

T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞ-YL-2006-0005

TÜRKİYE ÇAY SANAYİNDE FİNANSAL ANALİZ
TEKNİKLERİNİN UYGULANMASI: ÇAYKUR
A.Ş.'DE BİR UYGULAMA

HAZIRLAYAN: Hazar ENGİNYURT

DANIŞMAN: Prof. Dr. Selim BEKÇİOĞLU

Aydın-2006

ÖZ

Çay Sektörü, gerek dünyada gerekse ülkemizde önemli sektörlerden biridir. Ülkemizde çay sektörünün önde gelen kuruluşu Çaykur A.Ş.'dir. Çaykur A.Ş.'nin finansal durumu son beş yılda istikrarlı bir biçimde iyiye gitmektedir. Bu eylemin devam etmesi halinde, firmanın konumunun bugün olduğundan çok daha iyi yerlere gelmesi muhtemeldir.

ANAHTAR SÖZCÜKLER: Çay, Çay Sektörü, Sektör Analizi, Finansal Analiz, Finansal Analiz Teknikleri.

ABSTRACT

Tea industry is one of the most important industries in Turkey and also in the world. The leading company in Turkish tea industry is Çaykur. The financial status of Çaykur has been developing for the last five years. As this development continues the company's economical status will be better than to day.

KEYWORDS: Tea, Tea Industry, Industrial Analysis, Financial Analysis, Financial Analysis Techniques.

ÖZ	i
ABSTRACT	i
İÇİNDEKİLER	ii
ÇİZELGELER LİSTESİ	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ	ix
KISALTMALAR VE SİMGELER	x
GİRİŞ	1
MATERYAL VE METOT	3
Materyal	3
Metot	3

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ÇAY SEKTÖRÜ	
1.1.Çay Bitkisi ile İlgili Genel Bilgiler.....	4
1.2.Çay Bitkisi ve Üretim Tekniği.....	6
1.2.1. Çay Bitkisinin Botanikteki Yeri.....	6
1.2.2. Çayın Bitkisel Özellikleri.....	8
1.2.3. Çay Bitkisinin Üretim Tekniği.....	11
1.3. Çayın Üretim Teknolojisi ve Aşamaları.....	12
1.4. Dünya’da Çay Üretimi ve Çay Sektörünün Gelişimi.....	23
1.5. Türkiye’de Çay Üretimi ve Çay Sektörünün Gelişimi.....	27
1.5.1. Çay Sektörünün Mevcut Durumu ve Sorunları.....	29
1.5.1.1. Sektörün Mevcut Durumu.....	29
1.5.1.1.1 Mevcut Durumun Yaş Çay ve Üreticisi Bakımından Ele Alınması.....	29
1.5.1.1.2. Mevcut Durumun Çaykur İşletmesi Bakımından Ele Alınması.....	33

1.5.1.1.3. Mevcut Durumun Özel Sektör Bakımından Ele Alınması.....	35
1.5.1.2. Çay Sanayiinde Türkiye'nin Dış Ticareti.....	37
1.5.1.3. Türkiye' Çay Talebine Etki Eden Faktörler.....	39
1.5.1.4. Sektörün Sorunları.....	42
1.5.1.4.1. Yaş Çay ile İlgili Sorunlar.....	42
1.5.1.4.2. Kuru Çay ile İlgili Sorunlar.....	49
1.5.1.4.3. Paketleme ve Pazarlama ile İlgili Sorunlar.....	51
1.5.1.5 Çaya Yönelik Hükümet Politikaları.....	52

İKİNCİ BÖLÜM

2.FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ.....	54
2.1. Finansal Analizin Tanımı ve Kapsamı.....	54
2.2. Finansal Analiz Türleri.....	55
2.2.1. Analizin Yapılma Amacına Göre Analiz Türleri.....	55
2.2.1.1. Yönetim Analizleri.....	55
2.2.1.2. Kredi Analizleri.....	56
2.2.1.3. Yatırım Analizi.....	57
2.2.2. Analizin İçeriğine veya Yapılış Biçimine Göre Analiz Türleri.....	58
2.2.2.1. Statik Analiz.....	58
2.2.2.2. Dinamik Analiz.....	58
2.2.3. Analiz Yapacak Olan Şahıslara Göre Analiz Türleri.....	59
2.2.3.1. Dış Analiz	59
2.2.3.2 İç Analiz.....	59
2.3. Finansal Analiz Teknikleri.....	60
2.3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)	62
2.3.1.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizinin Niteliği.....	62
2.3.1.2. Karşılaştırmalı Finansal Tabloların Düzenlenmesi.....	64

2.3.1.3. Karşılaştırmalı Finansal Tabloların Analiz Edilmesi ve Yorumlanması.....	68
2.3.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz).....	71
2.3.2.1. Yüzde Yöntemi İle Analizin Niteliği.....	71
2.3.2.2. Finansal Tabloların Yüzde Yöntemine Göre Düzenlenmesi	71
2.3.2.3. Yüzde Yöntemine Göre Düzenlenmiş Finansal Tabloların Analiz Edilmesi ve Yorumlanması	75
2.3.3. Eğilim Yüzdeleri İle Analiz (Trend Analizi).....	77
2.3.3.1. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analizin Niteliği	77
2.3.3.2. Finansal Tabloların Eğilim Yüzdeleri Yöntemine Göre Düzenlenmesi.....	77
2.3.3.3. Finansal Tabloların Eğilim Yüzdeleri Yöntemine Göre Analiz Edilmesi ve Yorumlanması	81
2.3.4. Oran (Rasyo) Analizi.....	83
2.3.4.1. Oran Analizinin Niteliği.....	83
2.3.4.2. Oran Analizinde Kullanılan Oranların Sınıflandırılması ..	84
2.3.4.2.1. Firmanın Likidite Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar (Likidite Oranları)	85
2.3.4.2.1.1. Cari Oran	86
2.3.4.2.1.2. Asit Test Oranı.....	86
2.3.4.2.1.3. Nakit Oranı.....	87
2.3.4.2.2. Finansal Yapı İle İlgili Oranlar (Kaldıraç Oranları)....	88
2.3.4.2.2.1. Borçların Aktiflere Oranı	88
2.3.4.2.2.2. Borçların Sermayeye Oranı.....	89
2.3.4.2.2.3. Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı	89
2.3.4.2.3. Çalışma Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar (Faaliyet Oranları).....	90
2.3.4.2.3.1. Alacak Devir Hızı.....	90
2.3.4.2.3.2. Stok Devir Hızı.....	91
2.3.4.2.3.3. Aktif Devir Hızı	91

2.3.4.2.4. Kârın Ölçülmesinde ve Değerlendirilmesinde	
Kullanılan Oranlar (Kârlılık Oranları)	91
2.3.4.2.4.1. Net Kâr Marjı	92
2.3.4.2.4.2. Özsermaye Kârlılığı Oranı	92
2.3.4.2.4.3. Aktif Kârlılığı Oranı	93
2.3.4.3 Du-pont Kontrol Şeması.....	96
2.3.5. Fon Akım Tablosu ve Analizi.....	103
2.3.5.1 Fon Akım Tablosunun Niteliği.....	103
2.3.5.2 Fon Akım Tablosunun Düzenlenmesi.....	104
2.3.5.3 Fon Akım Tablosunun Kalemlerine İlişkin Açıklamalar.	105
2.3.5.4 Fon Akım Tablosunun Yorumlanması.....	107

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ÇAYKUR A.Ş.'NİN FİNANSAL ANALİZİ.....	110
3.1. Çaykur A.Ş. ile İlgili Genel Bilgiler.....	110
3.1.1. Çaykur A.Ş.'nin Tarihçesi.....	110
3.1.2. Çaykur A.Ş.'nin İdarî Bünyesi ve Faaliyet Konuları.....	111
3.1.3. Çaykur A. Ş'nin Örgüt Yapısı.....	113
3.1.4. Çaykur A.Ş.'nin Faaliyetleri ile İlgili Önemli İstatistikler.....	116
3.1.5. Çaykur A.Ş'nin Geleceğine Yönelik Alternatif Yaklaşımlar....	120
3.2. Çaykur A.Ş.'nin Finansal Analizi	122
3.2.1. Çaykur A.Ş.'nin Karşılaştırmalı Finansal Tablolar Analizi	124
3.2.2. Çaykur A.Ş. Finansal Finansal Tablolarının Yüzde Yöntemi ile Analizi	127
3.2.3. Çaykur A.Ş.'nin Finansal Tablolarının Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analizi	130
3.2.4. Çaykur A.Ş.'nin Finansal Tablolarının Oran Yöntemi ile Analizi	133
3.2.5 Çaykur A.Ş.'nin Fon Akış Analizi.....	142
SONUÇ.....	145

ÖZET.....	148
SUMMARY.....	149
TEŞEKKÜR.....	150
KAYNAKÇA.....	151
ÖZGEÇMİŞ.....	155

ÇİZELGELER LİSTESİ

Çizelge-1. Dünya Çaylık Alanları(Dekar)1992-2004).....	23
Çizelge-2. Dünya Kuru Çay Üretimi(Ton) (1992-2004).....	24
Çizelge-3. Ülkeler Bazında Kişi Başına Yıllık Çay Tüketimi.....	25
Çizelge-4 Dünya Çay İhracatı(Ton)(1992-2004).....	26
Çizelge-5. Dünya Çay İthalatı(Ton)(1992-2004).....	27
Çizelge- 6. Üretici ve Çaylık Alanların İllere Göre Dağılımı.....	30
Çizelge-7. Ticaret Borsalarında Tescil Edilen Yaş Çay Miktarları.....	31
Çizelge-8. Yıllara Göre Yaş Çay Yaprağı Üretimi (Ton).....	32
Çizelge-9. Yaş Çay Yaprağının Yıllar İtibariyle Taban Fiyatları (TL/KG).....	32
Çizelge- 10. Yaş Çay Alımı ve Kuru Çay Üretimi(ton).....	33
Çizelge- 11. 2004 Yılında Üretilen Paketli Çay Dağılımı.....	34
Çizelge-12. Kuru Çay Üretim Maliyeti İçindeki Masraf Unsurları.....	35
Çizelge-13. Özel Çay Fabrikaları ve Kapasiteleri(1999).....	36
Çizelge-14. Artvin ve Rize’de Özel Çay Fabrikaları ve Kapasiteleri(2002).....	36
Çizelge-15. Dünyada İlk Sıralarda Yer Alan Türk Çay Firmaları.....	37
Çizelge-16. Türkiye’nin Yıllar İtibariyle Çay İhracatı (Ton).....	38
Çizelge-17. Türkiye’nin Çay İthalatı (Kg)	39
Çizelge-18. Çay Üreten Ülkelerdeki Hava Sıcaklıkları.....	44
Çizelge-19. Bölgedeki Çaylıkların Yaşı(2003).....	46
Çizelge-20. Z Firmasına Ait 2003-2005 Dönem Sonu Bilânçoları (YTL).....	61
Çizelge-21. Z Firmasına Ait 2003-2005 Yılları Dönem Sonu Gelir Tabloları (YTL).....	62
Çizelge- 22. Z Firmasının 3 Yıllık (2003-2005) Karşılaştırmalı Tablolar Halinde Bilânçoları(YTL). 66	
Çizelge- 23. Z Firmasının 3 Yıllık (2003-2005) Karşılaştırmalı Tablolar Halinde Gelir Tabloları (YTL).....	67
Çizelge-24. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Yüzde Analizine Hazır Hale Getirilmiş Bilânçoları (YTL).....	73
Çizelge-25. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Yüzde Analizine Hazır Hale Getirilmiş Gelir Tabloları (YTL).....	74
Çizelge-26. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Eğilim Yüzdeleri Analizine Hazır Hale Getirilmiş	

Bilânçoları (YTL).....	79
Çizelge-27. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Eğilim Yüzdeleri Analizine Hazır Hale Getirilmiş Gelir Tabloları (YTL).....	80
Çizelge- 28. Z Firmasının 3 Yıllık (2003-2005) Finansal Tabloları Kullanılarak Hesaplanmış Finansal Oranlar.....	94
Çizelge-29. Çaykur A.Ş.'nin Satın Aldığı Yaş Çayın İllere Göre Dağılım Miktarları.....	115
Çizelge-30. Çaykur A.Ş.'nin Yıllar İtibariyle Devreden Stoku	116
Çizelge-31. Çaykur A.Ş.'nin Yaş Çay İşleme Fabrikalarının Sayısı ve Kapasitelerinin İllere Göre Dağılımı	117
Çizelge-32. Çaykur A.Ş.'nin Kuru Çay Maliyeti.....	118
Çizelge-33. Çaykur A.Ş.'nin Paketli Çay Maliyeti.....	118
Çizelge-34. Yıllar İtibariyle Çaykur A.Ş.'nin Çay Satışları.....	119
Çizelge-35. Çaykur A.Ş.'nin Ürettiği Paketli Çay Fiyatları ve Satış Miktarları.....	120
Çizelge-36. Çaykur A.Ş.'ye Ait 5 Yıllık(2001-2005) Dönem Sonu Gelir Tabloları (Bin YTL).....	122
Çizelge-37. Çaykur A.Ş.'ye İlişkin 5 Yıllık (2001-2005) Dönem Sonu Bilânçoları (Bin YTL).....	123
Çizelge-38. Çaykur A.Ş.'Nin Dönem Sonu Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Analizi (YTL).....	124
Çizelge-39. Çaykur A.Ş.'Nin Dönem Sonu Bilânçolarının Karşılaştırmalı Analizi (YTL).....	125
Çizelge-40. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Gelir Tablolarının Yüzde Yöntemi İle Analizi (YTL).....	127
Çizelge-41. Çaykur A.Ş.'Nin Dönem Sonu Bilânçolarının Yüzde Yöntemi İle Analizi.....	128
Çizelge-42. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Gelir Tablolarının Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analizi	130
Çizelge-43. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Bilânçolarının Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analizi.....	131
Çizelge-44. Çaykur A.Ş.'ye ait Önemli Bazı Finansal Oranlar	133
Çizelge-45. Çaykur A.Ş.'nin 3 Yıllık (2003-2005) Fon Akım Tablosu.....	142

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil-1. Siyah Çay	5
Şekil-2. Yeşil Çay.....	6
Şekil-3. Çin Çayı	7
Şekil-4. Assam Çayı.....	8
Şekil-5. Taze Çay Sürgünü.....	10
Şekil-6. Gelişmekte Olan Çay Sürgünü.....	11
Şekil-7. Siyah Çayın Üretim Aşamaları.....	13
Şekil-8. Çayın Soldurma İşlemi.....	14
Şekil-9. Çayın Kıvrırma İşlemi.....	16
Şekil-10. Çayın Fermantasyon İşlemi.....	17
Şekil-11. Çayın Kurutma İşlemi.....	17
Şekil-12. Çayın Tasnif İşlemi.....	18
Şekil-13. Yeşil Çayın Üretim Aşamaları.....	20
Şekil 14 Dünya Çay Arz ve Talebini Etkileyen Değişkenlerin Topluca ve Karşılıklı İlişkileri.....	42
Şekil-15. Du-Pont Kontrol Şeması.....	97
Şekil-16 Z Firması 2003 Yılına Ait Du-Pont Kontrol Şeması.....	100
Şekil-17 Z Firması 2004 Yılına Ait Du-Pont Kontrol Şeması.....	101
Şekil-18 Z Firması 2005 Yılına Ait Du-Pont Kontrol Şeması.....	102
Şekil-19. Çaykur A.Ş.'nin Halihazırdaki Organizasyon Şeması.....	113
Şekil 20. Çaykur A.Ş.'nin Satın Aldığı Yaş Çayın İllere Göre Dağılım.....	116
Şekil 21 Çaykur A.Ş.'nin Yıllar İtibariyle Devreden Stoku.....	117
Şekil-22. Çaykur A.Ş. Firmasına Ait 5 Yıllık (2001-2005) Likidite Oranları.....	134
Şekil-23. Çaykur A.Ş.'ye Ait 5 Yıllık (2001-2005) Kaldıraç Oranları.....	134
Şekil-24. Çaykur A.Ş.'nin Ait 5 Yıllık (2001-2005) Faaliyet Oranları.....	135
Şekil-25. Çaykur A.Ş. Firmasına Ait 5 Yıllık (2001-2005) Kârlılık Oranları.....	136
Şekil-26. Çaykur A.Ş.'nin 2003 Yılı Malî Tablolarına İlişkin Du-Pont Kontrol Şeması.....	138
Şekil-27 Çaykur A.Ş.'nin 2004 Yılı Malî Tablolrrına ilişkin Du-Pont Kontrol Şeması.....	139
Şekil-28 Çaykur A.Ş.'nin 2005 Yılı Malî Tablolrrına ilişkin Du-Pont Kontrol Şeması.....	140

KISALTMALAR VE SİMGELER

A.Ş.	: Anonim Şirket
Mm	: Milimetre
L	: Linaus
OK	: O.Kuntze:
Diğ	: Diğ er/Diğ erleri
Kg	: Kilogram
C	: Celcius (Santigrat)
C°	: Celsius Degree (Santigrat Derece)
Ö.İ.K.	: Özel İdare Kurulu
Tic Bors	: Ticaret Borsası
TMMOB	: Türkiye Makine Mühendisleri Odası Birliğ i,
TODAI	: Türkiye Osta Doç u Amme İdare si Enstitüsü
DPT	: Devlet Plânlama Teşkilâtı
KİT	: Kamu İktisadî Teşekkülleri
AB	: Avrupa Birliğ i
YTL	: Yeni Türk Lirası
TL	: Türk Lirası
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
Var.	: Varlık
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
BDT	: Bağımsız Devletler Topluluğ u
BAE	: Birleşik Arap Emirlikleri

GİRİŞ

Beş bin yıldan beri içilen çay edebiyat, felsefe, sosyoloji, siyaset, ticaret, sağlık ve ekonomiye konu olmuştur. Çay hakkında Nietzsche, Dostoyevski, Henrich Böll, Tolstoy, Oscar Wilde, Frederich Schiller, Marcel, Proust, Maxim Gorki, Hemingway, Winston Churchill ve Abraham Lincoln gibi pek çok düşünür ve siyaset adamı konuşmuş ve yazmışlardır (Reimertz, 2003)

Örneğin, Churchill “Bizim askerlerimiz için çay cephanelikten daha önemlidir” derken (Reimertz, 2003: 81) Çinli şair Le Chilai,

“Bu dünyada üç şeyden yakınılsa yeridir:

En iyi gençlerin yanlış eğitim yüzünden mahvedilmesi,

En iyi resimlerin kötü bakışlarla lekelenmesi,

Ve en iyi çayın yanlış yöntemler yüzünden ziyan edilmesi.” Demektedir (Reimertz, 2003: 14).

Şairlerimizden Necip Fazıl bir şiirinde,

“Karıştır çayını zaman erisin,

Köpük köpük duman duman erisin,” derken

Ahmet Kutsi Tecer de şöyle demektedir (Duman, 2005: 43-44).

“Gezerken hülyamda Mısır’ı Hint’i

Ansızın yüzüme bir buğu indi

Bugünde demlenmiş vakit ikindi

Şu tasta uyuşan çaydan içelim.

Kültürel anlamda bu kadar değerli olan çay ekonomik anlamda da çok değerlidir. Gerek dünya ekonomisinde gerekse Türkiye ekonomisinde çayın çok önemli bir yeri bulunmaktadır. Ülkemizde çay üreticisi bir çok özel işletme bulunmasına rağmen, çay üretimine yön veren en önemli kuruluş Çaykur A.Ş.’dir.

Bu çalışmanın amacı, çay sektörüne ilişkin kapsamlı bir sektör analizi yapılması ve sektör içinde çok önemli bir yere sahip olan Çaykur A.Ş.’nin finansal analizinin yapılarak hem bu sektöre hem de Çaykur A.Ş.’ye yatırım yapılabilirliğin ortaya konmasıdır.

Bu amaçla çalışmanın birinci bölümünde, çay sektörünün analizi yapılmıştır. Bu bölümde, öncelikle çay bitkisi hakkında genel bilgiler verilmiş, üretim süreci

anlatılmıştır. Daha sonra, sektöre yönelik önemli istatistikleri ortaya koymak ve yorumlamak suretiyle, kapsamlı bir sektör analizi yapılmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, finansal analiz konusu ile ilgili genel bilgiler verildikten sonra, finansal analiz teknikleri anlatılmış ve bu tekniklerin nasıl uygulanacağı ve yorumlanacağı izah edilmiştir.

Çalışmanın uygulama bölümü olan üçüncü bölümünde, sektör içindeki en önemli kuruluş olan Çaykur A.Ş'nin finansal analizi yapılmıştır. Bu bölümde, öncelikle Çaykur A.Ş ile ilgili genel bilgiler verilmiş ve firmaya yönelik önemli istatistikler üzerinde durulmuştur. Daha sonra, firmanın malî tablolarına finansal analiz tekniklerini uygulamak suretiyle, Çaykur A.Ş'nin finansal analizi yapılmıştır.

Çalışmanın sonuç bölümünde ise, elde edilen bulgular yorumlanmış ve çay sektörüne ve sektör içindeki en önemli kuruluş olan Çaykur A.Ş'ye yatırım yapılabilirliği ortaya konulmuştur.

MATERYAL VE METOT

Materyal

Bu çalışmanın materyalini, çay sektöründe faaliyet gösteren Çaykur A.Ş.'nin beş yıllık (2001-2005) bilânço ve gelir tabloları ile çay sektörüne ilişkin bazı istatistiksel veriler oluşturmaktadır. Bu veriler, Çaykur A.Ş.'nin resmî internet sitesinden ve çay ile ilgili internet siteleri ile kitaplardan elde edilmiştir.

Araştırmanın teorik kısmı için mevcut literatür taranmıştır.

Metot

Bu çalışmanın teorik kısmında literatür tarama tekniğinden yararlanılmıştır. Bu çalışmada öncelikle çay bitkisi ve çay sektörü ile ilgili bazı önemli istatistikler ve açıklamalar üzerinde durulmuştur. Daha sonra, finansal analiz teknikleri kapsamlı bir biçimde anlatılmıştır. Çalışmada hipotetik dediktif (dedikasyon) yönteminden yararlanılmıştır.

Çalışmanın uygulama kısmında ise, çay sektöründe faaliyet gösteren Çaykur A.Ş.'nin temel malî tabloları finansal analize tâbî tutulmuş ve firmanın finansal durumu her yönüyle ortaya konmuştur.

Elde edilen bulgulara dayanarak, Çaykur A.Ş.'nin finansal durumu ve bu firmaya yatırım yapılabilirlik konusunda bazı sonuçlar çıkarılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ÇAY SEKTÖRÜ

1.1. Çay Bitkisi ile İlgili Genel Bilgiler

Çay bitkisinin botanikte kabul edilen adı *Camellia sinensis* (L) O. Kuntze'dir. Üç tipi bulunmaktadır. Bunlar; Çin çayı, Assam çayı ve Kambodia çayıdır. Yaprağını dökmeyen çay bitkisi, doğada büyümeye bırakıldığında bir ağaç görünümünü alır. Uzun ömürlü olan çay bitkisinin, kültüre alındığında ise, 100 yıl yaşadığı bilinmektedir (www.biriz.biz).

Çay, doğada yabani olarak yetişen çay bitkisinin yapraklarının ilk kez işlenmesiyle hazırlanmıştır. Çayın anavatanı çeşitli kaynaklarda, Çin ve Hindistan olarak kabul edilmekte, bu ülkelerde kültür bitkisi ve içki olarak yaygınlaşmasında Budizm ve Budist rahiplerin büyük etkisi olduğu bilinmektedir. Çin ve Hindistan'dan sonra çayı tanıyan ülkeler Japonya ve diğer Asya ülkeleridir. Çay tüketim alışkanlığının 16.yüzyıldan itibaren Avrupa ülkelerine ve oradan da tüm dünyaya yayılmaya başladığı, konu ile ilgili olarak yazılan çeşitli kaynaklardan anlaşılmaktadır. Dünya üzerinde çay bitkisi, Kuzey yarım kürede yaklaşık 42 enlem derecesinden Güney yarım kürede 22 enlem derecesine kadar olan kuşak üzerinde yetiştirilmektedir. Yağışın bol ve iklimin sıcak olduğu ülkelerde yetiştirilmesine rağmen, dünyada çay üretiminin ekonomik olarak yapıldığı yerler sınırlıdır. Hindistan, Çin, Sri Lanka, Endonezya, Kenya ve Japonya çay bitkisinin yaygın olarak yetiştirildiği ve çay üretiminin yoğun olarak yapıldığı ülkelerdir. Bu ülkeler ve Türkiye ile birlikte 30'a yakın ülkede ekonomik düzeyde çay üretimi gerçekleştirilmektedir. Çay yetişmesini etkileyen en önemli faktörler iklim ve topraktır. Yıllık sıcaklık ortalamasının 14 santigrat derecenin altına düşmemesi, toplam yıllık yağışın, 2000 mm'den az olmaması ve aylara göre dağılımın düzenli olması, bağıl nem oranının ise, en az yüzde 70 olması, çay bitkisinin normal gelişimi için gerekli olan koşullardır (www.biriz.biz).

Çayın sınıflandırılması karıştırılan ve yanlış anlaşılan konulardan biridir. Çayların sınıflandırılması dünya çapında standardize edilmemiştir ve sınıflar orijine göre farklılık gösterebilmektedir. Çay tadı ve kalitesi ülke orijini, çayın çeşidi ve genellikle üretildiği bölgeyle isimlendirilir. Çayları ana olarak iki gruba ayırmak mümkündür. Bunlar, siyah ve yeşil çaylardır (www.biriz.biz).

Siyah çayların sınıflandırılması, parça yapılarına göre yerleştirilmektedir. Siyah çaylar ana hatlarıyla yaprak ve kırık çaylar olmak üzere ikiye ayrılır. Çay ticaretinin yüzde 95'i kırık çaylar ile yapılmaktadır. Bunun nedeni, bu tür çayların küçük parçalar halinde olması, daha az yer kaplaması ve daha sert ve koyu dem vermeleridir. Çayların sınıflandırılması, onların kalitelerinden ziyade parçasal büyüklüklerinden daha fazla bir anlam taşımamaktadır (www.biriz.biz).

Siyah çay Şekil-1'de gösterilmektedir.



Şekil-1. Siyah Çay

Yeşil çaylar ise, ana hatları ile Japon yeşil çayları ve Çin yeşil çayları olmak üzere ikiye ayrılır. Japon yeşil çaylarının birbirinden çok farklı özellikleri olan bir çok çeşidi bulunmaktadır. Çin yeşil çayları, yaprağın yaşına ve işlenmiş yaprağın stiline ve şekline göre sınıflandırılır (www.biriz.biz).

Yeşil çay, Şekil-2’de gösterilmektedir.



