5 arası: makul
- 5 üzeri: güçlü

Sayısal Örnek

Bir şirket için:

EBIT: 700.000 TL

Faiz gideri: **200.000 TL**

Hesaplama

Faiz Karşılama Oranı = $700.000 / 200.000$

= 3,5

Sonuç

Şirket faaliyet karı ile faiz giderlerini **3,5 kat** karşılayabilmektedir. Bu durum işletmenin borç servis kapasitesinin makul olduğunu göstermektedir.

6. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları, bir işletmenin varlıklarını ne kadar etkin ve verimli kullandığını ölçmek amacıyla kullanılan finansal göstergelerdir. Bu oranlar özellikle işletme sermayesi yönetimini analiz etmek için önemlidir.

Bir işletmenin satış yapması tek başına yeterli değildir. Satışlardan doğan alacakların zamanında tahsil edilmesi, stokların etkin yönetilmesi ve borçların dengeli şekilde ödenmesi gerekir. Faaliyet oranları bu süreçlerin ne kadar verimli yürütüldüğünü gösterir.

Bu bölümde ele alınacak başlıca oranlar şunlardır:

- Alacak Devir Hızı
- Alacak Tahsil Süresi
- Stok Devir Hızı
- Stokta Kalma Süresi
- Borç Devir Hızı
- Borç Ödeme Süresi
- Aktif Devir Hızı

6.1 Alacak Devir Hızı

Tanım

Alacak devir hızı, işletmenin ticari alacaklarını yıl içinde kaç kez tahsil ettiğini gösterir. Bu oran şirketin tahsilat performansını ölçer.

Formül

Alacak Devir Hızı = Net Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar

Ortalama ticari alacaklar:

(Dönem Başı Alacak + Dönem Sonu Alacak) / 2

Nasıl Yorumlanır?

- Yüksek olması tahsilatın hızlı olduğunu gösterir
- Düşük olması tahsilat sürecinin yavaş olduğunu gösterebilir

Sektörlere göre değişiklik gösterebilir.

Sayısal Örnek

Bir şirket için:

Net Satışlar: **4.000.000 TL**

Ticari Alacaklar:

Dönem başı: 700.000 TL

Dönem sonu: 900.000 TL

Ortalama Alacak

$(700.000 + 900.000) / 2$

= 800.000 TL

Hesaplama

Alacak Devir Hızı = $4.000.000 / 800.000$

= **5**

Sonuç

Şirket alacaklarını yılda **5 kez tahsil etmektedir.**

6.2 Alacak Tahsil Süresi

Tanım

Alacak tahsil süresi, şirketin satışlarından doğan alacaklarını ortalama kaç günde tahsil ettiğini gösterir.

Formül

Alacak Tahsil Süresi = $365 / \text{Alacak Devir Hızı}$

Sayısal Örnek

Önceki örnekte:

Alacak Devir Hızı = **5**

Hesaplama

Alacak Tahsil Süresi = $365 / 5$

= 73 gün

Sonuç

Şirket satışlarından doğan alacaklarını ortalama **73 günde tahsil etmektedir.**

6.3 Stok Devir Hızı

Tanım

Stok devir hızı, işletmenin stoklarını yıl içinde kaç kez sattığını gösterir.

Formül

Stok Devir Hızı = Satışların Maliyeti / Ortalama Stok

Ortalama stok:

(Dönem Başı Stok + Dönem Sonu Stok) / 2

Sayısal Örnek

Satışların maliyeti: **2.400.000 TL**

Stoklar:

Dönem başı: 500.000 TL

Dönem sonu: 700.000 TL

Ortalama Stok

(500.000 + 700.000) / 2

= 600.000 TL

Hesaplama

Stok Devir Hızı = 2.400.000 / 600.000

= **4**

Sonuç

Şirket stoklarını yılda **4 kez** yenilemektedir.

6.4 Stokta Kalma Süresi

Tanım

Stokların ortalama kaç gün depoda kaldığını gösterir.

Formül

Stokta Kalma Süresi = $365 / \text{Stok Devir Hızı}$

Sayısal Örnek

Stok Devir Hızı = **4**

Hesaplama

$365 / 4$

= 91 gün

Sonuç

Stoklar ortalama **91 gün** depoda kalmaktadır.

6.5 Borç Devir Hızı

Tanım

Borç devir hızı, işletmenin ticari borçlarını yıl içinde kaç kez ödediğini gösterir.