Şekil-2. Yeşil Çay

1.2.Çay Bitkisi ve Üretim Tekniği

1.2.1. Çay Bitkisinin Botanikteki Yeri

Çay, taze sürgünlerin belli yöntemlerle işlenerek elde edilen, günlük hayatta önemli yeri olan ve sıvı olarak sudan sonra vücuda en çok alınan bir gıda ve içecek maddesidir. Çay bitkisi çiçekli bitkilerin kapalı tohumlarının alt kısmının iki çenekli sınıfının serbest taç yapraklı alt sınıfından *Parietales* takımının *Theaceae* familyasının *Camellia* cinsindedir. Herdem yeşil olan bir bitkidir. Kültürel tedbirler (bakım, budama) uygulanmaması halinde bir ağaç görünümünü alabilmektedir. Çay bitkisi çok yıllık bir bitkidir. Ekonomik verim yaşı 50 yıldır, 100 yıl yaşabilmektedir. 1881 yılında Ogust Kunntz isimindeki botanikçi çayı *Camellia sinensis* olarak isimlendiriyor ve bu ismin sonuna parantez içinde (L) (OK) harflerini koymak sureti ile bu ismin Linaus ve O.Kuntze’e ait olduğunu işaretliyor.

Camellia Sinensisin üç çeşidi bulunmaktadır : Bunlar, Camellia Sinensis Var. Sinensis (Çin Çayı), Camellia Sinensis Var. Assamica (Assam Çayı), Camellia Sinensis Var. Cembodiensis (Kambodca çayı)'tir (www.biriz.biz).

- a) **Çin Çayı** : Küçük mat ve sert yapraklıdır. Terkibinde tanenli maddeler ve kafein miktarı Assam çayına ve diğerlerine nazaran azdır. Dem rengi hafif, Yaprak verimi az, soğuğa oldukça dayanıklıdır.

Çin çayı Şekil-3'te gösterilmektedir.



Şekil-3. Çin Çayı

- b) **Assam Çayı** : Yaprak büyük, parlak yumuşak ve dala göre asık şekildedir. Terkibinde aromatik bileşikler ve kafein bakımından Çin çeşidine göre zengin dem rengi kuvvetlidir. Yaprak verimi fazla olmakla beraber soğuklara ve olumsuz şartlara karşı dayanıklı değildir.

Assam çayı Şekil-4'te gösterilmektedir.



Şekil-4. Assam Çayı

- c) **Kamboçya Çayı:** Kamboçya çayı, Hindiçini kökenlidir. Ana gövde etrafında eşit ve dallanma gösteren doğal olarak 6-8 metre uzunluktaki selvi gibi bir ağaç görünümündedir. Yapraklar hemen hemen dik durumda, parlak, genç olanları sarımsı yeşil, olgunları ise, açık yeşildir. Sonbaharda yapraklar bakırımsı sarı, ya da pembemsi kırmızı renk alır. Yaprak büyüklükleri Çin çayı ile Assam çayı arasındadır. Genellikle yaprakları, geniş elips şeklinde olup, orta damar yer yer kesintili bir görünüm içerisindedir. Meyve ve tohum yönünden diğer çay çeşitleri ile özdeşlik gösterir (Terzi, 2003: 4).

Bu çay çeşitlerinin tamamen saf örneklerini bulmak zordur. Çünkü, çay bitkisi dış döllenme yaptığından geniş açılımlar gösterir. Ülkemiz çay alanlarında her tipin melez örnekleri mevcuttur (Terzi,2003:4).

1.2.2. Çayın Bitkisel Özellikleri

Bir asırlık bir ömre sahip bulunan çay bitkisi doğada büyümeye bırakıldığı zaman bir ağaç görünümünü alır. Görünüş itibarı ile dağınık bir görünüm arz eden bitki yapısı tek gövde halinde olduğu gibi çok gövdeli olanlarda vardır. Yaprığını dökmeyen her dem yeşil olan bir bitkidir. Yaz ve kış yaprağa sahiptir.Yeterli düzeyde sıcaklık ve nemin bulunduğu yerlerde, örneğin Güney Hindistan, Sri Lanka, Cava, Sumatra ve Kenya' da yıl boyu sürgün oluşumu sürer. Yılın mevsimleri arasında sıcaklık ve nem ayrımlılığının bulunduğu yerlerde, örneğin Kuzey ve Kuzey

doğu Hindistan'da Kuzey doğu Çin ve Japonya'da Güney Afrika'nın kimi serin bölgelerinde, Komşumuz Gürcistan ve İran'ın Hazar denizi kıyılarında ve ülkemizde çay bitkisinde sürgün kesintili şekilde oluşur. Yıl boyu sürgün oluşumuna uygun olmayan yerlerde, soğuk mevsimde sürgün oluşumu duraklar, yaprak ve tomurcuklarda gelişme olmaz. Bir başka deyişle çay bitkisi soğuk dönemlerde dinlenme (dormansi) dönemine girer. Sürgün döneminde sürgünlerin çay bitkisinde sürekli oluşabilmesi için yağmurun bol ve sıcaklığın yeterli olması gerekir. Aksi halde sürgün döneminde bitki, beklenen sürgünü vermez, gelişme önemli ölçüde geriler ve dolayısı ile ürün miktarı önemli ölçüde azalır. Çay bitkisinde sürgün uçlarından taze olarak koparılan iki yaprakla bir tomurcuk, nitelikli çay üretiminde kullanılır. Genel kural olarak çay üretimi için sürgün ucundan koparılmış iki yaprak ve bir tomurcuğun kullanılması önerilir ve istenir. Bunun sebebi çay bitkisinde genç yapraktan yaşlıya doğru gidildikçe polifenol miktarının azalması, yani yapraktaki kaliteyi etkileyen karakteristik maddelerin genç yaprak ve tomurcukta toplanmış olmasıdır.

Genel anlamda kaliteli ve başarılı çay imalatının ilk şartı iyi üründür. Üründe var olmayan bir kaliteyi imalatla kazandırma imkanı yoktur. Bunun için hammadde ile beraber, çayın imalat safhalarını bir bütün olarak değerlendirmek lazımdır.

a) Kök : Bir ana kökten çıkan kuvvetli yan köklere ve bu yan kökler üzerinde daha ziyade toprak yüzeyine yakın saçak köklere sahiptir. Bazı çeşitlerde yan kökler kazık kök gibi toprak derinliklerine de gidebilir. Bitkiyi besleyen köklerin ağırlığı genel kök ağırlığının %5 kadardır. 1-2 mm den kalın köklerin hücrelerinde bol miktarda nişasta bulunur. Budanan bitki depo edilmiş olan bu besin maddesi sayesinde gelişmesini sağlar.

b) Yaprak: Kısa bir sapa sahip olan her dem yeşil olan yapraklar yumurta biçiminde uca doğru sivridir. Olgunlaşmış yaprakların kenarları az veya çok dişlidir. Boyları çeşide göre değişik olarak 3-35 cm uzunluktadır. Gelişmenin ilk safhasında ve budamadan sonra teşekkül eden sürgünler üzerindeki yapraklar daha büyük olur. Çay yaprağının yüzeyi düz veya kabarık ucu küt veya sivri (gagalı) sarı yeşilden koyu

yeşile kadar değişik tonlarda bir renk oluşmaktadır. Doku özelliği itibari ile yaşlı yapraklar deri hissini verir, üst yüzeyleri parlak ve koyu yeşildir.

c) Sürgün: Sürgünler, olgunlaşmış yaprakların koltuklarında bulunan odun gözlerinden oluşur. Çay ocağını oluşturan dalların üst kısımlarında bulunan yaprak koltuklarındaki sürgün gözleri aşağıdaki sürgün gözlerine göre üstün durumdadır. Ancak, yukarıdaki gelişen filizin koparılması ile büyüme üstünlüğü hemen bir alttaki yaprak koltuğunda gelişen tomurcuğa geçer. Bir çay bitkisi sürgünü üzerinde değişik şekillerde yapraklar görülür. Bu yapraklar ayrı ayrı isimlendirilmiştir. Büyümekte olan bir sürgün şu şekilde adlandırılır:

Tomurcuk (*Floveri-piko*),

Birinci Yaprak (*Oranj – Piko*),

İkinci Yaprak (*Piko*),

Üçüncü–Dördüncü Yaprak (*Sukong*),

Beşinci –Altıncı Yaprak (*Kon*)

Taze çay sürgünü Şekil-5'te, gelişmekte olan çay sürgünü de Şekil-6'da sunulmaktadır.



Şekil-5. Taze Çay Sürgünü



Şekil-6.Gelişmekte Olan Çay Sürgünü

1.2.3. Çay Bitkisinin Üretim Tekniği

Çay bitkisi, genel olarak, tohumla vejetatif yoldan üretilir. Çay bitkisinde yabancı dölleme geniş ölçüde olduğundan melezleşmeden kaçınmak için vejetatif üreme tercih edilir. Günümüzde tohumla üretim yok denecek kadar azdır. Çay bitkisinin üretim teknikleri şunlardır (Terzi, 2003: 5):

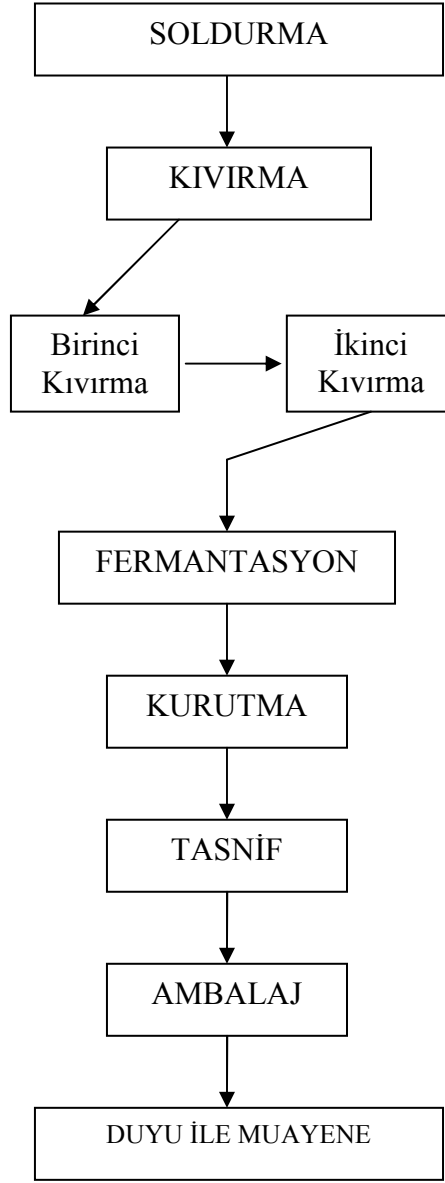
- a) **Tohumla Üretim:** Verim kabiliyeti yüksek ve ürün veren ocaklarda olgun tohumların toplanmasından sonra, 1.5 cm çapında elekten geçirilir ve eleğin üstünde kalanların düzensiz şekil ve renkte olanları atılır. Ekimden önce su dolu bir kaptta 24 saat bekletilir. Suyun yüzeyine çıkanlar da boş oldukları için atılırlar. Daha sonra, ıslatılmış çuvallar arasına çatlatılıncaya kadar bekletilirler. Tohumlar 20-25 santigrat derecede 10-15 günde çimlenir. Sıcaklık düşünce çimlenme büyük oranda azalır. Çatlayan tohumlar çukurlara konulur ve üzerindeki toprak sıkıştırılır. Tohum, Kasım, Aralık veya Ocak aylarında da ekilir.
- b) **Çelikle Üretim:** Çelikle üretim, klon (damızlık) olarak belirlenen ocaklardan alınan çeliklerden tarlaya dikim için uygun köklü fidan yetiştirilmesi şeklinde tanımlanabilir. Çelikle üretilen çay fidanları, damızlık olarak seçilen çay bitkisinin tüm özelliklerini gösterir. Bu nedenle, çelikle üretim, dünyada

yaygın şekilde uygulanan ve uygulaması sürdürülen bir yöntemdir. Çelikle üretimde damızlık olarak kullanılacak çay bitkilerinin seçimi büyük önem taşır. Bunun için çay üretim alanları uzmanlarca taranmak suretiyle üstün nitelikli, bol ürün veren, hastalık ve zararlara dayanıklı, çevre şartlarına iyi uyum gösteren çay bitkileri damızlık olarak belirlenir.

- c) **Aşılama:** Aşılama, ana ocakların çekirdek parsellerini kurmak için bitkisel klonların hızla çoğaltılmasında, bitkisel klonların üstüne fidelerin erken üretimi için deneysel yetiştirme projelerinde, klonal olmayan tohum bariyerlerinin değişiminde ve klonal tohum üretimi için yaşlı toplanmış ocaklardan yararlanma amacıyla kullanılmaktadır. Çay yetiştiriciliğinde, başarılı olarak uygulanan aşılama teknikleri; tomurcuk yamama ve tomurcuk aşılama, yarma aşısı, kalkan ya da ters çevrilmiş T göz aşısı ve aşılamanın diğer biçimleridir.

1.3. Çayın Üretim Teknolojisi ve Aşamaları

Siyah çayın, kendisine has görünüşü, rengi ve kokusu olmalıdır. Yabancı bir koku ihtiva etmemelidir. İçerisinde gözle görülebilen yabancı madde bulunmamalıdır. Bu özelliklere sahip siyah çayın üretim teknolojisi Şekil-7'de sunulmaktadır (www.biriz.biz):



Şekil-7. Siyah Çayın Üretim Aşamaları

Soldurma, taze çay yapraklarının ihtiva ettiği yüzde70-80 oranındaki suyun yüzde 50-55'e düşürülmesi işlemidir. Siyah çay üretiminin zorunlu ve en önemli ilk aşamasıdır. Soldurma sonucunda, yaprakların hücre özsuvarı daha yoğun hale gelir ve kıvrırma işlemi için uygun elastiki yapı temin edilir. Taze yapraklar soldurulmadan doğrudan doğruya kıvrırmaya tâbi tutulursa, hücre özsuvarının dışarı çıkması ve hücre

parçalanması tam olmaz. Yapraklarda kıvrılmadan ziyade kırılma meydana gelir, presleme sırasında kıvrımdan akan sularla çayın içerisinde bulunan etkin maddeler dışarı atılır. Soldurma, soldurma teknelerinde yapılmaktadır. Soldurma teknelerindeki çayların solma süresi yaş çayın tazeliği ve ıslaklık durumuna, hava ve çalışma koşullarına göre değişir. Teknelere verilen hava sıcaklığı düşük rakımlarda 38 derece, yüksek bölgelerde 32 dereceyi geçmeyecek şekilde ayarlanır. Isının yüksek olması durumunda yapraklarda kuruma ve yanmalar meydana gelir. Kurumuş ve yanmış çaylarda kıvrırma ve fermentasyon istenildiği gibi olmayacağından elde edilecek çayın kalitesi düşük olur. Soldurma sırasında, buharlaşmadan dolayı oluşan rutubetli hava, gerekli önlemler alınarak dışarı atılır. Serilen çay kalınlığı 25 mm geçmemelidir. İşletmeye her saat aynı miktarda yaş çayın girmesi ve bunun 24 saat kesintisiz olarak devam etmesi sağlanır. Yaş çay, çok düzgün ve eşit kalınlıkta serilir. Hareketli soldurma sistemi, zorunlu haller dışında üretim sırasında durdurulmaz (www.caykur.gov.tr).

Soldurma işlemi Şekil-8'de gösterilmektedir.



Şekil-8. Çayın Soldurma İşlemi

Kıvrırma, solmuş çay yaprağının değişik çay üretim makinelerinde parçalanması, ezilmesi ve bükülmesi ile hücre özsuyunun kıvrılmış yaprak yüzeyine yayılması ve oksidasyonun başlaması işlemidir. Birinci kıvrırma ve ikinci kıvrırma olmak üzere ikiye ayrılır. Birinci kıvrırma işlemi, düz kıvrırma makinelerinde yapılır. Uzun süre yavaş yavaş doldurulduğunda en az üç yüz kilogram solmuş yaprak alabilmektedir. Kıvrırma süresi, doldurulmaya başladığından itibaren, en az 45 dakika

olur. Bir kıvrma makinesi, bir vardiyada 8 kez doldurulup boşaltılır. Birinci kıvrma bittikten sonra, kıvrma yavaş yavaş boşaltılarak rotervan olan fabrikalarda rotervandan geçirildikten sonra, olmayanlarda ise, doğrudan eleme yapılır. Rotervan ayları 45 derecelik açı olacak şekilde ayarlanır. Havalandırılmış kaba çaylar ise, ikinci kıvrma için presli veya göbekli kıvrmalara verilir. C.T.C. olan fabrikada ise, rotervandan geçtikten sonra direkt C.T.C.'lere verilir. İkinci kıvrmada, birinci kıvrmada yeterince parçalanmamış kaba yaprakların tazyik altında presli kıvrmalarda veya göbekli kıvrmalarda daha çok parçalanmalarını sağlayacak, yaprağın hücre zarının çatlatılarak içerisindeki hücre öz suyunun dışarı çıkarılması ile daha iyi fermantasyon şartlarının hazırlanmasını temin için yapılır. Presli kıvrmalarda kıvrma müddeti 40, göbeklilerde ise, 20 dakikadır. Presli kıvrmalardaki çaylar, bu müddet içinde en az üç defa preslenir. Presler 200-300 libre'lik (90-135 kg'lik) bir tazyikle yapılır. 5-6 dakika presle, 5-6 dakika da pressiz olarak çalışılır. Böylece, tazyik sırasında fazla sürtünmeden dolayı ısınmış olan çayın harareti düşürülmüş olur. İkinci kıvrmadan çıkarılan çaylar yaş çay eleklerinde havalandırdıktan sonra hareketli fermantasyon ünitesine; arabalı fermantasyon sisteminde ise, ince çaylar ayrı arabalara, kalın çaylar ise, rotervanlardan geçirildikten sonra ayrı fermantasyon arabalarına konur ve fermantasyon ünitesine sevk edilir (www.caykur.gov.tr).

Kıvrırma işlemi Şekil-9'da gösterilmektedir.



Şekil-9. Çayın Kıvrırma İşlemi

Fermantasyon, kıvrılan yaş çay yaprağının öz suyunda bulunan kimyasal bileşiklerinin oksidaz enziminin etkisi ile biyolojik değişikliğe uğrayarak siyah çayda istenen renk, burukluk, parlaklık, koku ve aromanın oluşması olayıdır. Fermantasyon sonucunda çay yaprağının yeşil rengi, bakır kırmızısına dönüşerek elma kokulu hoş bir tat oluşur. Çay üretiminde, ilk kalite kontrolü fermantasyon safhasında yapılır. Bu sırada çayın kıvrılma ve solma durumu hakkında bilgi edinilir. Fermantasyon müddeti denilince; çayların fermantasyon kısmında geçirdiği süre akla gelmemelidir. Bu süre, kıvrırmanın başlamasından oksidasyonun tamamlanmasına kadar geçen zamandır. Fermantasyon sırasında nispi rutubet yaklaşık yüzde 90-95 civarında tutulmalıdır. Fermantasyonda sıcaklık, hava şartlarına bağlı olarak, 21-32 derece arasında olabilir. Çayda ideal oksidasyon 24-26 derece arasındadır. Sıcaklığın fazlalığının sakıncaları, düşük olmasından daha fazladır. Kıvrırma ve soldurma safhalarındaki hataları gidermek, renk, koku durumunu istenen düzeye getirmek için gerektiğinde fermantasyon süresi azaltılır veya çoğaltılır (www.caykur.gov.tr).

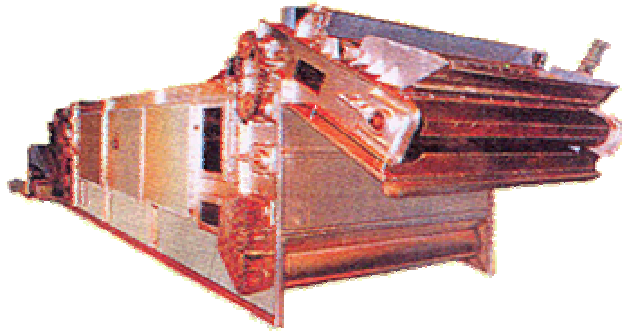
Fermentasyon işlemi Şekil-10'da sunulmaktadır.



Şekil-10. Çayın Fermentasyon İşlemi

Kurutma, kıvrılmış fermente olmuş çay yaprağının fırınlanarak nem oranını yüzde 2-4 seviyelerine indirme işlemidir. Kurutmanın amacı, enzim oksidasyonunu durdurarak kazanılan özelliklerin ve oluşan maddelerin yitirilmesine engel olacak ortamı oluşturmak, çayı depolanabilir ve paketlenabilir ve taşınabilir duruma getirmektedir.

Kurutma işlemi Şekil-11'de gösterilmektedir.



Şekil-11. Çayın Kurutma İşlemi

Tasnif, fırından çıkan kuru çayların önceden belirlenen standart elek tellerinden geçirilmek sureti ile incelik, kalınlık ve kalitelerine göre ayrılma işlemidir. Gerek fırın çıkışında gerekse tasnifin çeşitli aşamalarında kurutulmuş çaylar lif tutucularından geçirilerek lif ve çay çöplerinden ayrılırlar. Çaylar,

fırınlardan çıktıktan sonra ihtiva ettikleri yüzde 2-4 oranındaki rutubet miktarı ile ancak iyi tasnif edilebilir (www.biriz.biz).

Tasnif işlemi Şekil-12’de gösterilmektedir.



Şekil-12. Çayın Tasnif İşlemi

Ambalajlama aşamasında, üretilen çaylar içte, bez, dışta naylon olmak üzere ikili ambalaj şeklinde torbalanır. Ürün izlenilebilirliğini sağlamak üzere iki torba arasına üretim tarihi, saat ve muhtevasını belirten tanımlayıcı bir etiket konur.

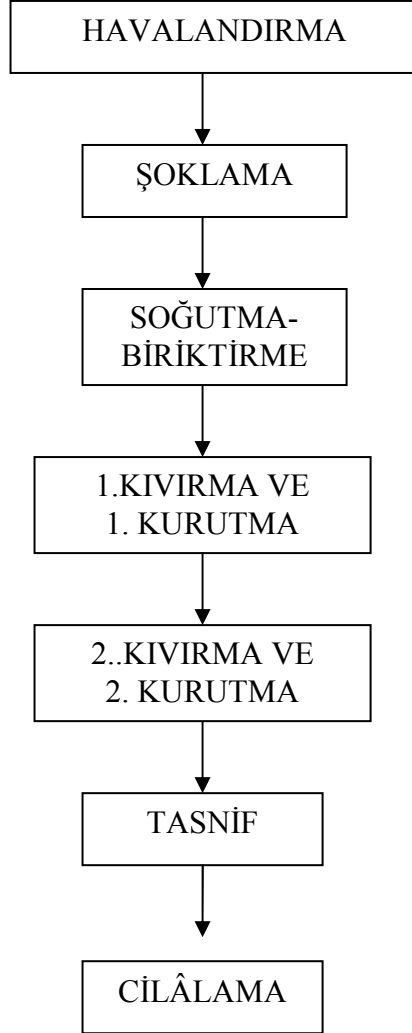
Duyu ile muayene, bakılarak, koklanarak ve tadımla yapılır. 2,83 gr. tartılır ve 150 ml’lik özel porselen kaba konur, üzerine kaynar derecedeki damıtılmış sudan 140 ml’lik kadar ilave edilir. Kabin kapağı örtülür ve 5-6 dakika beklenir. Elde edilen sıvıya likör adı verilir. Bu likör, ayrı bir kaba alınır ve porselen kaptaki kalan çay yaprakları aynı kabın tersine çevrilmiş kapağın içerisine konulur. Tadım sırasında likörün sıcaklık derecesi 43-44 derece kadar olmalıdır. Likör kaptan 8 ml hacimli bir metal kaşıkla alınır. Aroması ve özellikleri incelenir. Tadımcının çayın kalitesi konusunda kesin karara varmasında incelenmesi gereken en önemli özellikler; likörün rengi, parlaklığı, dem durumu, dolgunluk ve burukluktur (www.biriz.biz).

Yeşil çay üretimi için genelde ufak yapraklı Çin çay çeşitleri, geniş yapraklı (Assam) çay çeşitlerinden daha uygundur. Japonya'da yeşil çay üretiminde, özellikle bu amaç için yetiştirilmiş bulunan Yabukita, Natsumidori, Tamamidori vb. çay çeşitlerinden toplanan yapraklar kullanılmaktadır. Yeşil çay üretimi için kaliteli yaş çay yaprağına ihtiyaç vardır. Siyah çayın işlenmesinde olduğu gibi yeşil çayın işlenmesinde de çay yaprağının standartlarına uygun toplanması büyük önem taşımaktadır. Nitelikli yeşil çay genç ve körpe çay yapraklarından yapılabilir. Uygunsuz çaylarla piyasada istenen kalitede ve yüksek fiyatlarla alıcı bulan çaylar üretilmemektedir.

Yeşil çay üretimi, özellik ve işlenme yönünden siyah çay üretiminden farklıdır. Fabrikaya gelen yeşil çay yaprağı doğrudan kısa bir süre içinde yüksek sıcaklıkta şok soldurmaya tabi tutulmakta ve böylece tüm yükseltgenme enzimlerinin inaktif hale geçmelerini sağlamaktadır. Böylece çay yaprakları yeşil renklerini korumaktadır.

Dünyada bilinen temelde iki tip yeşil çay üretimi olup, bunlar Japon ve Çin metodu yeşil çay üretimleridir. Ancak, her iki üretiminde çok sayıda farklı versiyonları bulunmaktadır. Ülkemizde 1990 yılı öncesi yeşil çay üretiminde Çin metodu temel alınmıştır.

Yeşil çayın üretim aşamaları Şekil-13'te sunulmaktadır.



Şekil-13.Yeşil Çayın Üretim Aşamaları

Havalandırma işlemi, hasat edilen ve yeşil çay üretimi için fabrikalara çekilen yaş çayın üretime alınmasında gecikme olduğu zamanlarda; çayların soğuk hava verilen teknelere alınıp, oksidasyona engel olunması için yapılır. Bu işlem fabrika üretiminin 24 saat kesintisiz olarak bir depolanması olarak da düşünülebilir.

Şoklama, Çay yaprağının daha iyi kıvrılması ve sonraki aşamalarda okside olmasını önlemek amacıyla çayın içindeki enzimlerin uzaklaştırılması için yapılır. Bu işlem iki türlü olabilmektedir.

- a) Birincisi, kendi ekseni etrafında dönen şok soldurma cihazına 15-20 saniye 120-150 C kuru sıcak hava verecek şekilde yapılır. Kuru sıcak hava vermek şeklinde şoklama daha sonraki aşamalarda meydana gelebilecek olumsuzlukları asgariye indirmek için tavsiye edilir.
- b) İkincisi, buhar kazanlarından elde edilen çayın tazeliğine göre 90-110 C arasında ayarlanabilecek sıcaklıkta buharın tercihen kapalı bir tünelde 3-5 dakika arasında yaş çaya verilmesiyle olur.

Her iki durumda da, polifenol-oksidas enzimi inaktive edilir. Soğutmada, buharlama özellikle şoklama yoluyla yapıldıysa, soğutma önem kazanır, gaye yaş yaprak cidarlarına yapışan suyun uzaklaştırılması gerekmektedir. Şoklanmış yapraklara 30C⁰ civarında kuru hava verilir. Yaş çayın kıvrımlarda eşit zamanda kıvrılması gerekir, şoklamadan direkt çıkan çayın kıvrımayı 2-3 dakikalık bir sürede doldurması beklenilemez. Eğer çay kısa bir müddetde kıvrımlara verilmezse bazı çaylar Oolong çaya dönüşecektir, bu duruma engel olabilmek için bir kıvrımlık olacak kadar yaş çayın birikeceği, kızışmanın olmayacağı soğutma-biriktirme aşamasının olması gerekmektedir.

I.Kıvrımda, Şoklanan çaylar 15-20 dakika süreyle birinci kıvrıma işlemine tabi tutulurlar. Burada ilk şekillenme oluşur. Kıvrımların küçük olması tercih edilir.

I.Kurutmada, Kıvrımdan alınan ve havalandırılmak üzere elenen çaylar giriş sıcaklığı 55 C olan klasik yaş çay fırınlarında kurutulur. Bu sıcaklık döner fırın kullanılıyorsa 80-90 C'ye kadar çıkabilir. Gaye çayın nem oranını %20-25 dolaylarına indirmek, oksidasyonun başlamasına engel olmaktadır.

II. Kıvrımda, Fırınlardan indirilen çaylar 20 dakika süreyle ikinci kıvrıma işlemine tabi tutulur. Bu süre şekillenme isteğine göre bir müddet daha uzatılabilir. Baskı uygulaması olmakla beraber, tavsiye edilmez.

II. Kurutmada, Kıvırma işleminden geçirilen çaylar, 70-75 kg.lık döner fırınlarda 110-120 C sıcaklıkta 50-60 dakika süreyle kurutulurlar. Gaye çaydaki nem oranını %-3-5 seviyelerine düşürmektir.

Tasnifte, ilk aşamada çaylar lif tutucularından geçirilerek lif ve çöplerinden ayrılır. Daha sonra nevilere ayrılır. Nevilere ayırma işlemi partikül büyüklüğüne göre yapılmaktan ziyade partikül ağırlığına göre yapılmalı, bunun içinde winnower tipi ayırıcılar kullanılmalıdır.

- a) Çin ve diğer benzeri emek gücünün düşük olduğu ülkelerde sap ve lif ayıklama işi çoğu kez evlerde hanımlar tarafından, pirinçten taş ayıklar gibi elle yapıldığından tek bir çay çözü ve lifinin yeşil çay içinde kalması düşünülemez.
- b) Çöp ve lif ayrımının soğutmadan üretim içinde yapılması, hatta lif alıcılarının bulunduğu bölümlerde ayrıca sıcak bir ortamın sağlanması, istenen sonuca götürecektir.
- c) Eğer uygun taze, yaş çay (1,5 yaprak) alınmış ise şoklamadan sonra yalnızca döner fırınlarda üretim yeterli olacaktır.

Cilalamada ise, elde edilen tüm nevi çaylar isteğe bağlı olarak cila makinelerinde sanayi pudrası ile cilalanabilir.

Elde edilen kuru çayın derecelendirilmesi neticesinde arta kalan toz çayların değerlendirilmesi amacıyla poşet çay üretimi geliştirilmiştir. Geçirgenliği yüksek süzgeç küçük kağıt torbalara konulan, torbaların ağızların kapatılmaları neticesince elde edilirler. Poşedin rahat kullanılabilmesi ve içinde toz çay bulunan poşete el değdirilmemesi için, poşet üst kısmından bir iplik ile tutturulmuştur. El ile kumanda edilen iplik ile çay poşetinin alınması ve çay hazırlanması için istenilen şekilde kullanılması sağlanmaktadır. Süzgeç kağıt torba, sıcak suya daldırıldığında 1-2 dakika içinde toz çayın demi sıcak suya geçmekte ve çay içime hazır gelmektedir (Kaptangil, 1993:34).

1.4. Dünya’da Çay Üretimi ve Çay Sektörünün Gelişimi

Dünyada çay üretiminin büyük payına gelişmekte olan ülkeler sahiptir. Bu ülkelerin başında Hindistan, Çin, Sri Lanka, Endonezya, Kenya ve Türkiye gelmektedir (Ural, 1998:54).

Dünyada Avrupa ve kuzey Amerika kıtaları dışında her yerde çay üretimi yapılmaktadır. Dünya çaylık alanlarının yaklaşık olarak %80’ni Asya kıtasında, %15’i Afrika kıtasında ve geriye kalan %5’lik kısmı ise Güney Amerika’da bulunmatadır.

Dünya çaylık alanları Çizelge-1’de sunulmaktadır.

Çizelge-1 Dünya Çaylık Alanları (1000 Hektar) 1992-2004)

Ülkeler	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Çin	891	888	879	929	898	906	913	943	943	953
Hindistan	427	431	434	436	500	500	500	500	500	500
Sri Lanka	188	190	189	195	189	189	211	188	211	211
Kenya	114	114	119	119	120	124	131	131	140	140
Endonezya	115	114	110	110	121	115	116	116	116	116
Vietnam	71	64	67	70	70	80	98	99	102	104
Türkiye	77	77	77	77	77	77	77	77	77	77
Burma - Myanmar	60	61	68	63	67	67	69	71	72	72
Bengaldeş	48	48	49	49	49	49	50	54	54	54
Japonya	53	52	51	51	50	50	45	50	47	49
Toplam	2.304	2.288	2.288	2.347	2.395	2.409	2.471	2.486	2.523	2.538

Kaynak : www.biriz.biz

Çizelge-1 incelendiğinde, yıllar itibariyle dünya çaylık alanlarının sürekli olarak bir artış eğiliminde olduğu göze çarpmaktadır. Dünya çaylık alanlarının en yoğun olduğu bölgeler; Çin, Hindistan ve Sri Lanka’dır. Dünya çaylık alanlarının en az olduğu bölgeler ise, Japonya ve Bangladeş’tir. Türkiye, çaylık alanları bakımından orta sıralarda yer almaktadır. 1996 yılından günümüze kadar, bir çok dünya ülkesinin çaylık alanlarını ya hiç arttırmadığı, ya da çok az arttırdığı görülmektedir. Ülkemiz

de son 10 yılda çaylık alanlarını arttırmayan ülkeler arasında yer almaktadır. Özellikle, Çin ve Hindistan'ın çaylık alanlarını düzenli olarak arttırdığı dikkat çekmektedir. Günümüzde, Çin ve Hindistan dünya çaylık alanlarının yarısından fazlasına sahip durumdadır.

Dünya kuru çay üretimi Çizelge-2'de sunulmaktadır.

Çizelge-2 Dünya Kuru Çay Üretimi(Bin Ton) (1992-2004)

Ülkeler	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Hindistan	761	787	836	855	835	848	847	838	851	653
Çin	617	637	688	697	704	722	766	789	855	901
Sri Lanka	258	277	280	284	306	295	310	303	308	308
Kenya	257	221	294	249	236	295	287	294	295	295
Türkiye	142	150	150	201	145	160	155	155	205	215
Endonezya	166	154	167	161	163	163	162	170	165	171
Vietnam	47	52	57	70	70	76	94	100	108	110
Japonya	89	91	83	89	85	85	84	92	101	100
Arjantin	47	54	57	56	53	63	63	64	64	64
Bangladeş	48	53	51	56	46	52	53	57	56	56
Toplam	2.731	2.973	2.989	3.073	3.003	3085	3.174	3.202	3.345	3.214

Kaynak: www.biriz.biz

Çizelge-2 incelendiğinde, dünya kuru çay üretiminin her yıl düzenli olarak artış gösterdiği dikkat çekmektedir. Dünya çaylık alanlarının yarısından fazlasına sahip olan Hindistan ve Çin dünya kuru çay üretiminde de başrolde yer almakta ve günümüzde dünya kuru çay üretiminin neredeyse yarısını karşılamaktadır. Ancak, Hindistan'da 2005 yılında yaşanan kuru çay üretimindeki sert düşüşün gözden kaçırılmaması gerekir. Dünya kuru çay üretiminde en geride kalan ülkeler ise, Arjantin ve Bangladeş'tir. Dünyanın bir çok ülkesinde son 10 yılda çay üretiminde çok ciddi artışlar yaşanmamasına rağmen, ilgili dönemde Sri Lanka ve Kenya'da kuru çay üretimi 2 kat artarken, Vietnam'da 3 kat artmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde çay tüketimi günlük gıda maddeleri arasında yer almakta, kişi başına tüketilen miktar azalmakta ve çay kalitesi düşmektedir.Şeker

fiyatları çay tüketimini etkileyen en önemli yan faktör olmaktadır. Gelir arttıkça oransal olarak çay tüketimi ve çay kalitesi de artmaktadır (Kaptangil,1993:68).

Geçmişte sadece zenginlerin içebildikleri lüks içecek olan çay, günümüzde, sudan sonra tüketilen en ucuz ve en yaygın bir içecek olmuştur. Çay, uluslararası dostluğun bir içkisi olup, insanları bir araya getirmektedir. Ekonomik yönden de çay, çok önemli bir döviz kaynağıdır. Özellikle, Sri Lanka Hindistan ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler yönünden, çay önemli bir gelir kaynağıdır (Goutam, 1972:3).

Ülkeler bazında kişi başına yıllık çay tüketimi ise, Çizelge-3'te sunulmaktadır.

Çizelge-3. Ülkeler Bazında Kişi Başına Yıllık Çay Tüketimi (1998-2001)

Sıralama	Ülkeler	Miktar (Gram)
1	İrlanda	2.700
2	Türkiye	2.400
3	Kuveyt	2.360
4	İngiltere	2.305
5	Katar	2.280
6	İran	1.465
7	Hong Kong	1.320
8	Sri Lanka	1.275
9	Suriye	1.250
10	Bahreyn	1.180

Kaynak: www.biriz.biz.

Çizelge-3 incelendiğinde, kişi başına yıllık en çok çay tüketen ülkelerin başında İrlanda'nın geldiği görülmektedir. Ülkemiz ise, yıllık kişi başına çay tüketiminde ikinci sırada, yani üst sıralarda yer almaktadır.

Yıllar itibariyle dünya çay ihracatı Çizelge-4'te sunulmaktadır.

Çizelge-4 Dünya Çay İhracatı (Bin Ton) (1992-2004)

Ülkeler	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Sri Lanka	219	268	271	268	287	294	291	297	299
Kenya	262	199	264	246	217	207	88	294	284
Çin	173	205	219	203	231	252	255	263	283
Hindistan	138	191	202	178	201	178	182	174	175
Endonezya	102	67	67	98	106	100	100	88	99
Viet Nam	21	33	33	36	56	68	77	60	100
Arjantin	35	57	60	52	50	58	58	59	68
Malawi	32	40	41	30	70	37	28	40	33
İngiltere	33	31	30	30	23	27	30	37	29
Tanzanya	22	19	21	22	23	23	24	21	24
Diğerleri	177	206	214	205	229	207	234	186	220
Toplam	1.214	1.316	1.422	1.368	1.493	1.451	1.367	1.519	1.614

Kaynak : www.biriz.biz

Çizelge-4 incelendiğinde, dünya çay ihracatının yıllar itibariyle genel olarak düzenli bir artış gösterdiği göze çarpmaktadır. Dünya çay ihracatının önemli bir kısmını gerçekleştiren ülkelerin başında, Sri Lanka, Kenya ve Çin gelmektedir. Çin ve Hindistan dünya çaylık alanlarının yarısından fazlasına sahip olmasına rağmen, ihracatta geri kalmaktadırlar. Bunun en önemli sebebi, bu ülkelerdeki yoğun nüfusun taleplerini karşılamalarıdır. Dünya çay ihracatından en düşük payı alan ülkeler ise, İngiltere, Tanzanya ve Malezya'dır. Ülkemizin dünya çay ihracatındaki fonksiyonu yok denecek kadar azdır.

Yıllar itibariyle dünya çay ithalatı ise, Çizelge-5'te sunulmaktadır.

Çizelge-5 Dünya Çay İthalatı (Bin Ton) (1992-2004)

Ülkeler	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
BDT	119	158	150	161	158	154	165	169	172
İngiltere	181	182	176	162	156	164	164	157	156
Pakistan	115	85	112	120	111	107	99	108	116
Amerika	89	81	97	93	88	97	93	94	99
Mısır	65	78	65	73	72	56	79	38	3
BAE	41	30	71	63	61	40	60	36	66
Japonya	49	52	45	49	58	60	52	47	56
Fas	28	35	41	35	42	38	44	45	46
Almanya	39	35	39	39	35	38	41	46	43
Polonya	33	34	37	32	30	33	31	31	32
Diğerleri	453	477	508	493	532	598	616	549	615
Toplam	1.212	1.247	1.341	1.320	1.343	1.385	1.444	1.320	1.404

Kaynak : www.biriz.biz

Çizelge-5 incelendiğinde, dünya çay ithalatının yıllar itibariyle genel olarak düzenli bir artış gösterdiği göze çarpmaktadır. Dünya çay ithalatının önemli bir kısmını gerçekleştiren ülkelerin başında, BDT, İngiltere ve Pakistan gelmektedir. Dünya çay ithalatından en düşük payı alan ülkeler ise, Polonya, Almanya ve Fas'tır. Ülkemizin dünya çay ithalatında da fonksiyonu yok denecek kadar azdır.

1.5. Türkiye'de Çay Üretimi ve Çay Sektörünün Gelişimi

Cumhuriyetimizin meyvesi olarak bilinen çay, devletin yakın destek ve teşviki ile tarıma dayalı gıda sanayinin gelişmesine yardımcı olmuştur. Yapılan yatırımlar kısa dönemde meyvesini vermiştir. Günümüzde ülkemiz, dünya çay üretim ve tüketiminde çok önemli bir konuma gelmiştir (VI. Beş Yıllık Kalkınma Planı Ö.İ.K. Raporu, 1991:7). Türkiye'nin çay üretiminde önemli bir konuma gelmesinin altında yatan en önemli nedenlerden biri ülkemizde üretilen çaylarda ekolojik şartlar nedeniyle kimyasal madde bulunmamasıdır (Müftioğlu, 2006:13).

İpek yolu güzergâhını takip ederek çayın Çin'den Osmanlı Devletine getirilmesi Avrupa'dan da önce olmuştur. Evliya Çelebi seyahatnamesinde ve bazı

gümrük kayıtlarında, çay konusunda bilgiler ve belgeler bulunmaktadır. Türkiye bundan önce çayı hep ithal etmiştir. 1777 tarihli bir attariye defterinde çay kaydına rastlanmaktadır. 1816 tarihli bir gümrük defterine göre de çayın ithal edildiği belli olmaktadır (Duman, 2005:23).

Çayın Türkiye'ye gelmesiyle birlikte, ülkemizde çay benimsenmiş ve şairlerimizin bir çoğu şiirlerinde çaydan, çayhanelerde, çay bahçelerinden, ince bel çay bardaklarından, semaverler çevresindeki çay sohbetlerinden söz etmişlerdir. Yani, çay çok kısa sürede Türk Kültürü'ndeki yerini almıştır (Duman, 2005:35).

Türkiye'de çay üretimi için yapılan ilk girişimle ilgili bilgiler, 1891 yılında İstanbul'da yayınlanan "Çoğrafyayı Sınayî ve Ticarî" adlı eserde yer almaktadır. Bu eserde Prof. Dr. Besim Darkol'un yazısına göre; Çin' den getirilen çay fidanları Bursa'da denenmiş, fakat iklim koşulları çay yetiştiriciliğine uygun olmaması nedeniyle olumlu bir sonuç alınamamıştır (Tekeli, 1976:16).

Çay tarımıyla ilgili önemli olan ilk girişim ise, 1917 yılında Kars, Ardahan, Artvin, Rize ve Batum'da zirai incelemeler yapmakla görevlendirilen Halkalı Ziraat Mektebi Müderrislerinden Ali Rıza Erten tarafından yapılmıştır. Ali Rıza Erten, kendisinin de yer aldığı bir heyet ile birlikte " Şimal-i, Şark-i Anadolu ve Kafkasya'da Tetkikâtı Ziraiye" adlı bir raporu İktisat Vekâleti'ne sunarak Rize ve çevresinde çay yetiştirilebileceğini bildirmiştir. İktisat Vekâleti ise, 1924 yılında bu raporu bastırmıştır (Hatipoğlu, 1939:13).

Çay üretimini teşvik etmek ve geliştirmek için aynı yıl 407 sayılı kanun çıkarılmıştır. Bu kanun ile çaycılık ilk kez güvence altına alınmıştır.

1940 yılında 3788 sayılı Çay Kanunu'nun çıkarılması ile birlikte çaylık alanların genişlemesi ve üretimin yükselmesi gerçekleşmiştir (Ural, 1998:55).

Bundan sonraki gelişme çay tarımı ve sanayisinin bölgede ekonomik ve sosyal yönden, daha etkin hale getirilebilmesi amacıyla 1971 yılında 1497 sayılı "Çay Kurumu Kanunu" çıkarılmıştır. Bu kanun ile çay üretimi ile ilgili faaliyetler Çay Kurumu'na devredilmiştir (Ural,1998:55).

04.12.1984 tarih ve 3092 sayılı Çay Kanunu ile çaydaki tekel kaldırılmış, çay tarımı, üretime, işletmesi ve satımı serbest bırakılmıştır (Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü, 2003:2). Böylece çay sektöründe özel sermayenin önü açılmıştır.

1.5.1. Çay Sektörünün Mevcut Durumu ve Sorunları

Çay sektörü, ülkemizin tarım ve sanayii politikasına uygun olarak çay tarımını geliştirmek, çayın biyolojik yapısını düzeltmek ve işlenmesi için yeni teknolojilerden yararlanılarak , iç ve dış pazar isteklerini karşılamaya uygun üretimi sağlamak üzere etkinlik gösteren bir gıda sanayi sektörüdür. Çay sektörü bu amaca ulaşmak için kârlılık ve verimlilik anlayışı içinde kaliteli çay işleyerek, sermaye birikimine katkıda bulunmaya yönelik daha fazla yatırım kaynağı sağlayacak önlemleri alır. Çay sektörünün temel hedefleri, modern teknoloji araçlarını tarımdan fabrikasyon aşamasının sonuna kadar kullanarak kaliteli çay üretmeyi, ülkemizin kuru çay ihtiyacını karşılamayı ve ihracata dönük çalışmalar gerçekleştirmeyi kapsamaktadır (VIII. Beş Yıllık Kalkınma Plânı Ö.İ.K. Raporu, 2001:3).

Çay sektörünün analizini yapmadan önce mevcut durumu incelemek oldukça önemlidir. Sektörün bütününde yaşanan sorunlar dikkatle ele alınmalı ve çözüm yolları üretilmelidir.

1.5.1.1. Sektörün Mevcut Durumu

Çay sektörünün günümüzdeki mevcut durumunu; sektörün hammaddesi olan yaş çay ve onun üreticisi bakımından, Çaykur işletmesi bakımından ve özel sektörün durumu bakımından incelenebilir.

1.5.1.1.1 Mevcut Durumun Yaş Çay ve Üreticisi Bakımından Ele Alınması

Ülkemizde, Doğu Karadeniz’de, Rize, Artvin, Trabzon, Giresun ve çok az miktarda olmak üzere Ordu ilinde çay yetiştirilmektedir. Bu illerdeki üretici sayıları ve çaylık alanlarına ait veriler Çizelge-6’da sunulmaktadır.

Çizelge- 6. Üretici ve Çaylık Alanların İllere Göre Dağılımı

İLLER	2003				2004			
	Çaylık Alanı		Üretici		Çaylık Alan		Üretici	
	Dekar	%	Adet	%	Dekar	%	Adet	%
RİZE	499.681	65	122.908	60	499.625	65	122.271	60
TRABZON	158.337	21	49.776	25	158.329	21	49.643	24
ARTVİN	86.006	11	19.310	9	85.997	11	19.236	10
GİRESUN - ORDU	22.368	3	11.324	6	22.366	3	11.281	6
TOPLAM	766.392	100	203.318	100	766.317	100	202.431	100

Kaynak: www.caykur.gov.tr ,Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü, 2004 Faaliyet Raporu

Çizelge-6 incelendiğinde, toplam 202.431 kayıtlı üretici, 766.317 dekar çaylık alan üzerinde çay yetiştirilmektedir. Üretici sayısı ve çaylık alan bakımından Rize'nin en önemli çay yetiştiricisi il olduğu açıkça görülmektedir. Buna karşılık, Giresun ve Ordu illerinin çaylık alan ve üretici içindeki payının çok düşük olduğu anlaşılmaktadır.

Çizelge-6’da dağılımı verilen üreticilerin yaş çay işleme fabrikalarına teslim ettikleri ve bu suretle ticaret borsalarında kaydedilen yaş çay miktarları, Çizelge-7’de Çaykur ve özel sektör bazında ayrı ayrı sunulmuştur.

Çizelge-7. Ticaret Borsalarında Tescil Edilen Yaş Çay Miktarları (Ton)

Ticaret Borsaları	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Rize Tic. Bors.	763.828.662	864.892.892	617.739.645	675.212.547	638.289.650	702.858.665
Özel Sektör	212.258.136	195.798.692	216.176.964	237.299.312	196.794.300	284.931.099
Çaykur	551.570.526	669.094.200	401.562.681	437.913.235	441.495.350	417.927.566
Trabzon Tic. Bors.	171.307.804	183.708.088	127.742.449	134.821.944	140.910.370	147.930.682
Özel Sektör	41.625.572	52.584.892	38.721.264	35.929.321	35.620.098	56.391.535
Çaykur	129.682.262	131.123.196	89.021.185	98.892.623	105.289.389	91.539.147
Giresun Tic. Bors.	43.425.893	46.334.381	12.556.142	14.911.178	12.505.268	18.572.062
Özel Sektör	6.737.267	4.021.390	4.029.193	4.859.489	5.551.708	10.695.300
Çaykur	36.688.626	42.312.991	8.526.949	10.051.689	6.953.560	7.606.762
Özel Sektör Toplamı	260.620.975	252.404.974	258.927.421	276.968.040	237.966.989	352.287.934
Çaykur Toplamı	717.941.414	842.530.387	499.110.815	546.857.547	553.738.299	517.073.475
Genel Toplam	978.562.389	1.094.935.361	758.038.236	823.825.587	791.705.288	868.078.258

Kaynak: Ali Rıza Saklı, Çay Sektöründe Sorunlar ve Çözümüne Yönelik Model Arayışları, TODİE, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2004, s31.

Çizelge-7 incelendiğinde, üretilen yaş çay miktarı iklim şartlarına bağlı olarak değiştiğinden, 750.000 tondan 1.094.000 tona kadar farklı değerler aldığı görülmektedir. Üretim içinde Çaykur ve özel sektör paylarına gelince; 1998’de

Çaykur yüzde 73'lük, özel sektör yüzde 27'lik bir paya sahipken, 2003'te Çaykur'un payı yüzde 60'a düşmüş, özel sektörün payı ise, yüzde 40'a çıkmıştır.

1996-1999 döneminde, Çaykur'un yaş çay alım oranı yüzde 70'in üzerinde, özel sektörün ise, yüzde 30'un altındadır. 2000 yılından itibaren özel sektörün yüzde 30'un üzerinde paya ulaşması, Çaykur'un kotalı alıma geçerek, kendi alımını 550.000 tonla sınırlandırmasından kaynaklanmaktadır.

Yıllara göre yaş çay yaprağı üretimi Çizelge-8'de sunulmaktadır.

Çizelge-8. Yıllara Göre Yaş Çay Yaprağı Üretimi (Ton)

Yıllar	Çaykur	Özel Sektör	Yüzde (%)	Toplam
1997	542.321	259.000	67	801.321
1998	717.961	300.000	70	1.017.961
1999	843.053	275.000	75	1.118.053
2000	499.098	300.000	62	799.098
2001	546.970	300.000	65	846.970

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.38.

Çizelge-8 incelendiğinde, yıllar itibariyle Çaykur'un toplam yaş çay yaprağı üretiminin yarısından fazlasını karşıladığı görülmektedir.

Yaş çay yaprağının yıllar itibariyle taban fiyatları Çizelge-9'da sunulmaktadır.

Çizelge-9. Yaş Çay Yaprağının Yıllar İtibariyle Taban Fiyatları (TL/KG)

Yıllar	1. Sürgün	2. Sürgün	3. Sürgün
1998	82.000	90.000	90.000
1999	118.000	130.000	130.000
2000	162.500	-	-
2001	250.000	-	-
2002	320.000	-	-

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.41.

Çizelge-9 incelendiğinde, yaş çay fiyatlarının yıllar itibariyle istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir.

1.5.1.1.2. Mevcut Durumun Çaykur İşletmesi Bakımından Ele Alınması

Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü; Rize’de bulunan Genel Müdürlük Merkezi’nin yanı sıra Doğu Karadeniz Bölgesi’nde faaliyet gösteren 6720 ton/ gün işletme kapasitesi ile 46 yaş çay işletme fabrikası, Rize (100.yıl), Ankara ve İstanbul’da bulunan üç paketleme fabrikası, bir araştırma enstitüsü, bir ana-tamir fabrikası ve çeşitli illere dağılmış dokuz pazarlama müdürlüğünden oluşmaktadır (Çay işletmeleri Genel Müdürlüğü, 2003:4).

Çaykur’un üreticilerden aldığı yaş çay ve bunlardan ürettiği kuru çay miktarlarının yıllar itibariyle durumu Çizelge-10’da sunulmaktadır.

Çizelge- 10. Yaş Çay Alımı ve Kuru Çay Üretimi(ton)

YILLAR	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Yaş Çay	542.321	717.961	843.093	499.134	546.970	552.117	517.078
Kuru Çay	100.517	130.405	153.228	91.373	94.749	94.231	91.466
Randıman	%18.5	%18.2	%18.2	%18,3	%17.3	%17.1	%17.7

Kaynak: www.caykur.gov.tr

Çizelge-10 incelendiğinde, Çaykur’un yıllar itibariyle aldığı yaş çay miktarının sürekli dalgalanma gösterdiği ve ürettiği kuru çay miktarını da etkilediği görülmektedir. Ancak, alınan randımanda çok büyük bir dalgalanma olmadığı ve randıman oranının yıllar itibariyle ortalama yüzde 18 olarak gerçekleştiği göze çarpmaktadır.

Çaykur’un çay işleme fabrikalarında ürettiği kuru çaylar, paketleme fabrikalarında paketlenmektedir. Üç paketleme fabrikasında 2004 yılında üretilen paketli çay dağılımı Çizelge-11’de sunulmaktadır.

Çizelge- 11. 2004 Yılında Üretilen Paketli Çay Dağılımı

ÇAY TÜRÜ	2003 yılı üretim(*)	2004 yılı üretimi				
		100.yıl (Rize) (ton)	İstanbul (Ton)	Ankara (Ton)	Toplam (ton)	Üretim %'si
Kamelya	30.120	11.839	9.252	7.647	28.738	25,01
Filiz Luks	10.216	10.941	-	-	10.941	9,52
Rize Turist	29.897	17.017	5.823	8.846	31.686	27,57
Rize Çayı	-	49	-	-	49	0,04
Süzme Çay	260	345	-	-	345	0,30
Çay Çiçeği	3.891	4.791	-	-	4.791	4,17
Hediyelik Çay	14	11	-	-	11	0,01
Tomurcuk	849	1.170	-	-	1.170	1,02
Gap çayı	1.053	1.157	-	-	1.157	1,01
Altıbaş	443	608			608	0,53
Özel Çay	9,00	0,30			0,30	0,00
Tiryaki	32.954	35.424			35.424	30,82
Yeşilçay		2			2	0,00
Toplam	109.706	83.354	15.075	16.493	114.922	100

Kaynak: Ali Rıza Saklı, Çay Sektöründe Sorunlar ve Çözümüne Yönelik Model Arayışları, TODAİE, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2004, s32.