Formül

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

Sayısal Örnek

Satışların maliyeti: **2.400.000 TL**

Ticari borçlar:

Dönem başı: 300.000 TL

Dönem sonu: 500.000 TL

Ortalama Borç

$(300.000 + 500.000) / 2$

= 400.000 TL

Hesaplama

Borç Devir Hızı = $2.400.000 / 400.000$

= 6

Sonuç

Şirket ticari borçlarını yılda **6 kez** ödemektedir.

6.6 Borç Ödeme Süresi

Tanım

Şirketin ticari borçlarını ortalama kaç günde ödediğini gösterir.

Formül

Borç Ödeme Süresi = 365 / Borç Devir Hızı

Sayısal Örnek

Borç Devir Hızı = 6

Hesaplama

365 / 6

= 61 gün

Sonuç

Şirket borçlarını ortalama **61 günde** ödemektedir.

6.7 Aktif Devir Hızı

Tanım

Aktif devir hızı, işletmenin varlıklarını kullanarak ne kadar satış ürettiğini gösterir.

Formül

Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Ortalama Toplam Varlık

Sayısal Örnek

Net satışlar: **4.000.000 TL**

Toplam varlıklar:

Dönem başı: 4.500.000 TL

Dönem sonu: 5.500.000 TL

Ortalama Varlık

$(4.500.000 + 5.500.000) / 2$

= 5.000.000 TL

Hesaplama

Aktif Devir Hızı = $4.000.000 / 5.000.000$

= 0,80

Sonuç

Şirket varlıklarının her 1 TL'si için **0,80 TL satış üretmektedir.**

7. Karlılık Oranları

Karlılık oranları, bir işletmenin satışlarından, varlıklarından ve özsermayesinden ne kadar kâr üretebildiğini gösteren finansal göstergelerdir. Bu oranlar işletmenin operasyonel başarısını ve finansal performansını analiz etmek için kullanılır.

Bir şirketin satışlarının yüksek olması tek başına yeterli değildir. Önemli olan bu satışların ne kadarının kâra dönüştüğüdür. Karlılık oranları, işletmenin maliyet yönetimi, fiyatlandırma gücü ve operasyonel verimliliği hakkında önemli bilgiler sunar.

Bu bölümde ele alınacak başlıca oranlar şunlardır:

- Brüt Kar Marjı
- Faaliyet Kar Marjı
- EBITDA Marjı
- Net Kar Marjı
- Aktif Karlılığı (ROA)
- Özsermaye Karlılığı (ROE)
- Yatırılan Sermaye Karlılığı (ROIC)

7.1 Brüt Kar Marjı

Tanım

Brüt kar marjı, satış gelirlerinden satışların maliyeti çıkarıldıktan sonra elde edilen brüt karın satışlara oranını gösterir. Bu oran işletmenin ürün veya hizmetlerini ne kadar kârlı sattığını ortaya koyar.

Formül

Brüt Kar Marjı = Brüt Kar / Net Satışlar

Brüt Kar = Net Satışlar – Satışların Maliyeti

Nasıl Yorumlanır?

- Yüksek olması maliyet kontrolünün güçlü olduğunu gösterir
- Düşük olması maliyet baskısını gösterebilir
- Sektörler arasında farklılık gösterebilir

Sayısal Örnek

Net Satışlar: **4.000.000 TL**

Satışların Maliyeti: **2.400.000 TL**

Hesaplama

Brüt Kar = 4.000.000 – 2.400.000

= 1.600.000 TL

Brüt Kar Marjı = 1.600.000 / 4.000.000

= 0,40

Sonuç

Şirketin brüt kar marjı **%40**'tır. Bu durum satışların %40'ının brüt kara dönüştüğünü gösterir.

7.2 Faaliyet Kar Marjı

Tanım

Faaliyet kar marjı, işletmenin ana faaliyetlerinden elde ettiği karın satışlara oranını gösterir. Bu oran şirketin operasyonel verimliliğini ölçer.

Formül

Faaliyet Kar Marjı = Faaliyet Karı / Net Satışlar

Sayısal Örnek

Net satışlar: **4.000.000 TL**

Faaliyet giderleri sonrası faaliyet karı: **900.000 TL**

Hesaplama

Faaliyet Kar Marjı = 900.000 / 4.000.000

= 0,225

Sonuç

Faaliyet kar marjı **%22,5**'tir. Bu durum şirketin satışlarının yaklaşık %22'sini faaliyet karına dönüştürdüğünü göstermektedir.

7.3 EBITDA Marjı

Tanım

EBITDA marjı, işletmenin faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karlılığını gösterir. Şirketlerin operasyonel performansını karşılaştırmak için sıkça kullanılır.