Çizelge-11 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin Rize'de bulunan 100.Yıl Çay Paketleme Fabrikası 83.354 ton yıllık üretim ile toplam paketli çay üretiminin yaklaşık %73'ünü gerçekleştirmiştir. Ankara Çay Paketleme Fabrikası ise, 16.493 ton ile toplam üretimin %14'lük kısmını, İstanbul Çay Paketleme; 15.075 tonla ve %13'lük bir kısmını üretmiştir.

Kuru çay üretim maliyeti içindeki masraf unsurları da Çizelge-12'de sunulmaktadır.

Çizelge-12. Kuru Çay Üretim Maliyeti İçindeki Masraf Unsurları

Üretim Masrafları	Paket Çay (%)	Tasnifli Kuru Çay (%)
İlk madde (yaş çay) ve malzeme	84	63
İşçilik	2	11
Genel üretim giderleri	2	17
Genel yönetim giderleri	3	2
Pazarlama satış dağıtım giderleri	2	2
Finansman giderleri	7	5
Toplam	100	100

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.50.

Çizelge-12 incelendiğinde, hem paket çayda hem de tasnifli kuru çayda toplam maliyetin büyük kısmını ilk madde malzemenin, yani yaş çayın oluşturduğu görülmektedir. Paket çay üretiminde, ilk madde malzemenin dışındaki kalemlerin toplam maliyet içinde çok cüz'î bir paya sahip olduğu, ancak tasnifli kuru çay üretiminde, ilk madde ve malzemenin yanı sıra, işçilik ve genel üretim giderlerinin de toplam maliyetler içinde önemli bir paya sahip olduğu göze çarpmaktadır.

1.5.1.1.3. Mevcut Durumun Özel Sektör Bakımından Ele Alınması

1984 yılında çıkarılan kanun ile çay yetiştiriciliğindeki tekelin kaldırılmasıyla, özel sektör 312 adet fabrika kurmuş ve 11.089 ton/gün yaş çay işleme kapasitesi oluşturmuştur (DPT, 1993:14-21). 1999 yılı verileri ile hazırlanan 8. Beş Yıllık Plân Gıda Sanayî Özel İhtisas Komisyonu Raporu Çay Sanayî Alt Komisyonu Raporu'na göre aktif durumdaki özel sektör yaş çay işleme tesisi sayısı 168, günlük kapasiteleri ise 7.294 tondur (DPT, 2001:22-28).

Çizelge-13’de 7. ve 8. plân dönemlerindeki alt komisyon raporları bilgileri birleştirildiğinde ulaşılan rakamlar sunulmaktadır.

Çizelge-13. Özel Çay Fabrikaları ve Kapasiteleri (1999)

Fabrika-Tesis	Sayı	%	Kapasite	%	Ortalama Kapasite
Kurulan	312	100	11.089 ton/gün	100	35,5 ton/gün
Çalışan	168	54	7.294 ton/gün	66	43,4 ton/gün
Kapanan	144	46	3.795 ton/gün	34	26,4 ton/gün

Kaynak: Ali Rıza Saklı, Çay Sektöründe Sorunlar ve Çözümüne Yönelik Model Arayışları, TODAİE, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2004, s.35.

Kurulan fabrika sayısı ve oluşturulan kapasite miktarından, çalıştığı tespit edilenler ve kapasiteleri düşüldüğünde, kapanan fabrika sayısının 144 ve kapasitelerinin de 3.795 ton/gün olduğu ortaya çıkmaktadır. Ayakta kalmayı başaran fabrikaların ortalama kapasiteleri 43,4 ton/gün iken kapananların 26,4 ton/gün olduğu görülmektedir. Buradan daha küçük kapasiteli tesislerin kapanmış olduğu sonucu çıkmaktadır.

8. Beş Yıllık Plân, Gıda Sanayi Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Çay Sanayi Alt Komisyonu Raporu’nda “aktif değil” şeklinde belirtilen 61 fabrikanın ortalama kapasitesi ise 23,8 ton/gün olarak hesaplanmıştır (DPT, 2001:22-28).

Çizelge-14’te Artvin ve Rize’de hâlen faaliyetini sürdürmekte olan 122 fabrika veya tesisin, kapasitelerine göre sayıları sunulmuştur.

Çizelge-14. Artvin ve Rize’de Özel Çay Fabrikaları ve Kapasiteleri (2002)

Günlük Kapasite	Fabrika Sayısı	%	%
10 ton ve daha az	34	27,9	58,2
10-20 ton arası	37	30,3	
20-50 ton arası	25	20,5	20,5
50-100 ton arası	12	9,8	21,3
100 tondan fazla	14	11,5	
Toplam	122	100	100

Kaynak: Ali Rıza Saklı, Çay Sektöründe Sorunlar ve Çözümüne Yönelik Model Arayışları, TODİE, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2004, s.36.

Çizelge-14 incelendiğinde, Rize ve Artvin illerinde faaliyetini devam ettiren fabrikalar içinde yüksek kapasiteye sahip olanların çok az olduğu görülmektedir. 50 tondan fazla günlük işleme kapasitesine sahip olanların oranı sadece yüzde 21,3 iken, 20 ton ve altındakilerin oranı yüzde 58,2, 50 ton ve altındakilerin oranı ise yüzde 78'dir.

Türkiye, Dünya çay üretiminde önemli ölçüde pay sahibi olmaya başlamıştır. Dünyada ilk sıralarda yer Türk çay firmaları Çizelge-15'de sunulmaktadır.

Çizelge-15. Dünyada İlk Sıralarda Yer Alan Türk Çay Firmaları

Sıralama	Firma Adı
1	Lipton
2	Çaykur
3	Ezo Çay
4	Karali
5	Doğuş

Kaynak: www.biriz.biz

Çizelge-15 incelendiğinde, dünyada ilk sıralarda yer alan Türk çay firmalarının başında Lipton, Çaykur, Ezo Çay, Karali ve Doğuş firmalarının geldiği göze çarpmaktadır.

1.5.1.2. Çay Sanayiinde Türkiye'nin Dış Ticareti

Türkiye'de çay ihracatı uzun yıllardan bu yana istenilen sonuca ulaşamamıştır. Yaş çay üretim periyodunun kısa olması, üretim maliyetlerinin özellikle işçilik maliyetlerinin yüksek olması, ihracat yapma imkanını kısıtlamaktadır. Dünya çay üreticisi ülkelerin az gelişmiş olması, işçilik ücretlerinin son derece düşük olması sonucunu doğurmuştur. Bu ülkelerde çay alanlarının büyük bir kısmını kontrol eden, çok uluslu şirketlerin de mevcut durumun oluşmasında rolü büyüktür. Ayrıca, çay üreticisi ülkelerde iklim şartlarının uygun olması dolayısıyla, yıl boyu üretim yapılmakta, kapasite kullanım oranı yükselip maliyetler azalmaktadır. Bunların yanı sıra, kimyasal ilâç kullanmadan üretim yapan Türkiye, bu avantajını henüz değerlendirememiştir (Terzi, 2003: 59).

Özel sektör ihracat yapma kabiliyetini henüz geliştirememiştir. Büyük bir kısmı kurumsallaşmamış bir yapıda olan özel sektör, bütün enerjisini iç piyasaya yönelik kullanmaktadır(Terzi, 2003: 59).

Bütün dezavantajlara rağmen Çaykur zaman zaman değişik anlaşmalar yoluyla önemli miktarda ihracatlar yapmıştır (Terzi, 2003: 59).

Türkiye'nin yıllar itibariyle çay ihracatı Çizelge-16'da sunulmaktadır.

Çizelge-16. Türkiye'nin Yıllar İtibariyle Çay İhracatı (Ton)

Yıllar	İhracat (Ton)
1992	8768
1993	34.489
1994	4251
1995	1318
1996	4747
1997	15.622
1998	16.968
1999	4007
2000	6530
2002	4770

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.60.

Çizelge-16 incelendiğinde, Türkiye'nin çay ihracatının çok istikrarsız bir seyir izlediği göze çarpmaktadır. Ayrıca, gerçekleştirilen ihracat rakamları çok düşüktür.

Türkiye'de çay üretimi, tüketimi karşıladığından, ithalat çok az miktarda yapılmaktadır. Bunun bir başka nedeni de, yüksek vergi oranlarıdır (Terzi, 2003:60).

Türkiye'nin çay ithalatı Çizelge-14'sunulmaktadır.

Çizelge-17. Türkiye'nin Çay İthalatı (Kg)

Yıllar	Yeşil Çay İthalatı	Siyah Çay İthalatı
1996	6182	367.114
1997	9325	387.874
1998	2717	258.471

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.61.

Çizelge-17 incelendiğinde, Türkiye'nin çay ithalatının çok düşük gerçekleştiği göze çarpmaktadır.

1.5.1.3. Türkiye' Çay Talebine Etki Eden Faktörler

Genel olarak, çay talebini etkileyen temel değişkenler, tüketicilerin cari geliri; yerleşmiş yiyecek alışkanlıkları ve adetleri; nüfusun büyüklüğü, yaşı ve etnik bileşimi; iklim koşulları; çalışma şekli (elle, oturarak, oda içinde, oda dışında); kurumsal faktörler'dir (Sarkar, 1972: 67).

Türkiye'de çay talebine etki eden faktörleri üç başlık altında incelemek mümkündür. Bunlar, kişinin gelir seviyesi, çay fiyatları, rakip (yani ikâme) ve tamamlayıcı mal fiyatlarıdır.

Hasan Özyurt 1987 yılında logaritmik ilişki içinde Türkiye'de gelir seviyesi ile çay talebini regresyon denklemi ile incelemiştir. Bu analizde çay talebini temsil için kişi başına çay tüketimini ve geliri temsil bakımından da kişi başına geliri kullanmıştır. Yapılan bu regresyon analizi sonuçları incelendiğinde çay talebinin gelir esnekliğinin 1,66 olduğu hesaplanmıştır. Yani, gelirdeki yüzde 1'lik bir artış kişi başına çay tüketimini yüzde 1,66 oranında arttırmaktadır. Dolayısıyla, tüketimdeki artış nispeten gelirden daha yüksek olmuştur. Özyurt daha sonra bu analizi uzun dönemli verileri kullanarak yapmış ve talebin gelir esnekliğini 0,38 olarak bulmuştur. Yani uzun dönem analizlerde tüketicinin tercihlerinin pozitif yönde fakat gelir artışından çok daha küçük oranda değiştiği görülmektedir. Yapılan

analizler neticesinde çay tüketiminin gelir seviyesine bağılı olarak artacağı açıkça görülmektedir. Özyurt bir sonraki aşamada tüketilen çayın çeşitli türlerine göre bir analiz yapmış ve hem yüksek hem de düşük kaliteli çaylara olan talebin arttığını belirlemiştir. Bu durum, tamamen Türkiye'deki gelir dağılımı ve tüketici davranışı ile ilgilidir. Düşük gelir gruplarında çayın, gelir talep esnekliği daha yüksektir. Bu nedenle, söz konusu grup düşük kaliteli (daha ucuz) çayları tercih etmekte, her ek gelir artışı ek talep doğurmaktadır (Özyurt,1987:136).

Özyurt, Türkiye'de kişi başına çay tüketim ile fiyat ilişkisini ortaya koyabilmek için aynı yöntemi kullanarak bir analiz yapmış, bağımlı değişken olarak kişi başına çay tüketimini, bağımsız değişken olarak Türk Lirası çay birim fiyatını almıştır. Yapılan bu analizlerin neticesinde çayın fiyat talep esnekliği pozitif karakterli bulunmuştur. Fiyat ile talebin ters orantılı olmasına rağmen bulunan değer pozitif çıkmıştır (Özyurt,1987:141). Halbuki, diğer ülkelerde yapılan çalışmalar sonucu çay talebinin fiyat elâstikiyeti Birleşik Krallık için -0,0054; Kanada için -0,13; Hollanda için -0,67 olarak hesaplanmıştır (Sarkar, 1972: 77).

Hem fiyat, hem de gelire göre çay talebinin inelâstik olması bunlar dışında yer alan diğer faktörlerinde araştırılmasını cazip hale getirmiştir.

Türkiye'de çay talebi ile rakip mal arasındaki ilişki de çok önemlidir. Çayın rakibi olan mallar kahve, kakao, ıhlamur vb. gibi bazı içeceklerdir. Tamamlayıcı ise şekerdir. Rakip mallardan en yakın ikâmeyi kahve sağlamaktadır (Özyurt,1987:141).

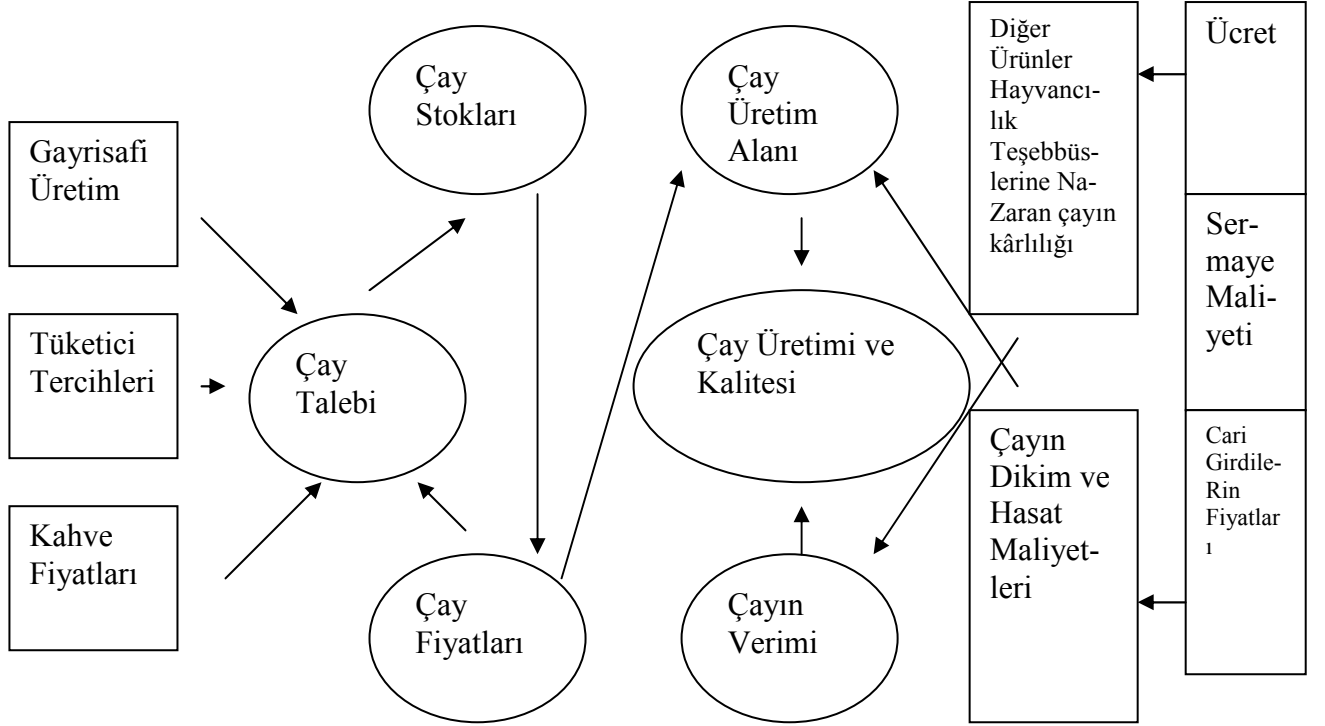
Genellikle, kişi başına gelirin düşük olduğu kırsal kesimlerde çay yerine bitkisel mallar, şehirlerde ise, sanayi ürünü bazı içecekler ve sağlık nedeniyle ıhlamur ve adaçayı vb. ikâme edilmekteyse de bunların tüketici tercihini etkileme gücü zayıftır. Özyurt'un bu ikâme mallar ile ilgili regresyon analizi sonucunda Türkiye'de çay talebini etkilemesi bakımından kahve fiyatları önemli bir etkiye sahip değildir. Kahve ithal yoluyla sağlandığı için çok yüksek nisbî fiyat seviyesinde, ihmal edilebilecek derecede etkisi olacaktır. Çünkü, bu durumda talep tamamen çay tüketimine kayacaktır (Özyurt,1987:143).

Çay tüketimi ile şeker fiyatları arasında yapılan regresyon analizi sonucunda ise, makro iktisat teorisinin tersine bir sonuç elde edilmiştir. Yani, kişi başına çay tüketimi ile şeker birim fiyatlarının esnekliği pozitif bulunmuştur. Dolayısıyla, şeker birim fiyatları arttıkça kişi başına çay tüketiminin de artacağı sonucuna varılmıştır (Özyurt,1987:143).

Özyurt'un yapmış olduğu regresyon analizleri genel olarak incelendiğinde aralarında ters orantılı ilişki bulunan bazı değişkenlerin esneklikleri negatif çıkması gerektiği halde, pozitif çıktığı görülmüştür. Bunun sebebi tüketici davranışlarındaki değişimler ve çay tüketiminin yarattığı alışkanlıklar gibi ölçülemeyen değişkenlerin olumlu etkileridir (Özyurt,1987:143).

Buradan elde edilecek olan toplu sonuç şudur: Çay tüketim politikalarına yön verecek daha çok tüketici davranışları ile ilgili ve ölçülemeyen etkenleri göz önüne almak gerekir. Ölçülebilen etkenler Türkiye'de çay tüketiminin dinamik karakterli olduğunu göstermektedir (Özyurt,1987:143).

Dünya çay arz ve talebini etkileyen değişkenlerinin topluca ve karşılıklı ilişkilerini ortaya koyacak biçimde tahlil edilmesi de anlamlı bazı sonuçlar verebilir. Şekil 14'de dünya çay arz ve talebini etkileyen değişkenlerin topluca ve karşılıklı ilişkileri görsel olarak sunulmuştur (Özyurt,1987:148).



Şekil 14 Dünya Çay Arz ve Talebini Etkileyen Değişkenlerin Topluca ve Karşılıklı İlişkileri

Şekil 14 incelendiğinde çay talebini etkileyen çok fazla değişken olduğu açıkça görülmektedir.

1.5.1.4.Sektörün Sorunları

Çay sektörünün sorunlarını; yaş çay, kuru çay ve paketli çay piyasalarına göre ele almak ve incelemek gerekmektedir. Bu bakış açısı, her bir piyasanın sağlıklı bir işleyişe kavuşması için hangi sorunların çözülmesi gerektiğini gösterecektir (Saklı, 2004: 36).

1.5.1.4.1. Yaş Çay ile İlgili Sorunlar

Kuru çayın hammaddesini oluşturan yaş çay ile ilgili sorunları, ürüne ve piyasaya göre sınıflandırarak ele almak mümkündür.

Yaş Çay Ürünü İle İlgili Sorunlar Şunlardır (Saklı, 2004:37-41):

a) İklim Sorunu

Tropikal iklim kuşağının bir bitkisi olan çay, ülkemizde bu iklimi andıran yarı tropikal (subtropical) bir iklime sahip Doğu Karadeniz sahil şeridinde belli bir mikroklimada yetişmektedir. Çay bitkisi, bol yağış ve nemin yanı sıra, belli sıcaklık seviyelerini de gerektirmektedir. Genel olarak 30°C üzerindeki ve 13°C' nin altındaki

sıcaklıkların çay bitkisinin büyümesini olumsuz etkilediği kabul edilmektedir (Barua, 1989:106)

Çizelge-18. Çay Üreten Ülkelerdeki Hava Sıcaklıkları

	Rusya Poti 42°K Deniz S.		Japonya Kanaya 35°K 300m		Hindistan Assam 26,5°K 95m		S.Lanka Coombs 7°K 1370m		Kenya Kericho 0° 2178m		Tanzanya Mufindi 8°G 1890m		Malavi Mimosa 16°G 650m		Arjantin Obera 27°G 350m	
	EnY./D.		EnY./D.		EnY./D.		EnY./D.		EnY./D.		EnY./D.		EnY./D.		EnY./D.	
Ocak	15	-1.7	8.9	1.1	22.4	9.4	21.2	13.1	23.9	9.7	22.8	12.5	29.2	18.6	36.7	11.1
Şubat	15	-1.7	10.6	1.8	24.	12	24.6	12.5	24.4	9.6	22.2	12.8	28.4	18.8	35	8.9
Mart	21.7	-1.1	13.3	3.3	27.5	15.5	25.5	13	24.2	10.2	22.4	13	28.4	18.3	33.6	12.2
Nisan	25.6	5	18.3	9.4	28.6	19.1	25.2	14.3	23.1	9.8	21.6	13	27.3	16.7	31.1	5.7
Mayıs	27.8	10	21.7	12.2	29.9	21.9	22.4	15.4	22.9	9.6	20.2	11.5	25.8	12.9	29	2
Haziran	30	15	23.9	16.7	31.5	24.2	21.4	15.8	22.2	9.2	19.2	9.3	23.3	11.2	27	2
Temmuz	30	17.8	27.8	21.1	32.2	24.7	21.1	15.3	21.6	8.9	18.1	8.4	23.3	10.9	28	4
Ağustos	31.1	20	29.4	21.7	32.1	24.6	21.8	15.1	22.1	8.9	18.7	8.6	26.1	11.6	30.4	1.7
Eylül	27.8	12.8	26.1	18.9	31.3	24	22.3	14.5	22.8	9	21.4	9.9	29.7	13	34.7	2.9
Ekim	27.2	10	21.7	13.3	29.4	21	22.7	14.3	23.4	9.3	24.2	10.7	30.9	16.2	32.6	8.4
Kasım	22.2	4.4	17.2	8.9	26.4	15.3	23	14	22.9	9.6	23.6	12.3	30.5	17.7	33.3	7.9
Aralık	17.8	0	11.8	2.2	23.4	10.7	23	13.4	23.4	10.9	22.6	12.7	29.4	18.6	35.6	12.8

Kaynak: Ali Rıza Saklı, Çay Sektöründe Sorunlar ve Çözümüne Yönelik Model Arayışları, TODİE, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2004, s.37.

Ekvator kuşağındaki ülkelerde, çay bitkisinin yıl boyunca büyümeye devam etmesine imkân sağlayan sıcaklık değerleri sözkonusudur. Rusya ve Japonya gibi kuzey yarımküre ülkelerinde yılın ilk ve son aylarında çay bitkisi büyümemektedir. Arjantin gibi güney yarımküre ülkelerinde ise, Mayıs-Eylül arası kış yaşandığı için bu dönemde çay mahsulü alınamamaktadır.

Türkiye ve Gürcistan, benzer iklime sahip oldukları için, sadece Mayıs-Ekim arasında çay hasadına müsaittir. Çünkü, Kasım-Nisan ayları arasındaki kış döneminde çay bitkisinin büyümesi durmaktadır. Diğer ülkelerden hemen hepsinin çay toplama dönemi 6 aydan daha uzundur.

Japonya'da çay Mart'tan Kasım'a kadar 8 aylık bir süre büyümeye devam eder. Hindistan'ın kuzeydoğu kesiminde, aynen Bengaldeş'te olduğu gibi, 9 ay çay toplanır. Güney Hindistan'da ise çayın büyümesi hiç durmaz ve 12 ay devamlı toplanır. Sri Lanka ile Kenya, Tanzanya ve Malavi gibi ekvator kuşağındaki ülkelerde çay 12 ay toplanır. Arjantin'de ise, Güney Yarımküre'nin kış ayları olan Mayıs-Eylül arasında çay büyümmez. Buna karşılık Ekim'den Nisan'a kadar hasat yapılır(Barua, 1989:22-50).

İklim farklılığının sorun olarak nitelenmesi; çay üretim alanlarının verimi, sağlanan istihdamın sürekliliği ve fabrikaların kapasite kullanım oranlarının büyük farklılık göstermesi sebebiyledir. Örneğin, Sri Lanka'da çay işleme fabrikaları 12 ay hammadde bulup yüksek kapasite ile çalışabilirken Türkiye'de sadece altı ay hammadde bulma şansı vardır. Sürgünler şeklinde çay toplanması sebebiyle, fabrikalar 3 sürgünde toplam 90 gün çalışmaktadır. Aynı şekilde tarım alanlarının gelir getirme süreleri ve çalışanların sürekli gelir elde edebilmeleri bakımından da büyük bir farklılık vardır. Sürekli gelir elde eden kesimler daha düşük gelir düzeylerine razı olduklarından, her bir faktör, kuru çay maliyetinin düşük veya yüksek oluşması bakımından etkili olmaktadır.

b) Kalite Sorunları

Çayda kalite sorunlarının sebepleri şu şekilde sıralanabilir:

-Çaylıkların tohumla tesis edilmiş olması: Ülkemizdeki çay bahçelerinin tamamı tohumla tesis edilmiştir. Tohumla tesisin kalite ve verim üzerine olumsuz etkisi vardır. Bunun yanında, niteliksiz tohum kullanımı ve farklı genetik varyasyonlar, ayrıca bir olumsuz etki meydana getirmektedir (Rize Ziraat Mühendisleri Odası,1997:6). Tohumla tesisin alternatifi çelikle üretimdir. Üstün kaliteli çay ocaklarından alınan çelikler köklendirilerek fidan şeklinde istenen arazilere dikilmekte ve çeliğin alındığı üstün nitelikle ve verimli tür ile aynı özelliği göstermektedir (Kaçar, 1992:24).

- Yaşlı çaylıklar: İlk çaylıklar 1938'den itibaren kurulmaya başlandığına göre, şu anda bir kısım çaylıkların 50 yaşını aşmış olduğu, geri kalan bir kısmının da bu yaşa yakın olduğu ortaya çıkar. Çay bitkisinin 50 yılını doldurduğu çaylıklarda toprak iyice verimsizleşmiş çay bitkisi de giderek melezleşmiştir (Rize Ticaret Borsası, 1999:1). Yüksek verim ve kaliteli ürün için bitki kalitesinin yükseltilmesi gerektiği de açıktır.

Bölgedeki çaylıkların yaşı Çizelge-16'da sunulmaktadır.

Çizelge-19. Bölgedeki Çaylıkların Yaşı (2003)

Çaylıkların Yaşı	Dönümü
30 ve daha az	361.544
31-35	93.943
36-40	123.736
41-45	80.604
45'ten fazla	106.565
Toplam	766,392

Kaynak: Sait Tahsin Tekeli, Çay Yetiştirme-İşleme-Pazarlama, Dönüm Yayınları, Ankara, 1976:197'de 1973 yılına göre verilen rakamlar 2003'e uyarlanmıştır.

Çizelge-19 incelendiğinde, 106.000 dönümden fazla çaylık 44 yaşını, 400.000 dönümden fazla çaylık 30 yaşını geçmiştir.