Formül

$$\text{EBITDA Marjı} = \text{EBITDA} / \text{Net Satışlar}$$

Sayısal Örnek

EBITDA: 1.000.000 TL

Net satışlar: **4.000.000 TL**

Hesaplama

$$\text{EBITDA Marjı} = 1.000.000 / 4.000.000$$

$$= 0,25$$

Sonuç

EBITDA marjı **%25**'tir.

7.4 Net Kar Marjı

Tanım

Net kar marjı, satışların ne kadarının nihai kâra dönüştüğünü gösterir.

Formül

$$\text{Net Kar Marjı} = \text{Net Kar} / \text{Net Satışlar}$$

Sayısal Örnek

Net satışlar: **4.000.000 TL**

Net kar: 500.000 TL

Hesaplama

$$\text{Net Kar Marjı} = 500.000 / 4.000.000$$

$$= 0,125$$

Sonuç

Şirket satışlarının %12,5'i net kara dönüşmektedir.

7.5 Aktif Karlılığı (ROA)

Tanım

ROA, işletmenin sahip olduğu toplam varlıkları kullanarak ne kadar kâr ürettiğini gösterir.

Formül

ROA = Net Kar / Toplam Varlıklar

Sayısal Örnek

Net kar: 500.000 TL

Toplam varlıklar: **5.000.000 TL**

Hesaplama

ROA = 500.000 / 5.000.000

= 0,10

Sonuç

Şirket varlıklarının her 1 TL'si için **0,10 TL kâr üretmektedir.**

7.6 Özsermaye Karlılığı (ROE)

Tanım

ROE, ortakların şirkete koyduğu sermayenin ne kadar kâr ürettiğini gösterir.

Formül

ROE = Net Kar / Özsermaye

Sayısal Örnek

Net kar: 500.000 TL

Özsermaye: 2.000.000 TL

Hesaplama

$$ROE = 500.000 / 2.000.000$$

$$= 0,25$$

Sonuç

Şirket özsermayesinin her 1 TL'si için **0,25 TL kâr üretmektedir.**

7.7 Yatırılan Sermaye Karlılığı (ROIC)

Tanım

ROIC, işletmenin faaliyetlerinde kullandığı toplam sermaye üzerinden ne kadar kâr ürettiğini gösterir. Değerleme analizlerinde önemli bir göstergedir.

Formül

$$ROIC = NOPAT / Yatırılan Sermaye$$

$$NOPAT = Faaliyet Karı \times (1 - Vergi Oranı)$$

Sayısal Örnek

Faaliyet karı: **900.000 TL**

Vergi oranı: **%25**

Yatırılan sermaye: **3.000.000 TL**

Hesaplama

$$NOPAT = 900.000 \times (1 - 0,25)$$

$$= 675.000 TL$$

$$ROIC = 675.000 / 3.000.000$$

$$= 0,225$$

Sonuç

Şirket yatırılan sermayesinin her 1 TL'si için **0,225 TL getiri sağlamaktadır.**

8. Piyasa Performans ve Değerleme Oranları

Piyasa performans oranları, özellikle halka açık şirketlerin değerlemesini analiz etmek için kullanılan göstergelerdir. Bu oranlar yatırımcıların bir şirketin hisselerine ne kadar değer biçtiğini ve şirketin finansal performansının piyasa tarafından nasıl değerlendirildiğini gösterir.

Piyasa oranları sayesinde yatırımcılar şu sorulara cevap arar:

- Şirket pahalı mı ucuz mu?
- Şirketin kârlılığına göre piyasa değeri makul mü?
- Şirketin varlıklarına göre piyasa değeri yüksek mi?
- Şirket yatırımcılara ne kadar temettü getirisi sağlıyor?

Bu bölümde ele alınacak başlıca oranlar şunlardır:

- Fiyat / Kazanç Oranı (F/K)
- Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD)
- Firma Değeri / EBITDA (FD/EBITDA)
- Temettü Verimi

8.1 Fiyat / Kazanç Oranı (F/K)

Tanım

Fiyat / Kazanç oranı, bir şirketin piyasa değerinin net kârına oranını gösterir. Bu oran yatırımcıların şirketin her 1 TL kârı için piyasada kaç TL ödemeye hazır olduğunu gösterir.

Formül

$$F/K = \text{Piyasa Değeri} / \text{Net Kar}$$

Alternatif ifade:

$$F/K = \text{Hisse Fiyatı} / \text{Hisse Başına Kar}$$

Nasıl Yorumlanır?

- Düşük F/K → şirket görece ucuz olabilir
- Yüksek F/K → büyüme beklentisi yüksek olabilir

Ancak sektör ortalamaları mutlaka dikkate alınmalıdır.

Sayısal Örnek

Bir şirket için:

Hisse fiyatı: **50 TL**

Toplam hisse sayısı: **1.000.000 adet**

Net kar: 5.000.000 TL

Piyasa Değeri

$50 \times 1.000.000$

= 50.000.000 TL

Hesaplama

$F/K = 50.000.000 / 5.000.000$

= **10**

Sonuç

Şirketin F/K oranı **10**'dur. Bu durum yatırımcıların şirketin her 1 TL kârı için piyasada 10 TL ödemeye razı olduğunu gösterir.

8.2 Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD)

Tanım

PD/DD oranı, şirketin piyasa değerinin özsermaye büyüklüğüne oranını gösterir.

Formül

$PD/DD = \text{Piyasa Değeri} / \text{Özsermaye}$

Nasıl Yorumlanır?

- **1'in altı:** şirket piyasa tarafından düşük değerlendirilmiş olabilir
- **1 – 3 arası:** normal kabul edilebilir
- **3 üzeri:** güçlü büyüme beklentisi olabilir

Sayısal Örnek

Piyasa değeri: **50.000.000 TL**

Özsermaye: 20.000.000 TL

Hesaplama

$$PD/DD = 50.000.000 / 20.000.000$$

$$= 2,5$$

Sonuç

Şirketin piyasa değeri defter değerinin **2,5 katıdır.**

8.3 Firma Değeri / EBITDA (FD/EBITDA)

Tanım

FD/EBITDA oranı şirket değerlendirme çalışmalarında en sık kullanılan çarpanlardan biridir. Bu oran şirketin toplam değerinin faaliyetlerinden elde ettiği nakit üretme kapasitesine oranını gösterir.

Formül

$$FD/EBITDA = \text{Firma Değeri} / \text{EBITDA}$$

$$\text{Firma Değeri} = \text{Piyasa Değeri} + \text{Net Borç}$$

Sayısal Örnek

Piyasa değeri: **50.000.000 TL**

Finansal borç: **15.000.000 TL**

Nakit: 5.000.000 TL

EBITDA: 8.000.000 TL

Net Borç

$$15.000.000 - 5.000.000$$

$$= 10.000.000 \text{ TL}$$

Firma Değeri

$$50.000.000 + 10.000.000$$

$$= 60.000.000 \text{ TL}$$

Hesaplama

$$FD/EBITDA = 60.000.000 / 8.000.000$$

$$= 7,5$$

Sonuç

Şirket **7,5 FD/EBITDA çarpanı** ile işlem görmektedir.

8.4 Temettü Verimi

Tanım

Temettü verimi, bir yatırımcının hisse senedinden elde ettiği temettü gelirinin hisse fiyatına oranını gösterir.

Formül

$$\text{Temettü Verimi} = \text{Hisse Başına Temettü} / \text{Hisse Fiyatı}$$

Sayısal Örnek

Hisse fiyatı: **50 TL**

Dağıtılan temettü: **3 TL**

Hesaplama

$$\text{Temettü Verimi} = 3 / 50$$

$$= 0,06$$

Sonuç

Temettü verimi **%6**'dır. Bu durum yatırımcının yalnızca temettüden yıllık yaklaşık %6 getiri elde ettiğini gösterir.

9. Finansal Oran Analizi Yaparken Dikkat Edilmesi Gerekenler

Finansal oranlar işletmenin performansını analiz etmek için güçlü araçlardır. Ancak bu oranlar tek başına kesin sonuçlar vermez. Doğru yorum yapılabilmesi için bazı önemli noktaların dikkate alınması gerekir.

9.1 Tek Bir Orana Bakarak Karar Verilmemelidir

Finansal analizde en sık yapılan hatalardan biri yalnızca tek bir oran üzerinden değerlendirme yapmaktır. Örneğin bir şirketin cari oranının yüksek olması tek başına güçlü bir finansal yapı anlamına gelmeyebilir. Çünkü bu durum stokların aşırı yüksek olmasından da kaynaklanabilir.

Bu nedenle finansal analiz yapılırken farklı oran grupları birlikte değerlendirilmelidir.

Örneğin:

- Likidite oranları
- Kaldıraç oranları
- Faaliyet oranları
- Karlılık oranları

birlikte incelenmelidir.

9.2 Zaman İçinde Karşılaştırma Yapılmalıdır

Oran analizi yalnızca tek bir yıl için yapılırsa sınırlı bilgi verir. Bu nedenle aynı şirket için birden fazla yılın verileri karşılaştırılmalıdır.