1952 yılına kadar tesis edilmiş olan ve 2002'de 50 yaşını geçen çaylıklar 38.955 dönümdür. En yaşlı çaylıkların çaycılığın ilk başlatıldığı Rize kesiminde olduğu bilinmektedir (Tekeli, 1976:194-197).

- Niteliksiz hasat: Üreticinin topladığı yaş çay yaprağının kalitesi konusunda tartışmalar epeyce eskidir. Genel bir kural olarak, tomurcuk ve sonraki iki yaprağın toplanmasının ideal olduğu belirtilmekle birlikte, taze ve körpe olmak kaydı ile üçüncü yaprağın da toplanabileceği söylenmektedir. Burada, çay bitkisinin türü ile iklim ve toprakla ilgili hususların da önemli olduğu ifade edilmektedir (Kaçar, 1992:36).

Nitelikli çay yaprağındaki kafein oranının %3-4, sulu özüt (ekstrakt) oranının ise %40-47 arasında olması gerektiği ve Türk çaycılığının 1955'lere kadar bu oranları tutturabildiği bilinmektedir. Kalite bozukluğunun baş etkeni olarak görülen niteliksiz yaprak toplanması sonucu, 1980'li yıllardaki tahlillerde kafein ortalaması %2 ve sulu özüt oranı ise en yüksek %37 bulunabilmiştir (Zihnioğlu, 1998:205-208).

Türk çaycılığında, toplanan yeşil yaprağın bazen 8-10 yaprağa kadar çıktığı görülmektedir (DPT, 1993:71). Bunu sebebinin ise, yaş çay birim fiyatlarında yaşanan göreceli azalış karşısında üreticinin gelir payını yükseltmek için niteliksiz ve çok ürün satma çabası olduğu iddia edilmektedir.

Yaş Çay Piyasası ile İlgili Sorunlar Şunlardır:

a)Sanayicinin Sorunları

Diğer çay üreten ülkelerde 12 aya varan hasat dönemleri yaşanırken ülkemizde 6 ay çay toplanması, yaş çay maliyetlerini arttırmaktadır. Çünkü, üretici 6 ayda topladığı çayla bir yıl geçirmek zorundadır. Yaş çay fiyatının yükselmesi ise sanayiciye yüksek hammadde maliyeti olarak yansımaktadır (Saklı, 2004:41).

Özel sektörün önemli kısmı, ürün bedellerini geç ödeyerek hammadde maliyetlerini düşürmekte ve üreticiyi mağdur etmektedirler. Çaykur'un devletten

aldığı sübvansiyonu özel sektörün, ödemeleri geciktirerek üreticiden sağladığı ileri sürülmektedir (Rize Ticaret Borsası, 1999:3).

Yaş çay ürününün kalitesinin düşük olması veya bu konuda belli standartlara uyulması, çayın her aşamasında olumsuz etkiler bırakmaktadır (Gençay, 1993:75). Standart dışı hammadde sorunu, kuru çay kalitesini bozan en önemli etkidir. Bir-iki şirket dışında, özel sektörde hammadde standardı konusunda herhangi bir çaba gözlenmemektedir. Aksine, ürün alımında Çaykur ile rekabet edebilmek için nitelik aranmamakta ve aşırı derecede niteliksiz olduğu için Çaykur tarafından alınmayan çaylar özel sektörce alınmakta ve düşük kaliteli üretime zemin hazırlanmaktadır.

Özel kesimin bir başka sorunu, istikrarlı hammadde temin edememesidir. Ürün bedellerini geç ödemeleri sebebiyle, üretici ancak Çaykur'a satamadığı günlerde özel sektöre çay satmaktadır. Bu ise, özel sektörün her gün istikrarlı şekilde hammadde temin etmesini önlemektedir.

b) Üreticinin Sorunları

- Çaylık alanların aşırı bölünmesi: Doğu Karadeniz'de %70'e varan meyilli arazilerde çay ekimi yapılmasına rağmen, tarım yapılabilen arazinin kıtlığı sorunu aşılammıştır. Miras yoluyla arazilerin sürekli bölünmesi, tarımla uğraşanlar için geçim temin edilecek bir gelir imkânının ortadan kalkmasına yol açmaktadır.

- Yaş çay bedelinin düşüklüğü: Çay, üreticiye geçinebileceği geliri sağlama fonksiyonundan giderek uzaklaşmaya başlamıştır. Ürün bedeli ödemelerindeki gecikmeler, üreticilerin alım gücünün, düşmesine neden olmaktadır (DPT, 2001:73). Yaş çay fiyatının tespitinde herhangi bir kriter olmaması, çeşitli dönemlerde farklı fiyatlar verilmesine yol açmaktadır. Genelde, yaş çay fiyatında yıllar içinde bir düşme eğilimi olduğu göze çarpmaktadır.

- Ödemelerde gecikme: 1984'ten sonra, üreticiden çay almaya başlayan ikinci bir kesim olarak özel sektör ortaya çıkmıştır. Özel sektörün üretici ile olan ilişkisi hep sancılı olmuş ve üreticinin aleyhine gelişmiştir. Çaykur'un kontenjan (2000'den itibaren kota) uygulaması sebebiyle, üretici, elinde kalan çayı istemeyerek de olsa özel sektöre satmak zorunda kalmıştır (Kasapoğlu, 1998:80).

- Örgütlenme yetersizliği: Yaş çay üreticilerinin üye oldukları örgütler, Ziraat Odaları ve Tarımsal Kalkınma Kooperatifleri'dir.

Ziraat Odaları, ülkedeki her çiftçinin zorunlu üyesi olduğu ülke çapında örgütlü bir çiftçi kuruluşudur. Ancak, örgüt merkezinin ülke çapında yaygın tarımsal ürünlerle daha fazla ilgilenmesi ve çay üretilen yöredeki il ve ilçe birimlerinin de herhangi bir uzman istihdam etme ve bilimsel çalışma yapma imkânlarının olmaması, bu örgütlerin çay üreticisine faydalı çalışmalar yapmalarını engellemektedir.

1.5.1.4.2. Kuru Çay ile İlgili Sorunlar

Çay sektöründe kuru çay ile ilgili yaşanan sorunlar; kuru çay üretimi amacıyla yürütülmekte olan sınai faaliyetlerle ilgili sorunlar olarak iki başlık altında ele alınabilir.

Kuru Çay Üretimi Sorunları Şunlardır (Saklı, 2004:49-59).

a) Kamu Sektörü Sorunları

- Aşırı istihdam: Çaykur'un önceleri kullandığı emek-yoğun teknolojinin maliyetlerin yükselmesine yol açtığı ifade edilmektedir(Kayıkçıoğlu, 1991:54). Ancak ileri teknoloji kullanarak el değmeden üretim yapılacak hale geldikten sonra da istihdam giderlerinde önemli bir azalma olmamıştır. İstihdam açısından Çaykur'a sosyal bir fonksiyon yüklendiği anlaşılmaktadır.

- Verimsizlik: Verimlilik kavramı, elde edilen ürün için ne kadar girdi kullanıldığı ile ilgili bir kavramdır. KİT'lere yönelik genel verimsizlik eleştirileri Çaykur için de geçerli sayılabilir. Teşekkülün verimli çalışmasını önleyen sosyal görevleri olduğu gibi, yapısal sorunları da vardır.

Çaykur ile ilgili olarak verimlilik konusu hammadde ve işgücü açısından ayrı ayrı ele alınabilir. Buna göre, hammadde verimliliği, bir kilogram yaş çaydan ne kadar kuru çay üretildiği biçiminde incelenebilir.

İşgücü verimliliğine gelince, mevcut üretimi sabit kabul edip bunun asgari ne kadar işçi ile sağlanabileceğini araştırmak gerekmektedir. Bunun bir yolu, işçilerin mesai sürelerinin ne kadarını fiilen çalışarak geçirdiklerini tespit etmektir, ama buna imkân yoktur.

- Yüksek maliyetler: Türk çay sektöründe iki büyük maliyet unsurundan biri olan işçilik giderleri, diğer çay üreticisi ülkelere oranla yüksektir. Bunun sebebi, Japonya hariç diğer ülkelerin, kişi başına ulusal geliri düşük geri kalmış ülkeler olmaları ve bu ülkelerde sosyal güvenlik sisteminin yerleşmemiş olmasıdır (Vanlı, 1993:55).

- Yüksek stoklar: Çay sektöründe belli bir stokla çalışmanın gerekli olduğu bilinmektedir. Çünkü çay üretim dönemi 6 ay iken tüketim dönemi bir yıldır ve bu durum en az 6 aylık tüketimin stoklanmasını gerektirmektedir. Ancak daha uzun süreli stokların varlığı, yüksek stok maliyetleri sebebiyle önemli bir sorun oluşturmaktadır.

- Düşük kapasite kullanımı: Çay sektöründe yaş çay işleyen işletmeler ortamları yılda 90 gün çalışmaktadırlar. Bu elbette son derece düşük bir kapasite kullanım oranına yol açmaktadır.

b) Özel Sektör Sorunları

Özel sektörde yaşanan sorunların başlıcaları; teknik yetersizlik, temizlik, kalite düşüklüğü, çok düşük kapasite kullanımı, yüksek stoklar, işçi istismarı ve profesyonel yönetim sorunudur.

Kuru Çay Piyasası İle İlgili Sorunlar Şunlardır:

- Standart dışı kuru çay üretimi: Türk çaycılığında standart dışı kuru çay üretiminin getirdiği sorunlar çay sektörünün geleceği ile ilişkilendirilmektedir. 1989 yılı yaş kampanyasını açan dönemin Maliye Bakanı Ekrem Pakdemirli, “Uluslar arası normlara uygun standartta ve kalitede çay imâl etmemiz gerekmektedir. Bir bakıma memleketimiz çaycılığının ve üreticisinin geleceği de buna bağlıdır” demiştir (Pakdemirli, 1989:4-6).

- Etkin pazarlama eksikliği: Özel sektörün kendi çayını pazarlayacak bir dağıtım ve satış sistemine sahip olmaması sebebiyle, ürettiği çayı çok ucuza satma durumuyla karşı karşıya kalmaktadır. Bu sebeple de üreticiye olan borcunu ödemesi aksamaktadır (DPT, 1993:72).

- Devletin kuru çay fiyatlarına müdahalesi: Enflasyonla mücadele çerçevesinde devletin KİT ürünlerinin fiyatlarına müdahale hakkı vardır (Saklı, 2004:60). Bu durum Çaykur'u serbest piyasaya ve maliyetlerine göre fiyat belirlemekten alıkoymaktadır.

- Ülkeye kaçak çay girişi: Türkiye'ye dışarıdan girecek kuru çay için yüzde 145 gümrük vergisi ödenmesi gerekmektedir. Az da olsa normal dış alım şeklinde ülkemize çay girmekle birlikte, esas sorun kaçak yollarla ve kontrolsüz olarak giren çaylardır. Ülkemize, dış alım yoluyla, sınır ticaretiyle, yolcu beraberinde zatî eşya muafiyeti kapsamında, dahilde işleme rejimi çerçevesinde ve kaçak yollarla çay girmektedir (Rize Ticaret Borsası, 1999:1).

- Paketsiz (açık) çay satışı: Ülkemize kaçak olarak giren çaylar, paketlenmemiş çaylar olduğundan, genelde açık olarak çuvallar içinde satılmaktadır. Açık çay satışı, hem insan sağlığı hem de AB normları gereği muhakkak ortadan kaldırılması gereken bir sorun olarak karşımızda durmaktadır (Saklı, 2004: 62).

1.5.1.4.3. Paketleme ve Pazarlama ile İlgili Sorunlar

Paketli çay piyasası ile ilgili sorunları, paketleme ve pazarlama sorunları olarak iki başlık altında ele almak gerekmektedir.

a) Paketleme Sorunları

- Paket taklitçisi: Paket taklitçiliğinde iki önemli sorun ortaya çıkmıştır. Bunlardan biri sahtecilik, diğeri ise taklitçiliktir. Sahtecilik, Çaykur paketlerinin matbaada aynen bastırılması ve içerisine çöp veya çok düşük kaliteli çay konularak satışa sunulmasıdır. Bu olgu, çay piyasasında bir dönem yaşanmıştır (DPT, 1993:68). Taklitçilik ise ismi ve markası farklı olsa da Çaykur paketlerinin rengi ve görünümü taklit edilerek tüketici aldatılmaya çalışılmaktadır. Görüntüsü, büyüklüğü, rengi ve

dizaynı normal olan ancak içindeki çayın kalitesi çok düşük paketler piyasaya sürülmüştür (Efendioğlu, 1989:61).

Bunun dışında, standart eksikliği ve özel kesimde paketleme sermayesi yetersizliği de sektörün paketleme sorunlarından (Saklı, 2004:64).

b) Pazarlama Sorunları

Çay ürününün pazarlanmasında pek çok fiili sorun vardır. Bunlar;

- Yüksek maliyet ve fiyat: Çay sektöründe hammadde temininden kaynaklanan sabit maliyet eksikliği, işçilik ve değişir maliyetlerdeki oransal fazlalık fiyatın yüksek belirlenmesine sebep olmaktadır. Maliyetlerin yüksek olması sebebiyle Çaykur'un stok azaltma amacıyla yaptığı dökme çay dış satımının tamamı maliyetin altındaki fiyatlarla gerçekleşmektedir. Özel sektör ise, dış satıma yanaşmamaktadır.

- Özel kesimde sermaye yetersizliği: Özel sektör şirketlerinin harmanlama, paketleme ve pazarlama konularında sermaye azlığı sebebiyle etkili olamadıkları bilinmektedir (DPT, 1993:59-60).

- Güneydoğu'da kaçak çay alışkanlığı: Bu bölgede yıllardan beri devam eden bir kaçak çay alışkanlığı vardır. Farklı bir damak tadına alışılması nedeniyle bu alışkanlığı yıkmak ve yerine Türk çayını ikâme etmek kolay olmamaktadır. Bu sebeple Çaykur tarafından üretilen üstün nitelikli çay bu bölgede beklenen ilgiyi görmemiştir (Saklı, 2004:65).

- Dışsatım sorunu: Türk çayının dışarıya satılması önündeki en önemli iki engel, kalitenin düşük ve maliyetlerin diğer ülkelere göre yüksek olmasıdır (DPT, 1993:60).

1.5.1.5 Çaya Yönelik Hükümet Politikaları

Çaya yönelik hükümet politikalarından birincisi, 1940-1967 yılları arasında "Tesis Kredisi" şeklinde yeni çay bahçesi açanlara kredi tahsis edilmesidir. Kredinin yarısı ilk yıl, kalanı da takip eden iki yıl içinde üreticiye verilmiştir. Ödeme şartları,

kredi alınan yılı takip eden beşinci yılın sonunda, beş taksitle ve faiz alınmayacak şekilde düzenlenmiştir. Kredi verilirken, açılacak çay bahçesinin iki dönümü aşmaması esas alınmıştır. Bu uygulama kredi teminindeki istismarları önlemek için yapılmıştır. 1985-1989 döneminde, üreticilere yeni krediler verilmeye başlanmıştır. Bu dönem içerisinde 25 bin dekar yeni çay alanı karşılığı 750 milyon TL kredi kullandırılmıştır (Bozkurt,1997:57).

Çaya yönelik hükümet politikalarından ikincisi, çay tarımının 1968 yılında uygulanmaya başlayan taban fiyat uygulamasıdır. 1972 yılından önce taban fiyat politikasını Tekel Genel Müdürlüğü, 1972 yılından sonrada Çaykur A.Ş. devlet adına uygulayan kurumlar olmuştur. Çay tarımının başlangıç ve gelişme yıllarında taban fiyat oldukça yüksek belirlenmiştir (Bozkurt,1997:58).

1939 yılından üreticinin korunması için, üretilen yaş çay yaprağının tamamının devletçe satın alınması ve bu bakımdan üreticinin korunması garanti altına alınmıştır. Bu durum üreticiler açısından çok olumlu olmasına rağmen, bazı yıllarda işleme kapasitesini aşan çayın imha edilmesine sebep olmuştur (Bozkurt,1997:58).

İKİNCİ BÖLÜM

2. FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ

2.1. Finansal Analizin Tanımı ve Kapsamı

Temel finansal tablolar, bir firmanın finansal durumu ile finansal durumundaki değişiklikleri açıklayan birer araç niteliği taşımaktadır. Bu tablolarda yer alan veriler üzerinde yapılacak bazı analitik uygulamalar firma ile ilgili finansal yorum ve değerlendirme daha anlamlı ve yararlı sonuçlara ulaşılmasını sağlar. Belirtilen uygulamalar finansal analiz kapsamında yürütülür. Finansal analiz, bir firmanın finansal bilgilerinin belirli teknikler yardımıyla analiz edilmesi, raporlanması ve bu raporların yorumlanarak firma hakkında bir yargıya varılması faaliyetlerinin bütünüdür. Daha geniş bir yaklaşımla, finansal analiz, bir firmanın finansal durumunun ve finansal açıdan gelişiminin yeterli olup olmadığını belirlemek için, finansal tablo kalemlerindeki değişikliklerin, kalemler arasındaki ilişkilerin, zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesi ve gerektiğinde belirlenen standart ve sektör ortalaması ile karşılaştırılarak yorumlanması faaliyetlerinin bütünü olarak da tanımlanabilir (Çabuk ve Lazol, 2004:141).

Firmada yöneticinin ana görevi firmanın varlıklarını ve kaynaklarını yöneterek hedeflenen kâra güvenli bir biçimde ulaşılmasını sağlamaktır. Yani, firma ancak doğru bir ekonomik yapı (varlık yapısı) ve finansal yapı (kaynak yapısı) ile hedeflerini gerçekleştirebilir. Bunun için de, geçmiş ile ilgili bilgilerden geleceğe ilişkin bazı ipuçları elde etmek gerekir. Firmalarda finansal plânlama ve kontrol faaliyetlerinin yürütülebilmesi için, firmaların halihazırdaki ve olması gereken finansal durumunun bilinmesi gerekir. Finansal durumuna ilişkin bilgilerin kaynağını, finansal tablolar oluşturur. Ancak, bu tablolarda yer alan bilgilerin belirli teknikler kullanılarak analizi yapılmaz ise, firmanın ekonomik (iktisâdî) ve finansal yapısı ile bunların meydana getirdiği sonuçları anlamak pek mümkün olmaz. Analiz sonuçlarından yararlanarak, gelecek ile ilgili kararların doğruluk derecesi artırılabilir. Belirlenen unsurlardan yararlanmak suretiyle de firmaların plân ve bütçelerinin yapılması yoluna gidilir (Çabuk ve Lazol, 2004:141-142).

Finansal analiz, firma ilgililerinin analizden bekledikleri amaca göre, değişik açılardan yapılabilir ve analiz çalışmaları belli tablolar üzerine yoğunlaşabilir (Akdoğan ve Tenker, 2005:515).

2.2. Finansal Analiz Türleri

Finansal tablolar üzerinde yapılacak analizler değişik açılardan sınıflandırılabilir. Sınıflandırmayı şu şekilde yapmak mümkündür (Akdoğan ve Tenker, 2005:515) :

- a) Analizin yapılma amacına göre,
- b) Analizin içeriğine veya yapılış biçimine göre,
- c) Analizi yapacak olan şahıslara göre.

2.2.1. Analizin Yapılma Amacına Göre Analiz Türleri

Finansal tabloların analizi, firma ilgililerinin amaçlarına göre değişik açılardan yapılmaktadır. Analizin yapılma amacına göre analiz türleri üçe ayrılmaktadır. Bunlar (Akdoğan ve Tenker, 2005:516) :

- a) Yönetim Analizleri,
- b) Kredi Analizleri,
- c) Yatırım Analizleri'dir.

2.2.1.1. Yönetim Analizleri

Yönetim analizi, yönetim çalışmalarının etkinliğini sağlamak için yapılan bir finansal analiz türüdür. Bu tür bir analize başlamadan önce, analize temel teşkil eden tabloların analizi yapacak olan kişiye sağlanması gerekmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995:221).

Yönetim analizi yönetim işlevinin yerine getirilmesinde alınacak kararlara dayanak olmak üzere, firma yönetimi için yapılan analizdir (Akdoğan ve Tenker, 2005: 516).

Yönetim analizinin amaçları şunlardır (Çabuk ve Lazol, 2004:144) :

- a) Bir bütün olarak firma faaliyet sonuçlarını ölçmek,
- b) Firmanın çeşitli bölüm ve mamulleri ile ilgili verimlilik ve kârlılık durumlarını belirlemek,
- c) Firmanın likiditesi, kârlılığı, verimliliği ve finansal yapısı ile ilgili bilgiler elde etmek,
- d) Firmanın likiditesi, kârlılığı, verimliliği ve finansal yapısını geçmiş yılların sonuçlarıyla karşılaştırarak değerlendirmek,
- e) Firmanın fiili sonuçlarını bütçelenen durumla karşılaştırarak fark analizi yapılmasını sağlamak, kontrol sonuçlarından yararlanarak, faaliyetlerin daha etkin bir biçimde yürütülmesine katkıda bulunmak,
- f) Firmanın endüstri içindeki yeri ve başarısı konusunda bilgi edinmek,
- g) Devam eden firma faaliyetlerinin her aşamasında doğru ve düzeltici karar alınmasına yardımcı olmak.

Yapılacak yönetim analizlerinde temel finansal tablo bilgileri yanında firmanın iç raporlarında yer alan finansal bilgilerde kullanılabilir. Bu analizde, bütün analiz yöntemlerinden yararlanıldığı gibi özellikle firmayı oluşturan bölüm performanslarının ölçülmesine yönelik teknikler kullanılır. Bunların başında da, işçilik ve malzeme kullanım verimliliğinin belirlenmesi, pazar dağılım analizleri, üretim maliyeti ve kârlılık analizleri, kapasite kullanım analizi, çalışan devir hızı, müşteri memnuniyet analizleri, bölüm ve genel bütçe kontrolleri gelir (Çabuk ve Lazol, 2004:145).

2.2.1.2. Kredi Analizleri

Kredi analizi, firmanın likidite durumu ve kısa vadeli borçlarının ödeme yeteneğinin belirlenmesi ile ilgilidir. Bu tür analizler çoğunlukla kredi veren kuruluş tarafından yapılır (Akıncı ve Erdoğan, 1995:221).

Kredi analizlerinde amaç, firmanın borç ödeme yeteneğini ölçmek ve borçların zamanında ödenip ödenmeyeceğini araştırmaktır. Gerek firmaya kredi sağlayan finansman kuruluşları, gerekse firmaya mal satan diğer işletmeler, firmaya verecekleri borcun tutarını, vadesini ve teminat olarak isteyecekleri karşılıkların risk

durumuna göre, tutarlarını belirlemek için, kredi analizlerine başvururlar. Kredi analizlerinde firmanın dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiler dönen varlıkların dağılımı, sermaye yapısı, “yabancı kaynak / özkaynak” oranı, duran varlıkların yapısı ve finanse ediliş biçimleri, bilânçolardan yaralanılarak analiz edilmektedir. Ayrıca, gelir tablosu verilerinden yaralanarak firmanın kârlılık durumu, alacaklarının devir hızı, stoklarının devir hızı gibi etmenlerle, yöneticisini yetenekleri, kurumun saygınlığı, ekonomik durumu, sektördeki değişmeler, gibi etmenler de kredi analizlerinde dikkate alınmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2005:517).

Kredi kuruluşlarının yapmış olduğu kredi analizleri ile, firmadan alacaklı olan satıcıların yapmış olduğu analizler arasında büyük benzerlikler bulunur. Ancak, kredi kuruluşunun bu tür analizdeki amacı, kredi isteminde bulunan firmanın finansal durumu ve faaliyetleri konusunda bir yargıya ulaşabilmektedir. Kredili mal satan bir firmanın amacı ise, malları için sürüm imkânı sağlayabilmektir. Kredi kuruluşları ile kredili mal satan satıcılar arasındaki amaç farklı olmakla birlikte, her ikisi de alacaklı oldukları firmanın borç ödeme gücü ile ilgilenirler (Akıncı ve Erdoğan, 1995:222).

2.2.1.3. Yatırım Analizi

Yatırım analizi bir firmanın mevcut ve potansiyel hissedarları ile firmaya uzun vadeli kaynak sağlayan ya da sağlamayı düşünen kişi ve kuruluşlar tarafından yapılır (Gücenme, 2003:25).

Yatırım analizlerinde, ortaklar ile ortak olmayı düşünenler, firmanın mevcut ve gelecekteki kazanma gücü ile dağıtacakları kâr payları ve hisse senetlerinin değerlerindeki değişmeleri araştırmaktadır. Diğer yandan firmanın tahvillerini alarak, firmaya uzun vadeli kredi sağlayanlar ile sağlayacak olanlar ise, yapmış oldukları yatırımın faizleri ile birlikte kendilerine zamanında geri ödenip ödenmeyeceği konusu ile ilgilenmektedir. Bundan dolayı, firmanın kazanma gücü kârlılık durumundaki gelişme ile finansal durumundaki değişimin analizi bu grup içinde büyük önem taşımaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2005:517).

Yatırım kararlarının doğruluğu, yatırım analizlerinin başarısına bağlıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995:223).

2.2.2. Analizin İçeriğine veya Yapılış Biçimine Göre Analiz Türleri

Finansal tablolar analizinin içeriğine göre sınıflandırılması şu şekildedir (Akdoğan ve Tenker, 2005:517) :

- a) Statik Analiz,
- b) Dinamik Analiz.

2.2.2.1. Statik Analiz

Statik analiz, firmanın bir döneme ait finansal tablolarında yer alan kalemler arasındaki ilişkileri incelemek için yapılan analizdir. Bu analiz türünde, tek döneme ait ve belirli bir tarihte düzenlenmiş finansal tablolar analiz edilir (Akdoğan ve Tenker, 2005:517).

Statik analizde hesaplanan oranlar, firmanın cari dönemdeki likidite, kârlılık, faaliyetlerinin verimliliği ve finansal yapıları hakkında bilgi verir. Böylece, firmanın kısa vadeli borçlarını karşılama gücü, sahip olduğu varlıkları kullanmadaki etkili olma derecesi, kaynak yapısında borçların yeri ve firmanın kârlılığı ile hisse senedi başına kazançları ve ödediği kâr payları belirlenmiş olur (Erdoğan, 1997:265).

2.2.2.2. Dinamik Analiz

Firmanın birbirini izleyen dönemlerine ilişkin finansal tablolarında yer alan kalemlerin incelenerek, göstermiş oldukları eğilimlerin belirlenmesidir. Dinamik analizde firmanın içinde bulunan dönemle geçmiş dönemlerine ilişkin finansal tabloları karşılaştırılarak incelenmekte ve zaman içinde firmanın göstermiş olduğu değişme tespit edilmektedir. Bu analiz firmanın, aynı sektördeki diğer firmalarla karşılaştırılması suretiyle de daha geniş bir biçimde yapılabilmektedir. Böylece, firmanın benzer alanda faaliyet gösteren firmalar karşısındaki durumu ortaya konabilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2005:518).

Dinamik analizde firmanın cari dönem bilgilerinin karşılaştırıldığı unsurlar şunlardır (Çabuk ve Lazol, 2005:143) :

- a) Firmanın geçmiş faaliyet dönemi sonuçları,
- b) Firmada belirlenen standartlar (plân ve bütçe hedefleri),
- c) Sektör veya benzer firmaların sonuçları,
- d) Genel standartlar.

Bu karşılaştırma sonucunda, firmanın ulaştığı sonuçların tatminkar olup olmadığı belirlenir. Olumlu sapmaların kalıcı olması, olumsuz sapmaların ise, giderilmesi için çaba sarf edilir.

2.2.3. Analiz Yapacak Olan Şahıslara Göre Analiz Türleri

Finansal analiz türleri, analiz yapacak olan şahıslara göre şu şekilde sınıflandırılır (Çetiner, 2005:12) :

- a) Dış analiz,
- b) İç analiz.

2.2.3.1. Dış Analiz

Dış analiz, firma ile ilişkisi bulunan üçüncü şahıslar tarafından yapılır. Bu şahıslar, firmaya mal satan kuruluşlar, bankalar, firmanın çıkardığı hisse senetleri ve tahvilleri satın alanlar olabilir. Bu tür finansal analizin yapılmasında, yalnız firmaya ait basılı raporlar kullanılır. Bundan dolayı analist, sadece firmanın verdiği bilgiler ile yetinmek zorundadır (Çetiner, 2005:12).

2.2.3.2 İç Analiz

Yöneticiler, muhasebeciler, iç denetçiler gibi firma içinden olan kimselerin yapmış oldukları analiz türüdür. İç analizde, analizi yapan kişiler firmanın kadrosunda olduğu için, firmanın tüm finansal tablo ve dokümanlarından yararlanabilmektedirler (Akdoğan ve Tenker, 2005:518).

İç analizin temelinde genel olarak, denetim analizleri vardır. Bu analizde tüm analiz yöntemlerinden yararlanıldığı gibi özellikle firmayı oluşturan bölüm

performanslarının ölçülmesine yönelik teknikler de kullanılır. Bunların başında da, işçilik ve malzeme kullanım verimliliğinin belirlenmesi, pazar dağılım analizleri, üretim maliyeti ve kârlılık analizleri, kapasite kullanım analizi, çalışan devir hızı, müşteri memnuniyet analizleri, bölüm ve genel bütçe kontrolleri gelir (Çabuk ve Lazol, 2004:147).

2.3. Finansal Analiz Teknikleri

Analize uygun hale getirilmiş temel finansal tablolardaki bilgiler, analizi yapacak kişinin cevap aradığı sorular için, her şeye rağmen fazlasıyla karışık rakam kalabalığından ibarettir. Bu tablolardaki bilgilere finansal analiz tekniklerinin uygulanması ile, finansal tablolardaki bilgiler bir başka şekle bürünür. Bu bilgiler, kullanılabilir, daha rahat anlaşılabilir ve yorumlanabilir hale gelir. Finansal analiz teknikleri yardımı ile kalemler arasındaki ilişkiler ve dönemler itibariyle değişimler tespit edildikten sonra, analizin en önemli, safhası olan yorumlamaya sıra gelir. Bu safhada ilişkilerin ne anlama geldiği ve değişmelerde hangi faktörlerin rol oynadığı belirlenmeye çalışılır. Değişmelerin firmanın lehine mi yoksa aleyhine mi olduğu tahmin edilmeye çalışılır ve geleceğe yönelik firma ile ilgili öngörülerde bulunulur (Gücenme, 2003:151).

Finansal tablolar analizlerinde kullanılan başlıca teknikler şöyle sırlanabilir (Akdoğan ve Tenker, 2005:519) :

- a) Karşılaştırmalı tablolar analizi (yatay analiz),
- b) Yüzde yöntemi ile analiz (dikey analiz),
- c) Eğilim yüzdeleri ile analiz (trend analizi),
- d) Oran analizi (rasyo analizi).
- e) Fon Akış Analizi

Çizelge-1'de Z firmasına ait 3 yıllık (2003-2005) dönem sonu bilânçoları ve Çizelge-2'de Z firmasına ait 3 yıllık (2003-2005) dönem sonu gelir tabloları sunulmaktadır.

Çizelge-20. Z Firmasına Ait 2003-2005 Dönem Sonu Bilançoları (YTL)

BİLANÇO KALEMLERİ	2003	2004	2005
Hazır Değerler	125.785	1.472.699	888.000
Menkul Kıymetler	130.856	1.233.253	0
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar (Net)	2.630.279	1.607.252	2.773.312
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	6.590	9.396	17.523
Stoklar	4.778.363	7.559.009	10.255.838
Diğer Dönen Varlıklar	1.152.873	1.263.159	2.694.603
Dönen Varlıkların Toplamı	8.824.746	13.144.768	16.629.276
Uzun Vadeli Tic. Alacaklar	324	324	324
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	0
Mali Duran Varlıklar	28.904	30.435	49.665
Maddi Duran Varlıklar (Net)	1.790.659	2.606.418	4.092.022
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	5.534	10.523	11.930
Diğer Duran Varlıklar	17.133	201	180
Duran Varlıkların Toplamı	1.842.554	2.647.901	4.154.121
AKTİF TOPLAMI	10.667.300	15.792.669	20.783.397
Finansal Borçlar	1.000	3.977.903	2.550.333
Ticari Borçlar	1.358.440	1.045.676	1.631.864
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	2.525.897	531.883	1.013.092
Alınan Sipariş Avansları	2.570	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	893.203	1.399.080	2.228.970
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	4.781.110	6.954.542	7.424.259
Finansal Borçlar	0	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	17.133	0	0
Alınan Sipariş Avansları	0	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	648.930	1.123.075	1.516.168
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	666.063	1.123.075	1.516.168
Sermaye	1.500.000	2.250.000	2.250.000
Sermaye Taahhütleri(-)	0	0	0
Emisyon Primleri	0	0	0
Yeniden Değerleme Değer Artışı	563.147	1.357.309	2.707.208
Yedekler	1.765.675	2.365.907	3.357.252
Net Dönem Kârı	1.391.305	1.741.836	3.528.510
Dönem Zararı(-)	0	0	0
Geçmiş Yıllar Zararı (-)	0	0	0
Özkaynaklar Toplamı	5.220.127	7.715.052	11.842.970
PASİF TOPLAMI	10.667.300	15.792.669	20.783.397

Çizelge-21. Z Firmasına Ait 2003-2005 Yılları Dönem Sonu Gelir Tabloları (YTL)

GELİR TABLOSU KALEMLERİ	2003	2004	2005
Brüt Satışlar	18.392.672	26.771.778	39.156.527
Satış İndirimleri (-)	3.007.207	5.559.737	7.543.527
NET SATIŞLAR	15.385.465	21.232.041	31.613.000
Satılan Malın Maliyeti (-)	5.835.310	7.264.233	11.903.858
Brüt Satış Kârı	9.550.155	13.967.808	19.709.147
Faaliyet Giderleri (-)	5.610.022	6.422.533	11.593.498
ESAS FAALİYET KÂRI	3.940.133	7.545.275	8.115.644
Diğ. Faal. Olağan Gelir Ve Kârlar	236.557	666.808	1.082.733
Diğ. Faal. Olağan Gider Ve Zararlar (-)	153.395	298.072	516.916
Finansman Giderleri (-)	1.732.809	4.924.347	3.092.084
FAALİYET KÂRI	2.290.486	2.989.644	5.589.377
Olağandışı Gelir Ve Kâr	6.713	2.825	883.232
Olağandışı Gider Ve Zarar (-)	45.461	167.545	929.553
Dönem Kârı	2.251.738	2.824.944	5.543.056
Vergi Ve Diğ. Yasal Yükümlülük Karş. (-)	860.433	1.083.108	2.014.546
DÖNEM NET KÂRI	1.391.305	1.741.836	3.528.510

Çalışmanın bundan sonraki kısmında, finansal analiz teknikleri anlatırken, bir örnek olması açısından Çizelge-20’de ve Çizelge 21’de sunulan Z firmasına ait bilânçolar ve gelir tabloları kullanılacaktır.

2.3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)

2.3.1.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizinin Niteliği

Karşılaştırmalı tablolar analizi, bir firmanın iki veya daha fazla dönemlerine ilişkin finansal tablolarının birbirini izleyen dönemler bakımından karşılaştırmalı olarak düzenlenmesi ve bu tablolarda yer alan kalemlerin zaman içinde göstermiş oldukları değişikliklerin incelenerek değerlendirilmesidir. Karşılaştırmalı tablolar analizi yöntemi dinamik bir analiz türüdür (Akdoğan ve Tenker, 2005:519).

Karşılaştırmalı tablolar analizinde firmanın birden fazla hesap dönemine ait bilânço ve gelir tablolarında yer alan kalemlerin karşılaştırılması yapılır. Bu nedenle, hazırlanan tablolara, “karşılaştırmalı tablolar” denir. Bu karşılaştırma, hesap

dönemlerine ait bilânço ve gelir tablolarında yer alan kalemlerdeki artış ve azalışların mutlak rakamlarla ve yüzde rakamları ile gösterilmesi şeklinde olur. Mutlak rakamlarla ve yüzde rakamları ile ifade edilen bu artış ve azalışlar, bu hali ile geniş bir anlam ifade etmezler. Bunların, incelenmeleri, yorumlanmaları, artış ve azalışların nedenlerinin araştırılması gerekmektedir (Çetiner, 2005:107).

Karşılaştırmalı tablolar analizinin en büyük avantajı, finansal analiz çalışmasına konu olan firmanın gelişme yönü hakkında yeterli bilgileri sağlamasıdır. Finansal tablolarda ve özellikle bilânçonun kaynak ve kullanım yapısında yer alan hesaplardaki değişimlerin incelenmesi, firmanın finansal yönden hangi doğrultuda gelişmekte olduğunun belirlenmesi bakımından önem taşır. Bunun yanında, karşılaştırmalı tablolar analizi firmanın muhtemel gelişme yönü ile ilgili tahminlerde bulunmak açısından da yararlıdır. Ekonomik şartlarda önemli değişiklikler olmadığı takdirde, firmanın geçmişteki gelişme eğilimine uygun düşen bir büyüme düzeyine ulaşacağı beklenebilir. Ancak, bu analiz tekniğinin uygulanması sırasında, analizi yapan kişinin, finansal tabloların fonksiyon sınırları içerisinde yapılmış bulunan yönlendirici açıklamaları göz önünde bulundurması gerekmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995:224).

Finansal tablolarda yer alan rakamların karşılaştırılabilmesi için, faaliyet dönemlerinin eşdeğer olması, tablolardaki bilgilerin genel kabul görmüş muhasebe kavram ve ilkelerine göre hazırlanmış olması gerekir. Bu çerçevede hazırlanan finansal tabloların karşılaştırılması ve analiz edilmesi sonucunda alınacak kararların doğruluk derecesi de artar (Çabuk ve Lazol, 2004:149).

Karşılaştırmalı tablolar analizinde hesaplanan değişimler hem tutar hem de yüzde olarak dikkate alınmaktadır. Sadece tutar ya da sadece yüzde olarak dikkate alınmamalıdır. Sadece tutar ya da sadece yüzde değişimlerine bakılması, değişimin firma açısından öneminin gözden kaçırılmasına veya gerekenden fazla önemli görülmesine neden olabilir. Bu da değişimlerle ilgili yorumu zayıflatır. Finansal tablo içinde nispi olarak küçük bir kalemden yüzde olarak büyük sayılabilecek bir değişim, gerçekte firmayı pek etkilemeyebilir. Ancak, finansal tablonun bütünü açısından,

tutarda meydana gelen küçük değişme de sadece tutar değişimine bakılarak inceleme dışı bırakılmamalıdır (Çabuk ve Lazol, 2004:150).

2.3.1.2. Karşılaştırmalı Finansal Tabloların Düzenlenmesi

Karşılaştırmalı tablolar, bir firmanın birden fazla dönemlerine ait bilânço ve gelir tabloları gibi finansal tablolarının kendi aralarında karşılaştırılmasıyla elde edilmektedir. Burada, cari dönemin finansal tablosu, geçmiş dönemin veya dönemlerin aynı türdeki finansal tablosu ile karşılaştırılmakta ve ortaya çıkan artış veya azalışlar, hem mutlak değer olarak hem de yüzde olarak hesaplanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2005:519).

Karşılaştırmalı tablolar, cari dönemle bir önceki dönemi içerecek şekilde, iki dönemli olarak düzenlenebileceği gibi, cari dönemle birden fazla geçmiş dönemi içerecek biçimde, ikiden fazla dönemli olarak da düzenlenebilmektedir. Finansal tabloların iki dönemli olarak düzenlenmesi durumunda, cari dönemin verileri geçmiş dönemin verileri ile karşılaştırılmakta ve artış veya azalışlar ve bunların yüzdeleri buna göre belirlenmektedir. Karşılaştırmalı tabloların ikiden fazla dönemi içerecek biçimde düzenlenmesi durumunda ise, karşılaştırmalar iki şekilde yapılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2005:519):

- a) En önceki yıl temel alınır ve tüm karşılaştırmalar bu yıla göre yapılır (sabit baz yöntemi)
- b) Her yıl, kendisinde önce gelen yıllarla karşılaştırılır (değişken baz yöntemi).

Örneğin, son üç yıllık bilânçoların karşılaştırılmalı olarak analizinde, sabit baz yönteminin belirlenmesi halinde, 1. yıl temel yıl olarak alınacak ve 2. ve 3. yıllar 1. yıl ile karşılaştırılacaktır. Diğer yandan değişken baz yönteminin benimsenmesi durumunda ise, 2. yıl, 1. yıl ile ve 3. yıl, 2. yıl ile karşılaştırılacaktır. Bu çalışmada yapılan analizde, sabit baz yöntemi uygulanacaktır.

Analiz tekniğinin en önemli bölümünü oluşturan artış veya azalış yüzdelerinin hesaplanması, karşılaştırması yapılan iki yılın mutlak değer olarak ortaya koyduğu artış veya azalış rakamının, baz alınan yılın finansal tablosunda

görünen değere bölünmesi yoluyla gerçekleştirilir. Buna göre formül, şu şekilde ifade edilebilir (Akıncı ve Erdoğan, 1995:224)

$$\text{Artış (Azalış) Yüzdesi} = \frac{\pm \text{Fark Mutlak Değeri}}{\text{Baz Alınan Yılın Mutlak Değeri}} \times 100$$

Belirtilen formül kullanılarak, Z firmasının Çizelge-20 ve Çizelge-21'de verilen 3 yıllık bilânço ve gelir tabloları üzerinde gerekli hesaplamalar yapılmış ve karşılaştırmalı tablolar haline getirilerek analize hazırlanmıştır. Analize hazır hale getirilen Z firmasının karşılaştırmalı bilânçoları Çizelge-22'de, karşılaştırmalı gelir tabloları ise, Çizelge-4'te sunulmaktadır.

Çizelge- 22. Z Firmasının 3 Yıllık (2003-2005) Karşılaştırmalı Tablolar Halinde Bilâncoları(YTL)

BİLÂNÇO KALEMLERİ	2003	2004	2005	ARTIŞ veya AZALIŞ			
				2003-2004		2003-2005	
				YTL	%	YTL	%
Hazır Değerler	125.785	1.472.699	888.000	1.346.914	1.071	762.215	606
Menkul Kıymetler	130.856	1.233.253	0	1.102.397	842	-130.856	-100
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar (Net)	2.630.279	1.607.252	2.773.312	-1.023.027	-39	143.033	5
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	6.590	9.396	17.523	2.806	43	10.933	166
Stoklar	4.778.363	7.559.009	10.255.838	2.780.646	58	5.477.475	115
Diğer Dönen Varlıklar	1.152.873	1.263.159	2.694.603	110.286	10	1.541.730	134
Dönen Varlıkların Toplamı	8.824.746	13.144.768	16.629.276	4.320.022	49	7.804.530	88
Uzun Vadeli Tic. Alacaklar	324	324	324	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0	0	0
Mali Duran Varlıklar	28.904	30.435	49.665	1.531	5	20.761	72
Maddi Duran Varlıklar (Net)	1.790.659	2.606.418	4.092.022	815.759	46	2.301.363	129
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	5.534	10.523	11.930	4.989	90	6.396	116
Diğer Duran Varlıklar	17.133	201	180	-16.932	-99	-16.953	-99
Duran Varlıkların Toplamı	1.842.554	2.647.901	4.154.121	805.347	44	2.311.567	125
AKTİF TOPLAMI	10.667.300	15.792.669	20.783.397	5.125.369	48	10.116.097	95
Finansal Borçlar	1.000	3.977.903	2.550.333	3.976.903	397.690	2.549.333	254.933
Ticari Borçlar	1.358.440	1.045.676	1.631.864	-312.764	-23	273.424	20
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	2.525.897	531.883	1.013.092	-1.994.014	-79	-1.512.805	-60
Alınan Sipariş Avansları	2.570	0	0	-2.570	-100	-2.570	-100
Borç ve Gider Karşılıkları	893.203	1.399.080	2.228.970	505.877	57	1.335.767	150
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	4.781.110	6.954.542	7.424.259	2.173.432	45	2.643.149	55
Finansal Borçlar	0	0	0	0	0	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	17.133	0	0	-17.133	-100	-17.133	-100
Alınan Sipariş Avansları	0	0	0	0	0	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	648.930	1.123.075	1.516.168	474.145	73	867.238	134
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	666.063	1.123.075	1.516.168	457.012	69	850.105	128
Sermaye	1.500.000	2.250.000	2.250.000	750.000	50	750.000	50
Sermaye Taahhütleri(-)	0	0	0	0	0	0	0
Emisyon Primleri	0	0	0	0	0	0	0
Yeniden Değerleme Değer Artışı	563.147	1.357.309	2.707.208	794.162	141	2.144.061	381
Yedekler	1.765.675	2.365.907	3.357.252	600.232	34	1.591.577	90
Net Dönem Kârı	1.391.305	1.741.836	3.528.510	350.531	25	2.137.205	154
Dönem Zararı(-)	0	0	0	0	0	0	0
Geçmiş Yıllar Zararı (-)	0	0	0	0	0	0	0
Özkaynaklar Toplamı	5.220.127	7.715.052	11.842.970	2.494.925	48	6.622.843	127
PASİF TOPLAMI	10.667.300	15.792.669	20.783.397	5.125.369	48	10.116.097	95

Çizelge- 23. Z Firmasının 3 Yıllık (2003-2005) Karşılaştırmalı Tablolar Halinde Gelir Tabloları (YTL)

GELİR TABLOSU KALEMLERİ	2003	2004	2005	ARTIŞ veya AZALIŞ			
				2003-2004		2003-2005	
				YTL	%	YTL	%
Brüt Satışlar	18.392.672	26.771.778	39.156.527	8.379.106	46	20.763.855	113
Satış İndirimleri	3.007.207	5.559.737	7.543.527	2.552.530	85	4.536.320	151
NET SATIŞLAR	15.385.465	21.232.041	31.613.000	5.846.576	38	16.227.535	105
Satılan Malın Maliyeti	5.835.310	7.264.233	11.903.858	1.428.923	24	6.068.548	104
Brüt Satış Kârı	9.550.155	13.967.808	19.709.147	4.417.653	46	10.158.992	106
Faaliyet Giderleri	5.610.022	6.422.533	11.593.498	812.511	14	5.983.476	107
ESAS FAALİYET KÂRI	3.940.133	7.545.275	8.115.644	3.605.142	91	4.175.511	106
Diğ. Faal. Olağan Gelir Ve Kârlar	236.557	666.808	1.082.733	430.251	182	846.176	358
Diğ. Faal. Olağan Gider Ve Zararlar	153.395	298.072	516.916	144.677	94	363.521	237
Finansman Giderleri	1.732.809	4.924.347	3.092.084	3.191.538	184	1.359.275	78
FAALİYET KÂRI	2.290.486	2.989.644	5.589.377	699.158	31	3.298.891	144
Olağandışı Gelir Ve Kâr	6.713	2.825	883.232	-3.888	-58	876.519	13.057
Olağandışı Gider Ve Zarar	45.461	167.545	929.553	122.084	269	884.092	1.945
Dönem Kârı	2.251.738	2.824.944	5.543.056	573.206	25	3.291.318	146
Vergi Ve Diğ. Yasal Yükümlülük Karş.	860.433	1.083.108	2.014.546	222.675	26	1.154.113	134
DÖNEM NET KÂRI	1.391.305	1.741.836	3.528.510	350.531	25	2.137.205	154

Çizelge-22 ve Çizelge-23 incelendiğinde, 2003 yıllarının baz alındığı, yani diğer yılların 2003 yılı ile karşılaştırıldığı görülmektedir. Örneğin, Çizelge-22'de baz alınan yılın stok kalemi 4.778.363 YTL'dir. 2004 yılının stok kalemi ise, 7.559.009 YTL'dir. İkisi arasındaki mutlak fark ise + 2.780.646 YTL'dir. Bu mutlak fark baz alınan yılın stok kalemine bölüldüğünde ve elde edilen değer de 100 ile çarpıldığında, yüzde değer elde edilir ki, bu da örneğimizde yüzde 58'dir. Aynı

kalem için 2005 yılı dikkate alındığında, 2003 yılına göre 2005 yılı stok artışının yüzde 115 olduğu görülmektedir. Diğer tüm bilânço kalemleri için hesaplamalar aynı şekilde yapılmıştır. Yine, Çizelge-23'te de gelir tablosu kalemleri için yapılan tüm hesaplamalar yukarıda belirtildiği gibi gerçekleştirilmiş ve her kalemin baz alınan yıla göre artış veya azalış yüzdeleri ortaya konulmuştur.

2.3.1.3. Karşılaştırmalı Finansal Tabloların Analiz Edilmesi ve Yorumlanması

Karşılaştırmalı tablolar hazırlandıktan sonra, kalemler arasında ortaya çıkan artış veya azalışların incelenip tahminler yürütülerek değerlendirilmesi gerekir. Analiz ve yorum yapılırken, kalemlerde oluşan değişmelerin nedenleri araştırılarak elde edilen bulgular değerlendirilir ve firmanın gelişme yönü belirlenir. Yine, karşılaştırmalı tabloların analiz edilmesi ve yorumlanması aşamasında, bir kaleminde oluşan değişmeler incelenirken, kalemlerin diğer kalemlerle olan ilişkilerinin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Çünkü, herhangi bir kaleminde ortaya çıkan değişme, diğer kalem veya kalemlerin değişmeleri ile açıklanabilir. Ayrıca, bir finansal tablonun analiz edilmesi ve yorumlanmasında, diğer bir finansal tablonun da göz önünde bulundurulması zorunlu olabilir. Örneğin, karşılaştırmalı bilânçoların analizi ve yorumunda, gelir tablosunda bulunan bilgilere de ihtiyaç duyulur. Stoklardaki değişme analiz edilirken, satış düzeyindeki değişmelerin de göz önünde bulundurulması kaçınılmazdır. Bu açıdan, özellikle karşılaştırmalı bilânço ve gelir tablolarının birlikte değerlendirilmesi isabetli olur (Akdoğan ve Tenker, 2005:539).

Karşılaştırmalı tablolar analizinde, artış veya azalışlar değerlendirilirken, ülkedeki enflasyon oranı göz önünde bulundurulmalıdır. Özellikle, yüksek enflasyon dönemlerinde, finansal tabloların önce enflasyona göre düzeltilmesi, daha sonra analize geçilmesi gerekir (Akdoğan ve Tenker, 2005:539).

Karşılaştırmalı tablolar analizi yapılırken, bilânço kalemlerindeki değişmelerin analizinde dikkate alınması gereken durumlar şunlardır (Akdoğan ve Tenker, 2005:539-540):

- a) Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynak hesaplarındaki değişiklikler,
- b) Dönen varlıklar ile duran varlık hesaplarındaki değişiklikler,
- c) Yabancı kaynak ile özsermaye hesaplarındaki değişiklikler,
- d) Duran varlık ile özsermaye hesaplarındaki değişiklikler,
- e) Devamlı sermaye ile duran varlık hesaplarındaki değişiklikler,
- f) Stoklar ile satışlardaki değişiklikler,
- g) Ticarî alacaklar ile satışlardaki değişiklikler,
- h) Ticarî alacaklar ile ticarî borçlardaki değişiklikler,
- i) Maddi duran varlıklar ile stoklar arasındaki değişiklikler.

Gelir tablosu kalemlerindeki değişmelerin analizinde ise, dikkat edilmesi gereken unsurlar şunlardır (Çetiner, 2005:118-122 ; Akdoğan ve Tenker, 2005:548-554):

- a) Brüt ve net satışlardaki değişiklikler,
- b) Satılan malın maliyetindeki değişiklikler,
- c) Brüt satış kârındaki değişiklikler,
- d) Faaliyet giderleri ve faaliyet kârındaki değişiklikler,
- e) Diğer faaliyetlerden olağan gelirler ve kârlar, diğer faaliyetlerden olağan gider ve zararlar ile finansman giderlerindeki değişiklikler,
- f) Olağan kâr (faaliyet kârı) kalemindeki değişiklikler,
- g) Olağandışı gelir ve kârlarla, olağandışı gider ve zararlar kalemlerindeki değişiklikler,
- h) Dönem kârı ve dönem net kârı kalemlerindeki değişiklikler.

Çalışmada örnek olarak ele alınan Z firmasının Çizelge-22 ve Çizelge-23'de sunulan karşılaştırmalı bilânço ve gelir tabloları incelendiğinde, en ciddi artışın finansal borçlar kaleminde meydana geldiği göze çarpmaktadır. Ancak, bunun sebebi firmanın baz alınan yılda yok denecek kadar bir finansal borç ile çalışmasıdır. Z firması 2004 ve 2005 yıllarında finansal borç kullanımını arttırmış ve dönen varlıklarının bir kısmını bu kaynakla finanse etmiştir. Firma baz alınan yıla göre,

2004 ve 2005 yıllarında duran varlıklarını dönen varlıklarına göre daha yüksek oranda arttırmıştır. Artışın büyük kısmı maddi duran varlıklardan kaynaklanmaktadır. Bu durum firmanın uzun vadeli yatırımlara giriştiğinin bir göstergesidir. Duran varlıklardaki artışların oranı ile özsermayedeki artışların oranının hemen hemen aynı olduğu göze çarpmaktadır. Bu durum, maddi duran varlıklarındaki artışların özsermaye ile ilgili finanse edildiğini işaret etmektedir. Z firması en uzun vadeli varlıklarını yine en uzun vadeli kaynakları ile eşleştirerek doğru bir yaklaşımda bulunmuştur. Z firmasının stokları artarken, satışları da artmaktadır. Bu durum, firmanın pazarlama politikasında herhangi bir sorun olmadığı sonucunu ortaya çıkarır. Z firmasının satış düzeyi artmasına rağmen ticari alacaklarının azalması, firmanın alacaklarını tahsil kabiliyetinin iyi olduğunun göstergesidir. Firmanın ticari alacakları ile ticari borçları birbiriyle paralel hareket etmektedir. Bu olumlu bir durumdur. Stoklarındaki artışın, maddi duran varlıklardaki artışla paralellik göstermesi, stoklardaki artışın kapasitedeki artıştan kaynaklandığını gösterir ki, bu da olumlu bir durumdur.