Örneğin:

Yıl Cari Oran

2022 1,30

2023 1,55

2024 1,80

Bu durumda şirketin likidite durumunun zaman içinde güçlendiği görülebilir.

9.3 Sektör Ortalamaları Dikkate Alınmalıdır

Her sektörün finansal yapısı farklıdır. Örneğin perakende şirketlerinde stok devir hızı çok yüksek olabilirken, ağır sanayi şirketlerinde bu oran daha düşük olabilir.

Bu nedenle finansal oranların yorumlanmasında sektör ortalamaları mutlaka dikkate alınmalıdır.

9.4 Enflasyon Etkisi Dikkate Alınmalıdır

Yüksek enflasyon dönemlerinde mali tablolar gerçek ekonomik durumu tam olarak yansıtmayabilir. Özellikle duran varlıkların tarihi maliyetlerle kaydedilmiş olması, bazı oranların yanıltıcı görünmesine neden olabilir.

9.5 Muhasebe Politikaları Sonuçları Etkileyebilir

Şirketlerin uyguladığı muhasebe politikaları bazı oranları önemli ölçüde etkileyebilir.

Örneğin:

- amortisman yöntemleri
- stok değerlendirme yöntemleri
- gelir tanıma politikaları

bu oranların farklı görünmesine neden olabilir.

10. Uygulamalı Finansal Analiz Örneği

Bu bölümde örnek bir şirket için basit bir bilanço ve gelir tablosu kullanarak bazı finansal oranları birlikte hesaplayacağız.

Örnek Şirket: ABC A.Ş.

Özet Bilanço (TL)

Kalem	Tutar
Nakit	200.000
Ticari Alacaklar	300.000
Stoklar	500.000
Toplam Dönen Varlıklar	1.000.000
Duran Varlıklar	4.000.000
Toplam Varlıklar	5.000.000

Kalem	Tutar
Ticari Borçlar	400.000
Kısa Vadeli Krediler	200.000
Uzun Vadeli Krediler	2.400.000
Toplam Borçlar	3.000.000
Özsermaye	2.000.000

Özet Gelir Tablosu (TL)

Kalem	Tutar
Net Satışlar	4.000.000
Satışların Maliyeti	2.400.000

Kalem	Tutar
Brüt Kar	1.600.000
Faaliyet Giderleri	700.000
Faaliyet Karı (EBIT)	900.000
Faiz Gideri	200.000
Vergi Öncesi Kar	700.000
Vergi (%28)	200.000
Net Kar	500.000

10.1 Cari Oran Hesaplama

Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar

Dönen varlıklar = **1.000.000 TL**

Kısa vadeli borçlar:

400.000 + 200.000

= 600.000 TL

Hesaplama:

1.000.000 / 600.000

= 1,67

Sonuç: Şirketin cari oranı **1,67**'dir.

10.2 Borç Oranı

Borç Oranı = Toplam Borç / Toplam Varlık

3.000.000 / 5.000.000

= 0,60

Sonuç: Şirket varlıklarının %60'ını borçla finanse etmektedir.

10.3 Net Kar Marjı

Net Kar Marjı = Net Kar / Net Satışlar

500.000 / 4.000.000

= 0,125

Sonuç: Net kar marjı **%12,5**'tir.

10.4 Özsermaye Karlılığı (ROE)

ROE = Net Kar / Özsermaye

500.000 / 2.000.000

= 0,25

Sonuç: Şirket özsermayesinin her 1 TL'si için **0,25 TL kâr üretmektedir.**

10.5 Aktif Karlılığı (ROA)

ROA = Net Kar / Toplam Varlık

500.000 / 5.000.000

= 0,10

Sonuç: Şirket varlıklarının her 1 TL'si için **0,10 TL kâr üretmektedir.**

Sonuç

Finansal oran analizi, işletmelerin finansal performansını değerlendirmek için kullanılan en önemli araçlardan biridir. Likidite, finansal yapı, faaliyet verimliliği ve kârlılık gibi farklı alanlarda kullanılan oranlar sayesinde bir işletmenin güçlü ve zayıf yönleri daha net bir şekilde ortaya konabilir.

Ancak finansal oranların tek başına kesin sonuçlar vermediği unutulmamalıdır. Bu oranlar sektör koşulları, ekonomik ortam ve şirketin faaliyet modeli dikkate alınarak yorumlanmalıdır.

Doğru şekilde uygulandığında finansal oran analizi; yatırım kararlarından kredi değerlendirmesine, şirket değerlemeden stratejik yönetim kararlarına kadar birçok alanda önemli katkılar sağlar.