Çizelge-23 incelendiğinde, baz alınan yıla göre 2004 ve 2005 yıllarında gerek brüt satışlar gerekse net satışların makul oranlarda arttığı söylenebilir. İlgili yıllarda satışlara göre, satılan malın maliyetinin daha düşük oranda artması firma açısından olumlu bir durumdur. Özellikle, 2004 yılında baz alınan yıla göre, faaliyet giderlerinde çok düşük bir artış yaşanması esas faaliyet kârının artış oranının çok yüksek olmasını sağlamıştır. Bu da firma açısından çok olumludur. Çünkü, firma kârının büyük kısmını esas faaliyetlerinden elde etmektedir. Bu durum uzun vadeli bakıldığında firma açısından çok faydalıdır. Bununla beraber, gelir tablosunda en çok dikkat çeken artışlardan biri, 2004 yılında yüzde 184 ve 2005 yılında yüzde 358 ile diğer faaliyetlerden olağan gelirler ve kârlar hesabıdır. Bu durum firmanın esas faaliyeti dışındaki yatırımlarının da verimli olduğunu gösterir. Firmanın olağandışı giderler ve zararlar hesabı baz alınan yıla göre, 2004 yılında yüzde 270, 2005 yılında da yaklaşık yüzde 2000 artmıştır. Bu, firmanın kârlılığını olumsuz yönde etkilemiştir.

Buna rağmen, 2004 ve 2005 yılında dönem net kârında meydana gelen artış oranları tatmin edicidir.

Sonuç olarak, Z firması sermaye yapısı kararlarında, faaliyetlerin verimliliği ve kârlılık açısından iyi bir görünüm sergilemektedir.

2.3.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz)

2.3.2.1. Yüzde Yöntemi İle Analizin Niteliği

Yüzde yöntemi ile analiz tekniği bir firmanın finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını incelemek amacı ile kullanılır. Yüzde yöntemi ile analiz, daha çok tek bir döneme ilişkin bilânço ve gelir tablosuna uygulandığından statik bir analiz türüdür. Ancak, istenildiğinde yüzde yöntemine göre hazırlanmış birden fazla döneme ilişkin finansal tablonun karşılaştırılması veya aynı sektördeki diğer firmalarla karşılaştırılması durumunda dinamik analiz yapılmış olur. Bu analiz tekniğinin uygulanması sırasında, finansal tablolarının varlık ve kaynak yapılarında yer alan her bir kalemin varlık ve kaynak yapısı toplamı içindeki yüzde oranı belirlenir. Böylece, hem aynı firmanın farklı dönemlerine ilişkin finansal tablolarında yer alan kalemlerin, toplam içindeki oransal payları belirlenir, hem de aynı sektörde çalışmalarını sürdüren firmaların finansal tabloları ile karşılaştırmalar yapma imkânı sağlanır. Yüzde yöntemi ile analiz tekniği firmanın faaliyet dönemine ilişkin bilânço ve gelir tablolarına ayrı ayrı uygulanarak dikey yüzdeleri hesaplandığından, bu teknik “dikey analiz” olarak da tanımlanabilir (Erdoğan, 1997:278).

2.3.2.2. Finansal Tabloların Yüzde Yöntemine Göre Düzenlenmesi

Bilânçoların yüzde yöntemine göre analizinde, inceleme dönemlerine ilişkin bilânço verilerine ihtiyaç duyulur. Analiz üç sütun üzerinde yapılır. Birinci sütuna bilânço verilerinin tutarları, ikinci sütuna her kalemin kendi grup toplamı içindeki oranı yazılmaktadır. Üçüncü sütuna ise, her kalemin bilânço toplamı içindeki oranı

yazılmaktadır. Böylece, bu şekilde hazırlanacak bilânçoların her kaleminin hem mutlak değerlerini hem de gerek kendi grupları içindeki gerekse genel toplam içindeki ağırlıklarını görme imkânı elde edilmiş olur (Akdoğan ve Tenker, 2005:555).

Bilânço kalemleri yüzdelerle ifade edilirken, aktif ve pasif toplamaları 100 kabul edilir ve her aktif veya pasif kalemlerinin toplam rakama oranlanması ile yüzde bulunur. Bilânço kalemlerinin kendi grup toplamaları içindeki payının da hesaplanması mümkündür. Bu durumda grup toplamı 100 kabul edilir ve bu grubu meydana getiren her bir kalemin grup toplamına olan oranı hesaplanır (Gücenme, 2003:166).

Gelir tablosunda bilânçodaki gibi grup toplamı ya da genel toplam söz konusu değildir. Bu nedenle, net satışların tutarı 100 kabul edilerek, gelir tablosundaki her kalemin tutarı net satışlara oranlanır (Akıncı ve Erdoğan, 1995:235).

Belirtilen açıklamalar ışığında Z firmasının Çizelge-20 ve Çizelge-21 ile verilen 3 yıllık bilânço ve gelir tabloları üzerinde gerekli hesaplamalar yapılmış ve finansal tablolar yüzde analizine hazır hale getirilerek Çizelge-24 ve Çizelge-25'de sunulmuştur.

Çizelge-24. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Yüzde Analizine Hazır Hale Getirilmiş Bilançoları (YTL)

BİLANÇO KALEMLERİ	2003			2004			2005		
	YTL	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %	YTL	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %	YTL	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %
Hazır Değerler	125.785	1	1	1.472.699	11	9	888.000	5	4
Menkul Kıymetler	130.856	1	1	1.233.253	9	8	0	0	0
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar (Net)	2.630.279	30	25	1.607.252	12	10	2.773.312	17	13
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	6.590	0	0	9.396	0	0	17.523	0	0
Stoklar	4.778.363	54	45	7.559.009	58	48	10.255.838	62	49
Diğer Dönen Varlıklar	1.152.873	13	11	1.263.159	10	8	2.694.603	16	13
Dönen Varlıkların Toplamı	8.824.746	100	83	13.144.768	100	83	16.629.276	100	80
Uzun Vadeli Tic. Alacaklar	324	0	0	324	0	0	324	0	0
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mali Duran Varlıklar	28.904	2	0	30.435	1	0	49.665	1	0
Maddi Duran Varlıklar (Net)	1.790.659	97	17	2.606.418	98	17	4.092.022	99	20
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	5.534	0	0	10.523	0	0	11.930	0	0
Diğer Duran Varlıklar	17.133	1	0	201	0	0	180	0	0
Duran Varlıkların Toplamı	1.842.554	100	17	2.647.901	100	17	4.154.121	100	20
AKTİF TOPLAMI	10.667.300	-	100	15.792.669	-	100	20.783.397	-	100
Finansal Borçlar	1.000	0	0	3.977.903	57	25	2.550.333	34	12
Ticari Borçlar	1.358.440	28	13	1.045.676	15	7	1.631.864	22	8
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	2.525.897	53	24	531.883	8	3	1.013.092	14	5
Alınan Sipariş Avansları	2.570	0	0	0	0	0	0	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	893.203	19	8	1.399.080	20	9	2.228.970	30	11
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	4.781.110	100	45	6.954.542	100	44	7.424.259	100	36
Finansal Borçlar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	17.133	3	0	0	0	0	0	0	0
Alınan Sipariş Avansları	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	648.930	97	6	1.123.075	100	7	1.516.168	100	7
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	666.063	100	6	1.123.075	100	7	1.516.168	100	7
Sermaye	1.500.000	29	14	2.250.000	29	14	2.250.000	19	11
Sermaye Taahhütleri(-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisyon Primleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Yeniden Değerleme Değer Artışı	563.147	11	5	1.357.309	18	9	2.707.208	23	13
Yedekler	1.765.675	34	17	2.365.907	31	15	3.357.252	28	16
Net Dönem Kârı	1.391.305	27	13	1.741.836	23	11	3.528.510	30	17
Dönem Zararı(-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Geçmiş Yıllar Zararı (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Özkaynaklar Toplamı	5.220.127	100	49	7.715.052	100	49	11.842.970	100	57
PASİF TOPLAMI	10.667.300	-	100	15.792.669	-	100	20.783.397	-	100

Çizelge-25. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Yüzde Analizine Hazır Hale Getirilmiş Gelir Tabloları (YTL)

GELİR TABLOSU KALEMLERİ	2003		2004		2005	
	YTL	Net Satışlara Oranı %	YTL	Net Satışlara Oranı %	YTL	Net Satışlara Oranı %
Brüt Satışlar	18.392.672	120	26.771.778	126	39.156.527	124
Satış İndirimleri (-)	3.007.207	20	5.559.737	26	7.543.527	24
NET SATIŞLAR	15.385.465	100	21.232.041	100	31.613.000	100
Satılan Malın Maliyeti (-)	5.835.310	38	7.264.233	34	11.903.858	38
Brüt Satış Kârı	9.550.155	62	13.967.808	66	19.709.147	62
Faaliyet Giderleri (-)	5.610.022	36	6.422.533	30	11.593.498	37
ESAS FAALİYET KÂRI	3.940.133	26	7.545.275	36	8.115.644	26
Diğ. Faal. Olağan Gelir Ve Kârlar	236.557	2	666.808	3	1.082.733	3
Diğ. Faal. Olağan Gider Ve Zararlar	153.395	1	298.072	1	516.916	2
Finansman Giderleri (-)	1.732.809	11	4.924.347	23	3.092.084	10
FAALİYET KÂRI	2.290.486	15	2.989.644	14	5.589.377	18
Olağandışı Gelir Ve Kâr	6.713	0	2.825	0	883.232	3
Olağandışı Gider Ve Zarar (-)	45.461	0	167.545	1	929.553	3
Dönem Kârı	2.251.738	15	2.824.944	13	5.543.056	18
Vergi Ve Diğ. Yasal Yükümlülük Karş. (-)	860.433	6	1.083.108	5	2.014.546	6
DÖNEM NET KÂRI	1.391.305	9	1.741.836	8	3.528.510	11

Çizelge-24 incelendiğinde, örneğin 2003 yılı için genel toplamın 10.667.300 YTL olduğu ve bunun 100 kabul edildiği görülmektedir. Aynı yıl stoklar kaleminin 4.778.363 YTL'dir. Bu rakam genel toplam olan 10.667.300 YTL'ye oranlandığında sonuç yüzde 45 olur. Yani, stoklar toplamının genel toplam içindeki ağırlığı yüzde 45'tir. Stoklar, dönen varlıklar grubunun içindedir. 2003 yılında dönen varlıklar toplamı 8.824.746'dır. Stoklar kaleminin tutarı bu rakama oranlandığında, stokların grup toplamı içindeki ağırlığın ise, yüzde 54 olduğu görülür. Diğer yıllar ve diğer kalemler için aynı işlemler yapılmış Çizelge-24'te sunulmuştur.

Çizelge-25 incelendiğinde, örneğin, 2003 yılı için net satışlar tutarının 15.385.465 YTL olduğu ve bunun 100 kabul edildiği görülmektedir. Aynı yıl satılan malın maliyeti kalemi 5.835.310 YTL'dir. Bu rakam net satışlar tutarı olan 15.835.465 YTL'ye oranlandığında sonuç yüzde 38 olur. Yani, satılan malın maliyeti tutarının, net satışlar tutarı içindeki payı yüzde 38'dir. Diğer kalemler ve diğer yıllar içinde aynı işlemler yapılmış ve Çizelge-25'de sunulmuştur.

2.3.2.3. Yüzde Yöntemine Göre Düzenlenmiş Finansal Tabloların Analiz Edilmesi ve Yorumlanması

Yüzde yöntemine göre hazırlanmış bilânçolar analiz edilirken; varlıkların dağılımının, kaynakların dağılımının ve varlıklar ile kaynaklar arasındaki ilişkilerin göz önünde bulundurulması gerekir (Erdoğan, 1997: 287-288).

Yüzde yöntemine göre hazırlanmış gelir tablolarının analizinde ise, özellikle satılan malın maliyeti, faaliyet giderleri, diğer faaliyetlerden olağan gelirler ve kârlar, diğer faaliyetlerden olağan gider ve zararlar, finansman giderleri ve dönem net kârının, net satışlara oranındaki değişikliklerin dikkate alınması gerekir (Çetiner, 2005:129).

Çalışmada, örnek olarak ele alınan Z firmasının Çizelge-24'te sunulan yüzde yöntemine göre hazırlanmış bilânçoları incelendiğinde, 2003 yılında firmanın varlık yapısının yüzde 83'ünün dönen varlıklardan, yüzde 17'sinin ise, duran varlıklardan oluştuğu, 2004 yılında da bu tablonun değişmediği ancak 2005 yılında duran varlıkların toplam varlıklar içindeki ağırlığının yüzde 20'ye çıktığı görülmektedir. Üretim yapan bir firma için bu dağılım iyi değildir. Duran varlıkların toplam varlıklar içindeki ağırlığının artırılması gerekir. 2003 yılında dönen varlıkların yüzde 30'unu kısa vadeli ticarî alacaklar yüzde 54'ünü ise, stoklar oluşturmaktadır. Sonraki yıllarda, ticarî alacakların dönen varlıklar içindeki payı da sürekli azalmış, stokların dönen varlıklar içindeki payı da her geçen yıl artmıştır. Bu durumda olumlu bir gelişmedir. 2003 yılında duran varlıklar içinde maddi duran varlıkların payının yüzde 97 olduğu ve bunun 2005'te yüzde 99'a ulaştığı göze çarpmaktadır. Bu durum firmanın ana faaliyetleri ile ilgili bazı yatırımlar gerçekleştirdiğinin işaretidir.

Yatırımın, büyümenin anahtarı olduğu düşünülduğünde, bu durum da firma için olumlu bir gelişmedir.

Çizelge-24 incelendiğinde, 2003 yılında kaynakların yüzde 45'ini kısa vadeli borçların, yüzde 6'sını uzun vadeli borçların ve yüzde 49'unu da özsermayenin oluşturulduğu görülmektedir. Bu durum 2004 yılında da hemen hemen aynıdır. Ancak, 2005 yılında toplam kaynaklar içinde kısa vadeli borçların payı yüzde 36'ya düşmüş, özsermayenin payı ise yüzde 57'ye çıkmıştır. Böylece firma belli riskleri azaltmıştır.

Z firmasının varlık - kaynak ilişkisine bakıldığında, firmanın dönen varlıklarının büyük bir kısmını uzun vadeli borçlar ve özsermaye ile finanse ettiği göze çarpmaktadır. Bu durum finansmandaki eşleştirme kavramına aykırıdır. Buna göre, firma çok risk taşımamaktadır. Ancak, kaynaklarını da verimli kullanamamaktadır.

Çizelge-25 incelendiğinde, 2003 yılında satılan malın maliyeti kaleminin net satışlara oranının yüzde 38 olduğu görülmektedir. Bu durum, 2004 ve 2005 yılları için de hemen hemen aynıdır. Bu oran düşük bir oran olup, firmanın faaliyet kârının yüksek olmasını sağlamaktadır. Firmanın faaliyet giderlerinin satışlara oranı ilgili 3 yılda ortalama yüzde 34'tür. Firma 2004 yılında finansal giderlerini çok arttırmıştır. Ancak, izleyen yılda tekrar dengeyi sağlamıştır. Firmanın diğer tüm kalemlerinin satışlara oranı yıllar itibariyle çok istikrarlıdır. Z firmasının dönem net kârının satışlara oranı yıllar itibariyle genellikle artış göstermektedir. Bu verimliliğin yüksek olduğunu işaret eder.

Sonuç olarak, yüzde analizine göre Z firması olumlu bir görünüm sergilemektedir.

2.3.3. Eğilim Yüzdeleri İle Analiz (Trend Analizi)

2.3.3.1. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analizin Niteliği

Finansal tablolarda yer alan kalemlerin uzun bir süre içinde incelenmesi, birbirini izleyen yıllara göre gösterdikleri eğilimlerin belirlenmesi eğilim yüzdeleri analizi ile yapılır. Bu yöntemde, önce herhangi bir yılın finansal tablosundaki tutarlar baz olarak alınır ve bu yıldaki her kaleme ait değerler 100 olarak kabul edilir. Diğer yıllardaki aynı kalemlere ait değişiklikler de, buna göre baz alınan yılın bir yüzdesi olarak ifade edilir. Burada, baz olarak alınan yıl, her yönden normal bir yıl olmalıdır. bundan dolayı, bu yılın seçilmesinde dikkatli hareket edilmelidir. Ne çok başarılı bir yıl ne de çok başarısız bir yıl baz olarak alınmamalıdır (Çetiner, 2005:130).

Eğilim yüzdeleri yöntemi ile analizin amacı birbirleri ile ilişkili olan kalemlerdeki eğilimlerin uzun dönemdeki etkileşimlerini incelemektir. Böylece, firmanın kendi içinde dinamik bir analizi yapılarak, finansal durumunun ve faaliyet sonuçlarının bütünü hakkında bilgi sahibi olmak mümkün olur (Erdoğan, 1997:291).

2.3.3.2. Finansal Tabloların Eğilim Yüzdeleri Yöntemine Göre Düzenlenmesi

Finansal tabloların eğilim yüzdeleri yöntemine göre düzenlenmesinde yapılacak olan ilk iş, incelenme döneminin uzunluğunun belirlenmesidir. Eğilim yüzdelerinin yorumundan beklenen yararın sağlanabilmesi için inceleme döneminin oldukça uzun tutulması uygun olur (Akdoğan ve Tenker, 2005:575).

İncelenme döneminin uzunluğu belirlendikten sonra, sıra baz alınacak yılın seçimine gelir. Baz yılın seçiminde söz konusu yılın verilerinin temsil edici nitelikte olmasına özen gösterilmelidir. Baz alınan yıl her yönden normal olan ve olağanüstü etmenlerin etki yapmamış olduğu bir yıl olmalıdır. Aksi halde, karşılaştırmanın sıhhati azalır ve elde edilen sonuçlar yanıltıcı olabilir (Akdoğan ve Tenker, 2005:575).

Daha sonra yapılacak olan işlemler şöyle sıralanabilir (Akıncı ve Erdoğan, 1995:243):

- a) Öncelikle baz olarak alınan yılın finansal tablolarının kalemleri 100 olarak ifade edilir,

- b) Eğilim yüzdeleri, diğer yıllardaki her kalemin baz yılındaki tutara bölünmesi ile bulunur,
- c) Eğilim yüzdeleri hesaplanırken, 0,5'ten küçük kesirler atılır, 0,5'ten büyük kesirler ise, tam sayıya yuvarlanır.

Eğilim yüzdelerinin hesaplanması şu şekilde formüle edilebilir (Erdoğan, 1997:292):

$$\text{Eğilim Yüzdesi} = \frac{\text{Eğilim Yüzdesi Yapılacak Yılın Mutlak Değeri}}{\text{Baz Alınan Yılın Mutlak Değeri}} \times 100$$

Eğilim yüzdelerinin hesaplanması sırasında, baz alınan yılın mutlak değeri olmayan bir kalemin diğer yıllar için de eğilim yüzdesinin olmayacağı unutulmamalıdır.

Eğilimlerin karşılaştırılmasında, her kalemin gösterdiği eğilimin belirlenmesi ve eğilimler arası farklılığın ortaya konulması gerekir. Eğilim yüzdeleri endeks şeklindeki pozitif değerler olup, 100'ün üzerindeki değerler "artışı", 100'ün altındaki değerler "azalışı" göstermektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995:243).

Yüksek enflasyonun var olduğu ekonomilerde inceleme dönemindeki finansal tablolar cari dönemdeki finansal tabloların düzenlendiği tarihteki paranın satın alam gücüne göre düzeltilmeli ve daha sonra baz yıl seçilerek eğilim yüzdeleri hesaplanmalıdır.

Belirtilen açıklamalar ışığında, Z firmasının Çizelge-20 ve Çizelge-21'de verilen 3 yıllık bilanço ve gelir tabloları üzerinde gerekli hesaplamalar yapılmış ve finansal tablolar eğilim yüzdeleri analize hazır hale getirilerek Çizelge-26 ve Çizelge-27'de sunulmuştur.

Çizelge-26. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Eğilim Yüzdeleri Analizine Hazır Hale Getirilmiş Bilânçoları (YTL)

BİLÂNÇO KALEMLERİ	EĞİLİM YÜZDELERİ					
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
AKTİF						
DÖNEN VARLIKLAR						
Hazır Değerler	125.785	1.472.699	888.000	100	1.171	706
Menkul Kıymetler	130.856	1.233.253	0	100	942	0
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar (Net)	2.630.279	1.607.252	2.773.312	100	61	105
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	6.590	9.396	17.523	100	143	266
Stoklar	4.778.363	7.559.009	10.255.838	100	158	215
Diğer Dönen Varlıklar	1.152.873	1.263.159	2.694.603	100	110	234
Dönen Varlıkların Toplamı	8.824.746	13.144.768	16.629.276	100	149	188
DURAN VARLIKLAR						
Uzun Vadeli Tic. Alacaklar	324	324	324	100	100	100
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	0	100	0	0
Mali Duran Varlıklar	28.904	30.435	49.665	100	105	172
Maddi Duran Varlıklar (Net)	1.790.659	2.606.418	4.092.022	100	146	229
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	5.534	10.523	11.930	100	190	216
Diğer Duran Varlıklar	17.133	201	180	100	1	1
Duran Varlıkların Toplamı	1.842.554	2.647.901	4.154.121	100	144	225
AKTİF TOPLAMI	10.667.300	15.792.669	20.783.397	100	148	195
PASİF						
KISA VADELİ YABANCI KAYNAK						
Finansal Borçlar	1.000	3.977.903	2.550.333	100	397.790	255.033
Ticari Borçlar	1.358.440	1.045.676	1.631.864	100	77	120
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	2.525.897	531.883	1.013.092	100	21	40
Alınan Sipariş Avansları	2.570	0	0	100	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	893.203	1.399.080	2.228.970	100	157	250
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	4.781.110	6.954.542	7.424.259	100	145	155
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAK						
Finansal Borçlar	0	0	0	100	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0	100	0	0
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	17.133	0	0	100	0	0
Alınan Sipariş Avansları	0	0	0	100	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	648.930	1.123.075	1.516.168	100	173	234
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	666.063	1.123.075	1.516.168	100	169	228
ÖZKAYNAKLAR						
Sermaye	1.500.000	2.250.000	2.250.000	100	150	150
Sermaye Taahhütleri(-)	0	0	0	100	0	0
Emisyon Primleri	0	0	0	100	0	0
Yeniden Değerleme Değer Artışı	563.147	1.357.309	2.707.208	100	241	481
Yedekler	1.765.675	2.365.907	3.357.252	100	134	190
Net Dönem Kârı	1.391.305	1.741.836	3.528.510	100	125	254
Dönem Zararı(-)	0	0	0	100	0	0
Geçmiş Yıllar Zararı (-)	0	0	0	100	0	0
Özkaynaklar Toplamı	5.220.127	7.715.052	11.842.970	100	148	227
PASİF TOPLAMI	10.667.300	15.792.669	20.783.397	100	148	195

Çizelge-27. Z Firmasının 3 yıllık (2003-2005) Eğilim Yüzdeleri Analizine Hazır Hale Getirilmiş Gelir Tabloları (YTL)

Gelir Tablosu Kalemleri	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Brüt Satışlar	18.392.672	26.771.778	39.156.527	100	146	213
Satış İndirimleri (-)	3.007.207	5.559.737	7.543.527	100	185	251
Net Satışlar	15.385.465	21.232.041	31.613.000	100	138	205
Satılan Malın Maliyeti (-)	5.835.310	7.264.233	11.903.858	100	124	204
Brüt Satış Kârı	9.550.155	13.967.808	19.709.147	100	146	206
Faaliyet Giderleri (-)	5.610.022	6.422.533	11.593.498	100	114	207
Esas Faaliyet Kârı	3.940.133	7.545.275	8.115.644	100	191	206
Diğ. Faal. Olağan Gelir Ve Kârlar	236.557	666.808	1.082.733	100	282	458
Diğ. Faal. Olağan Gider Ve Zararlar (-)	153.395	298.072	516.916	100	194	337
Finansman Giderleri (-)	1.732.809	4.924.347	3.092.084	100	284	178
Faaliyet Kârı	2.290.486	2.989.644	5.589.377	100	131	244
Olağandışı Gelir Ve Kâr	6.713	2.825	883.232	100	42	13.157
Olağandışı Gider Ve Zarar (-)	45.461	167.545	929.553	100	369	2.045
Dönem Kârı	2.251.738	2.824.944	5.543.056	100	125	246
Vergi Ve Diğ. Yasal Yükümlülük Karş. (-)	860.433	1.083.108	2.014.546	100	126	234
Dönem Net Kârı	1.391.305	1.741.836	3.528.510	100	125	254

Çizelge-26 ve Çizelge-27 incelendiğinde, 2003 yılının baz alındığı ve 2003 yılındaki tüm bilânço ve gelir tablosu kalemlerinin 100 olarak ifade edildiği görülmektedir. Örneğin, baz alınan yılın stoklar kalemi 4.778.363 YTL'dir. 2004 yılının stoklar kalemi 7.559.009 YTL, 2005 yılının stoklar kalemi ise, 10.255.838 YTL'dir. Bu rakamlar baz alınan yılın stoklar kalemine bölünüp 100 ile çarpıldığında, 2004 yılı eğilim yüzdesi 158, 2005 yılı eğilim yüzdesi ise, 215 olmaktadır. 2004 ve 2005 yıllarındaki diğer tüm bilânço ve gelir tablosu kalemleri, baz alınan yıldaki ilgili kalemlere bölünmüş, elde edilen sonuçlar 100 ile çarpılmış ve eğilim yüzdeleri hesaplanarak, Çizelge-26 ve Çizelge-27'de sunulmuştur.

2.3.3.3. Finansal Tabloların Eğilim Yüzdeleri Yöntemine Göre Analiz Edilmesi ve Yorumlanması

Eğilim yüzdeleri, firmanın gelişimini dönemler itibariyle ortaya koyduğundan, yüzdelerin değerlendirilmesinde iş kolu ortalamaları, geçmiş dönemin verileri ve plânlanan verilerden yararlanılabilir (Akdoğan ve Tenker, 2005:581).

Eğilim yüzdelerinin karşılaştırılıp değerlendirilmesinde, birbiriyle ilişkili olan kalemlerin göstermiş oldukları eğilimlerin, ilişkileri olan kalemlerin göstermiş oldukları eğilimlerle birlikte değerlendirilmesi yararlı olur. Kalemlerin tek başına göstermiş olduğu eğilim, analizi yapan için fazla doyurucu ve bilgi verici olmayabilir. Bu nedenle, birbirleriyle ilişkili olan hesaplardaki eğilimlerin, karşılaştırılarak incelenmesi daha aydınlatıcı bilgiler vermesi bakımından uygun olur. Eğilim yüzdeleri analizinde yorum yapılırken birbirleriyle ilişkilendirilebilecek kalemler şunlardır (Akdoğan ve Tenker, 2005: 581-596):

- a) Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakların göstermiş oldukları eğilim,
- b) Dönen varlıklar ile duran varlıkların göstermiş oldukları eğilim,
- c) Yabancı kaynaklar ile özkaynakların göstermiş oldukları eğilim,
- d) Duran varlıklar ile özsermayenin göstermiş oldukları eğilim,
- e) Stoklar ile satışların göstermiş oldukları eğilim,
- f) Satışlar ile ticarî alacakların göstermiş olduğu eğilim,
- g) Satışlar ile satılan malın maliyetinin göstermiş oldukları eğilim,
- h) Brüt satış kârı, esas faaliyet kârı, olağan kâr ve net kârın göstermiş oldukları eğilim.

Görüldüğü gibi, karşılaştırma ikili hesap ve hesap grubu ile bölümler halinde, birbirlerini (doğrudan veya dolaylı) etkileyecek biçimde seçilir. Etkileme sonuçlarına göre, bir hesabın eğiliminin diğer hesap eğilimine olan etki sebebi ve yönü dikkate alınır, firmanın bugünkü finansal durumu belirlenerek (şartların aynen devam edeceği varsayımıyla) gelecek için tahminlerde bulunulur. Belirlenen sebep-sonuç ilişkisi olumlu yorumlanmalıdır. Ayrıca, eğilim yüzdelerinin yorumunda, mutlak değerindeki değişmelerin de dikkate alınması gerekir. Çünkü, yalnızca eğilim

yüzdelerindeki değişmeye bakmak bazen yanıltıcı olabilir (Akıncı ve Erdoğan, 1995: 246- 247).

Çizelge-26 ve Çizelge-27 incelendiğinde, Z firmasının dönen varlıkları ile kısa vadeli borçlarının her ikisinin de artış eğiliminde olduğu, ancak kısa vadeli borçların artış eğiliminin biraz daha az olduğu görülmektedir. Bu firmanın borç ödeme gücünün daha iyiye gittiğinin ve çalışma sermayesinin arttığına bir göstergesidir. Yine, Z firmasının duran varlıkları ile dönen varlıkları artış eğilimi göstermektedir ve eğilim yüzdeleri birbirine çok yakındır. Bu firmanın yatırımlarını dengeli yaptığının bir göstergesidir. Z firmasının yabancı kaynakları ile özsermayesi de artış eğilimi göstermektedir. Ancak, artış eğilimi özsermaye kaleminde daha fazladır. Bu durum, firmanın lehinedir. Duran varlıklar kalemi ile özsermaye kalemi yine artış eğilimindedir ve eğilim yüzdeleri birbirine yakındır. Firma uzun vadeli varlıklarını yine en uzun vadeli kaynak olan özsermaye ile finanse etmektedir. Bu finans fonksiyonu açısından doğru bir yaklaşımdır ve olumlu olarak yorumlanması gerekir. Satışlar ile stoklar artış eğiliminde olan kalemlerdir ve eğilim yüzdeleri birbirine çok yakındır. Bu durum firmada stok yönetiminin iyi olduğunu gösterir. Satışlar artış eğiliminde iken, kısa vadeli ticarî alacaklar 2004 yılında azalma eğiliminde ve 2005 yılında ise çok az artış eğilimindedir. Bu durum firmanın alacakları tahsil kabiliyetinin çok yüksek olduğunun bir göstergesidir. Hem satışlar hem de satışların maliyeti birlikte artış eğilimindedirler. Ancak, satışların maliyetinin artış eğilimi daha azdır. Bu durum böyle devam ederse, gelecek dönemlerde kârı daha çok artabilir. Z firmasının brüt satış kârı, esas faaliyet kârı, olağan kârı ve dönem net kârı kalemlerinin hepsi artış eğilimindedir. Özellikle esas faaliyet kârının diğerlerinden daha fazla artış eğiliminde olması firmanın esas faaliyetlerinden kâr elde ettiğini gösterir ki, bu durum firmanın gelecekteki devamlılığı açısından çok önemlidir.

Sonuç olarak, Z firması eğilim yüzdeleri analizinden de olumlu bir not almıştır. Firmanın riski düşüktür, faaliyetleri etkindir ve kârlılığı yüksektir. Yani, firma gelecek vaat etmektedir.

2.3.4. Oran (Rasyo) Analizi

2.3.4.1. Oran Analizinin Niteliği

Finansal tablolar analizinde kullanılan en yaygın tekniklerden biri oran analizidir. Bu analiz tekniğinde, finansal tablolardaki kalemler arasındaki anlamlı ilişkiler, birbirinin yüzdesi veya birkaç katı olarak belirtilmektedir. Rasyo analizi olarak da adlandırılan bu yöntemde, hesap veya hesap grupları arasında matematiksel ilişkiler kurmak suretiyle, firmanın ekonomik ve finansal yapısı ile kârlılık ve çalışma durumu hakkında bir yargıya ulaşılmaya çalışılmaktadır. Finansal analiz tekniğinde oran sözcüğü, finansal tablolar analizi ile ilgili çalışmalar bakımından, her biri aynı anlam taşıyan homojen değerler arasındaki oransal bağıntıları yansıtmaktadır. Başka bir deyişle oran, iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematiksel ifadesidir. Oranların hesaplanması tek başına bir amaç değildir. Önemli olan bir finansal araç niteliğinde olan oranların firmanın amaçları ile bütünleştirilerek değerlendirilmesi ve yorumlanmasıdır (Akdoğan ve Tenker, 2005: 606).

Oran analizi yapılarak hesaplanan oranlar; firmanın geçmiş dönem bilgileriyle, bütçe hedefleriyle (standartlarıyla), benzer firmaların bilgileriyle, sektör ortalamalarıyla ve genel standartlarla karşılaştırılarak olumlu veya olumsuz olarak yorumlanmalıdır (Lazol, 2004: 67).

Finansal analizde kullanılan oranlar, hesaplanış biçimlerine göre üç ana grupta toplanabilir. Bunlar; firma içi finansal oranlar, firma dışı verilere dayanılarak hesaplanan finansal oranlar ve sektör finansal oranları veya standart oranlardır. Firma içi finansal oranlar, firmanın finansal tablolarında yer alan kalemler arasında oransal bağıntılar kurulmak suretiyle hesaplanmaktadır. Örneğin, duran varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakların karşılaştırılması. Firma dışı finansal verilere dayanılarak hesaplanan finansal oranlar, firmaya ait finansal tablolarda yer alan veriler ile firma dışında elde edilen verilerin karşılaştırılması ve aralarında matematiksel ilişkilerin kurulması suretiyle hesaplanır. Örneğin, borsaya kote olmuş firmalarda, bu firmaların borsada oluşan fiyatları ile finansal tablolarındaki çeşitli kalemler arasında matematiksel ilişkilerinin kurulması. Endüstri finansal oranları ise, firma dışında hesaplanan ve firmanın finansal tablolarında yer alan kalemlerle direkt ilişkisi

bulunmayan oranlardır. Standart oranlar, ilgili meslek kuruluşları veya kamu kuruluşları tarafından hesaplanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2005: 606- 607).

Oran analizi yapılırken, göz önünde bulundurulması gereken faktörler şunlardır (Usta, 2005: 81):

- a) Az sayıda, fakat firmanın durumunu belirleyecek oranların hesaplanmasına özen gösterilmelidir,
- b) Oranların hatalı bir şekilde yorumlanmasından kaçınılmalı, yorumda belirsizliğin olduğu bir oran kullanılmamalıdır,
- c) Mevsimlik ve dönemsel hareketlerin bilanço- gelir tablosu değerleri ve oranlar üzerindeki etkileri dikkate alınmalıdır,
- d) Oranlar yorumlanırken, firma ile ilgili çeşitli kaynaklardan faydalanılmalıdır,
- e) Yorumlarda enflasyon etkileri dikkate alınmalıdır,
- f) Aynı sektörde faaliyet gösteren firmaların aynı türdeki oranları ile karşılaştırmalar yapılmalı; ancak karşılaştırma yapılırken, firmaların tam olarak birbirine benzemeyeceği dikkate alınmalıdır.

Oran analizinin iyi bir biçimde uygulanmasını zorlaştıran bazı kısıtlar söz konusudur. Bu kısıtlar şunlardır (Yükçü ve Diğ., 1999:384):

- a) Firma ile ilgili veriler bir bütün oluşturmadıkça oran analizinde kullanılamaz,
- b) Fiyatlar genel seviyesindeki değişimler karşılaştırılabilir oran analizi sonuçlarını etkilemektedir,
- c) Oran analizleri, firmaların geçmiş faaliyetlerini yansıtan finansal tablolara uygulanmaktadır,
- d) Oranlar, firmanın finansal tablolarının kalemleri arasındaki ilişkiyi göstermekle birlikte bu ilişkinin nedenlerini açıklamamaktadır.

2.3.4.2. Oran Analizinde Kullanılan Oranların Sınıflandırılması

Finans bölümü yöneticileri, firmanın likidite durumu, sermaye yapısı, varlıkların kullanılmasında etkinlik ve kârlılık gibi firmanın her yönü ile ilgili

olduklarından analiz yaparken değişik soruları cevaplayacak çeşitli oranlar kullanılmaktadırlar. Analizde kullanılan oranlar, farklı şekilde ayrıma tabi tutulmaktadır. Oranlarla ilgili olarak, tüm yazar ve uygulamacıların benimsediği bir sınıflandırma yoktur. Ancak, oranlar yanıtladıkları temel sorulara göre şu şekilde sınıflandırılabilir (Akgüç, 1998: 22):

- a) Firmanın likidite durumunun analizinde kullanılan oranlar (Likidite Oranları),
- b) Finansal yapı ile ilgili oranlar (Kaldıraç Oranları),
- c) Çalışma durumunun analizinde kullanılan oranlar (Faaliyet Oranları),
- d) Kârın ölçülmesinde ve değerlendirilmesinde kullanılan oranlar (Kârlılık Oranları).

2.3.4.2.1. Firmanın Likidite Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar (Likidite Oranları)

Likidite oranları, firmanın kısa süreli borçlarını ödeme gücünü ölçmek için ve dönen varlıklar adı da verilen çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını belirleyebilmek için kullanılır. Hem firma yöneticileri hem de firmaya borç verenler açısından, firma borç ödeme kapasitesinin bilinmesi büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle, firmanın dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasında bir ilişki kurularak firmanın kısa dönemli borçlarını ödeyebilme kapasitesi belirlenmeye çalışılır (Özdemir, 1999: 29).

Firma ile ilgili guruplar özellikle firmadan alacakları olanlar, yöneticiler ve firmaya kısa vadeli kredi verecek olan bankalar, likidite oranlarını kullanarak “firmanın kısa vadeli borçlarını, vadesinde dönen varlıkları ile ödeyebilecek midir?” sorusuna cevap arar. Dönen varlık kalemi, firmanın normal faaliyetleri sonucunda kısa sürede paraya çevirebileceği değerlidir. Bu nedenle, kısa vadeli borçların ödenmesinde kullanılacak olan fon miktarı bu unsurlardan oluşacaktır. Bundan dolayı, kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde, dönen varlık kalemleri ile kısa vadeli borçlar arasındaki oransal ilişkilerin incelenmesi gerekmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2005:610).

Başlıca likidite oranları şunlardır (Lazol, 2004: 70):

- a) Cari Oran,
- b) Asit-Test Oranı,
- c) Nakit Oran

2.3.4.2.1.1. Cari Oran

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli borçlara bölünmesi ile hesaplanır (Akgüç, 1998: 23). Başka bir deyişle, bir yıl içerisinde paraya çevrilebilecek olan varlıkların, yine bir yıl içinde ödenmesi gereken borçlara oranıdır (Aksoy, 1993:150).

Cari oran, şöyle formüle edilebilir (Usta, 2005: 84):

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

Cari oranın hesaplanmasının amacı, firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek ve net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını belirleyebilmektir. Bu anlamda, oldukça iyi bir ölçü olarak kabul edilmektedir. Bazı ülkelerdeki bankalar tarafından, deneyimler sonucu bu oranın iki olmasının yeterli olduğu belirlenmiştir. Ancak, bu çok genel bir kuraldır. Gelişmekte olan ülkelerde likiditenin çok yüksek olması ve ticaret bankalarının genellikle kısa vadeli krediler verme eğiliminde bulunması bankalar dışındaki diğer finans kuruluşlarının gelişmemiş olması, sermaye piyasalarının etkin bir biçimde işlememesi gibi kurumsal yetersizlikler sebebiyle, firmalar daha çok kısa süreli yabancı kaynak kullanmak zorunda kaldıklarından, cari oranın bu ülkelerde 1,5 olmasının yeterli olduğu söylenebilir (Akgüç, 1998: 24 -25).

2.3.4.2.1.2. Asit Test Oranı

Bilânço kalemleri, likidite düzeyine göre sıralandığı kabul edildiğinden, stoklar nakit ve alacaklara göre daha az likit varlıklardır. Firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü doğru tespit edebilmek için, kısa vadede nakde dönüşebilecek varlıklar ile kısa vadeli borç arasındaki ilişkinin incelenmesinde dönen

varlıklar içerisinde stokların dikkate alınması yanıltıcı olacaktır. Bunun için, cari oranın dönen varlıklar içerisinde stoklar hariç tutularak, hesaplanmasına asit-test oranı adı verilmektedir (Ercan ve Ban, 2005: 39).

Asit-test oranı şu şekilde formüle edilebilir (Çetiner, 2005:144):

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

Asit-test oranının genel olarak 1 olması yeterli görülmektedir. Bu oranın 1 olması firmanın kısa vadeli borçlarını tamamının nakit ve süratle paraya çevrilebilir değerlerle karşılayabileceğini gösterir. Ancak, oranın 1'den küçük veya 1'e eşit olması her zaman firmanın likidite durumunun kötü veya iyi olduğunun bir göstergesi değildir. Çünkü, likidite oranlarının değerlendirilmesinde, stok devir hızı, alacakların tahsil süresi, stoklara olan bağımlılık ve diğer bazı faktörlerin de göz önünde bulundurulması gerekir (Akdoğan ve Tenker, 2003: 614).

Ülkemizde firmalar, finansman sağlamada genellikle kısa vadeli kaynakları kullandıkları için, likidite oranları batı ölçülerine göre daha düşüktür. Ülkemiz koşullarında firmaların asit-test oranının yüzde 80 civarında olması yeterli görülmektedir (Akgüç, 1998: 29).

2.3.4.2.1.3. Nakit Oranı

Firmanın finansal durumunu ifade etmekte kullanılan en güvenilir likidite oranıdır. Firmanın kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için, ne kadar nakdinin bulunduğunu gösterir. Nakit oranı şu formül ile hesaplanabilir (Ercan ve Ban, 2005: 40):

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

Genel kural olarak, nakit oranının yüzde 20'nin altına düşmesi arzu edilmemektedir. Bu oranın yüzde 20'nin altına düşmesi halinde, firmanın parasal durumunun sıkıştığı ve firmanın yeni krediler bulma zorunluluğu içerisinde girebileceği anlaşılır. Ancak, oranın büyük olması da arzu edilmez. Çünkü, bu durum firmada sürekli nakit fazlasının olmadığı ve nakdin iyi kullanılmayıp hareketsiz bırakıldığına bir göstergesidir. Böyle bir durumda da, firmanın para kazanma gücü azalarak, gelir düşüklüğüne neden olur. Bundan dolayı, elde bulundurulacak nakit mevcudunun iyi ayarlanması gerekmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2003:615).

2.3.4.2.2. Finansal Yapı İle İlgili Oranlar (Kaldıraç Oranları)

Kaldıraç oranları, firmanın finansmanında yabancı kaynaklardan ne derece yararlandığını ortaya koyan oranlardır. Yabancı kaynaklar ile özkaynaklar arasındaki ilişkiyi gösteren bu oranlar firmanın olumlu bir şekilde finanse edilip edilmediği, kredi verenlerin emniyet payının yeterli olup olmadığı sorunlarına cevap verir. Özsermaye, kredi verenler için bir emniyet marjı niteliği taşımaktadır (Ercan ve Ban, 2005: 43).

Başlıca kaldıraç oranları şunlardır (Çetiner, 2005: 145- 147):

- a) Borçların Aktiflere Oranı,
- b) Borçların Özsermayeye Oranı,
- c) Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı.

2.3.4.2.2.1 Borçların Aktiflere Oranı

Bu oran, firmanın aktiflerinin ne kadarlık kısmının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Kaldıraç oranı olarak da bilinen bu oran, tüm borç toplamının aktif toplamına bölünmesi suretiyle hesaplanır (Çabuk ve Lazol, 2004:198).

$$\text{Borçların Aktiflere Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

ABD’de toplam borçların aktiflere oranının yüzde 50’nin üzerine çıkması, genellikle bir risk işareti olarak yorumlanır. Ancak, ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelerde özsermaye sağlanmasında yaşanan kurumsal güçlükler nedeniyle bu oranın yüzde 50’nin üstüne çıkması normal karşılanmaktadır (Ceylan, 2001:4 7).

2.3.4.2.2.2. Borçların Sermayeye Oranı

Toplam borçlar ile özsermaye arasındaki ilişkiyi belirleyen bu oran, hem kısa hem de uzun vadeli analizde önemli bir yer tutmaktadır. Firmaya kredi verenler bu oranın düşük olmasını, firmanın ortakları ise, yüksek olmasını tercih ederler (Ceylan, 2001: 48).

Bu oran şu formülle hesaplanabilir (Erdoğan, 1997: 314):

$$\text{Borçların Özsermayeye Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Özsermaye}}$$

Batı ülkelerinde toplam borçların özsermayeye oranının orta büyüklükteki firmalar için 1’i aşmaması gerektiği genel bir kural olarak kabul edilmektedir. Bu oranın 1’den büyük olması, firmaya kredi verenlerin firmanın ortaklarına kıyasla o firmaya daha fazla yatırımda bulunmuş olduklarını ortaya koyar. Bu oranın yüksekliği, firmanın ağır bir faiz yükü altında bulunduğu, alacaklılar için emniyet marjının düşük olduğunun bir göstergesi olarak kabul edilir (Akgüç, 1994: 34).

2.3.4.2.2.3. Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Bu oran özkaynakların ne kadarlık kısmının maddi duran varlıkların finansmanında kullanıldığını gösterir. Bu oranın hesaplanmasında maddi duran varlıkların amortismanı düşülür. Bu oranın yorumlanmasında özel durumların (örneğin, kiralık duran varlıkların bulunması) dikkate alınması gerekir. Bu oranın 1’den küçük olması, maddi duran varlıkların tümünün özsermaye ile karşılandığını gösterir. Bu oran şu formülle hesaplanabilir (Çetiner, 2005: 147):

$$\text{Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı} = \frac{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}{\text{Özsermaye}}$$

2.3.4.2.3. Çalışma Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar (Faaliyet Oranları)

Firmanın çalışma durumunun analizinde, firmanın faaliyetlerinde kullanılan varlıkların etkin ve verimli, bir biçimde kullanılıp kullanılmadığı ölçülmektedir. Varlıkların kullanımları sırasında etkinlik derecelerini gösteren bu oranlara faaliyet oranları, verimlilik oranları veya devir hızı oranları da denilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2005: 624).

Bu grupta yer alan bazı önemli oranlar şunlardır (Akdoğan ve Tenker, 2005:624):

- a) Alacak Devir Hızı,
- b) Stok Devir Hızı,
- c) Aktif Devir Hızı.

2.3.4.3.2.1. Alacak Devir Hızı

Alacak devir hızı, alacakların tahsil edilebilme kabiliyetini gösteren bir ölçüdür. Bir firmanın alacakları, uygun bir süre içinde alınabildiği takdirde, likiditesi yüksek değerler olarak kabul edilmektedir (Akgüç, 1994: 43).

Alacaklar firmaların bilânçolarında önemli bir paya sahiptir. Bu nedenle, alacaklara yapılacak olan yatırımın analiz edilmesi önemlidir (Ceylan, 2001: 51).

Alacak devir hızı şu formül ile hesaplanabilir (Lazol, 2004: 72):

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

Alacak devir hızı ne kadar yüksek ise, firmanın alacaklarını tahsil kabiliyeti o kadar iyidir.

2.3.4.2.3.2. Stok Devir Hızı

Stok devir hızı, bir firmada stokların ne kadar hızla satıldığı konusunda iyi bir gösterge olarak kabul edilebilir (Akgüç, 1994: 48).

Stok devir hızı, şu formül hesaplanır (Erdoğan, 1997:320).

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

Stok devir hızı, stok politikasının sağlamlığı, stok kalitesinin iyi olup olmadığı konusunda aydınlatıcı bilgiler verir. Çünkü, firmanın kısa vadeli borçlarını ödeyebilmesi, dönen varlıkları oluşturan kalemlerden biri olarak stokların paraya dönüşme yeteneğine bağlıdır (Usta, 2005:87).

2.3.4.2.3.3. Aktif Devir Hızı

Bu oran, varlıkların kaç katı satış yapıldığını gösterir. Aktif devir hızının yüksek olması olumlu olarak yorumlanır. Ancak, tek başına firma kârlılığını garanti etmez (Lazol, 2004: 74).

Aktif devir hızı, firmanın sahip olduğu tüm varlıkların verimliliğinin ölçülmesinde kullanılır. Bu oran şu formül ile hesaplanabilir (Akdoğan ve Tenker, 2005:633):

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Aktif devir hızının 2-4 arasında çıkması genel kabul görmektedir (Erdoğan, 1997: 323).

2.3.4.2.4. Kârın Ölçülmesinde ve Değerlendirilmesinde Kullanılan Oranlar (Kârlılık Oranları)

Faaliyetler sonucunda ulaşılan başarıyı ölçmeye yarayan oranlardır. Kârlılık oranları, firma ortakları, ya da ortak olmak için firma hisse senetlerini satın almayı düşünen potansiyel yatırımcılar tarafından öncelikle gözden geçirilmelidir. Kârlılık

oranları değerlendirilirken, aynı sektör içerisindeki diğer firmaların kârlılık oranları ile karşılaştırma yapılır. Ayrıca, firmanın geçmiş dönemdeki kârlılık oranları, firma bütçelerinde hedeflenen kârlılık oranları ve ekonominin genel durumu da değerlendirme yapılırken, göz önünde bulundurulmalıdır (Gücenme, 2003:178).

Bazı önemli kârlılık oranları şunlardır (Akdoğan ve Tenker, 2005: 634-640):

- a) Net Kâr Marjı,
- b) Özsermaye Kârlılığı Oranı,
- c) Aktif Kârlılığı Oranı.

2.3.4.2.4.1. Net Kâr Marjı

Net kâr marjı, faiz ve vergiler de dahil olmak üzere bütün giderler karşılandıktan sonraki net satışların kârlılık yüzdesini verir ve şu formülle hesaplanır (Bekçioğlu, 1983:180).

$$\text{Net Kâr Marjı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}}$$

Dönem net kârı, ne kadar yüksek çıkarsa firma açısından o kadar iyidir.

2.3.4.2.4.2. Özsermaye Kârlılığı Oranı

Elde edilen kârla, firma sahipleri tarafından firmaya konulan sermaye arasındaki ilişkinin belirlenmesi kârlılık analizinde büyük önem taşır (Akgüç, 1994:62).

Bir firmanın kendi özsermayesinin verimlilik derecesini gösteren bu oran, net kârın özsermayeye bölünmesi ile elde edilir ve şu formülle hesaplanır (Akdoğan ve Tenker, 2005: 637):

$$\text{Özsermaye Kârlılığı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Özsermaye}}$$

Bu oranın fırsat maliyetinden büyük olması iyidir.

2.3.4.2.4.3. Aktif Kârlılığı Oranı

Aktif kârlılık oranı, varlıkların firmada ne ölçüde verimli kullanılıp kullanılmadığını ölçmeye yarayan bir orandır (Akdoğan ve Tenker, 2005: 639).

Aktif kârlılığı oranı şu formülle hesaplanabilir (Bekçioğlu ve Diğ., 2003: 37):

$$\text{Aktif Kârlılığı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Bu oranda da, bir kârlılığı oranı olduğu için yüksek olması firma açısından iyidir. Ancak, bunun yanında fırsat maliyetine bakılmalıdır.

Oran analizi ile ilgili belirtilen açıklamalar ışığında, Z firmasının Çizelge-21’de verilen 3 yıllık finansal tabloları üzerinde oran analizi yapılmış ve firmanın 3 yıllık likidite, kaldıraç, faaliyet ve kârlılık oranları hesaplanmıştır. Hesaplanan bu oranlar Çizelge -28’de sunulmuştur.

Çizelge- 28. Z Firmasının 3 Yıllık (2003-2005) Finansal Tabloları Kullanılarak Hesaplanmış Finansal Oranlar

	2003	2004	2005
Cari Oran	1,85	1,89	2,24
Asit Test Oranı	0,85	0,80	0,86
Nakit Oran	0,05	0,39	0,12
Toplam Borç / Toplam Aktif	0,51	0,51	0,43
Toplam Borç / Özkaynak	1,04	1,05	0,75
Net Maddi Dur. Var. / Özkaynak	0,34	0,34	0,35
Stok Devir Hızı	1,22	1,18	1,34
Alacak Devir Hızı	5,85	13,21	11,40
Aktif Devir Hızı	1,44	1,34	1,52
Net Kâr Marjı	0,09	0,08	0,11
Aktif Kârlılığı	0,13	0,11	0,17
Özkaynak Kârlılığı	0,27	0,23	0,30

Çizelge-28 incelendiğinde, firmaya ait 3 yıllık (2003-2005) likidite, kaldıraç, faaliyet ve kârlılık oranlarının hesaplandığı görülmektedir.

Likidite oranları incelendiğinde, Türkiye şartlarında firmanın likiditesinin yüksek ve belirlenen standartlara uygun olduğu görülmektedir. Yani, Z firmasının borç ödeme gücü yüksektir ve işletme sermayesi yönetimi oldukça iyi yürütülmektedir. Her ne kadar 2005 yılında nakit oranı biraz düşmüş olsa da diğer likidite oranları standartlara çok yakındır. Firmanın likiditesine ilişkin herhangi bir risk bulunmamaktadır.

Kaldıraç oranları incelendiğinde, firmanın genel olarak varlıklarının yarısını borçla, diğer yarısını da özsermaye ile finanse ettiğini söylemek mümkündür. Bu doğru bir yaklaşımdır. Firmayı belli risklerden korur. Dolayısıyla, Z firmasının sermaye yapısı dengeli oluşturulmuştur. Bununla birlikte, firma maddi duran varlıklarının tamamını özsermaye ile finanse etmektedir. Bu durum, firmanın duran varlık yönetiminin de iyi olduğunun bir göstergesidir.

Faaliyet rasyoları incelendiğinde, Z firmasının alacakları tahsil etme kabiliyetinin çok yüksek olduğu söylenebilir. Ancak, stok devir hızı düşüktür ve yükseltilmesine yönelik önlemler alınmalıdır. Ülkemiz şartlarında aktif devir hızı yeterlidir. Genel olarak, firmanın faaliyetlerinin verimli olduğu sonucuna varılabilir.

Kârlılık oranları incelendiğinde ise, özellikle Z firmasının aktiflerinin ve özsermayenin kârlılığının yükselen bir trend içinde olduğu ve her geçen yıl gelişme kaydettiği söylenebilir. Bu durum firmanın geleceği açısından oldukça iyi bir işarettir.

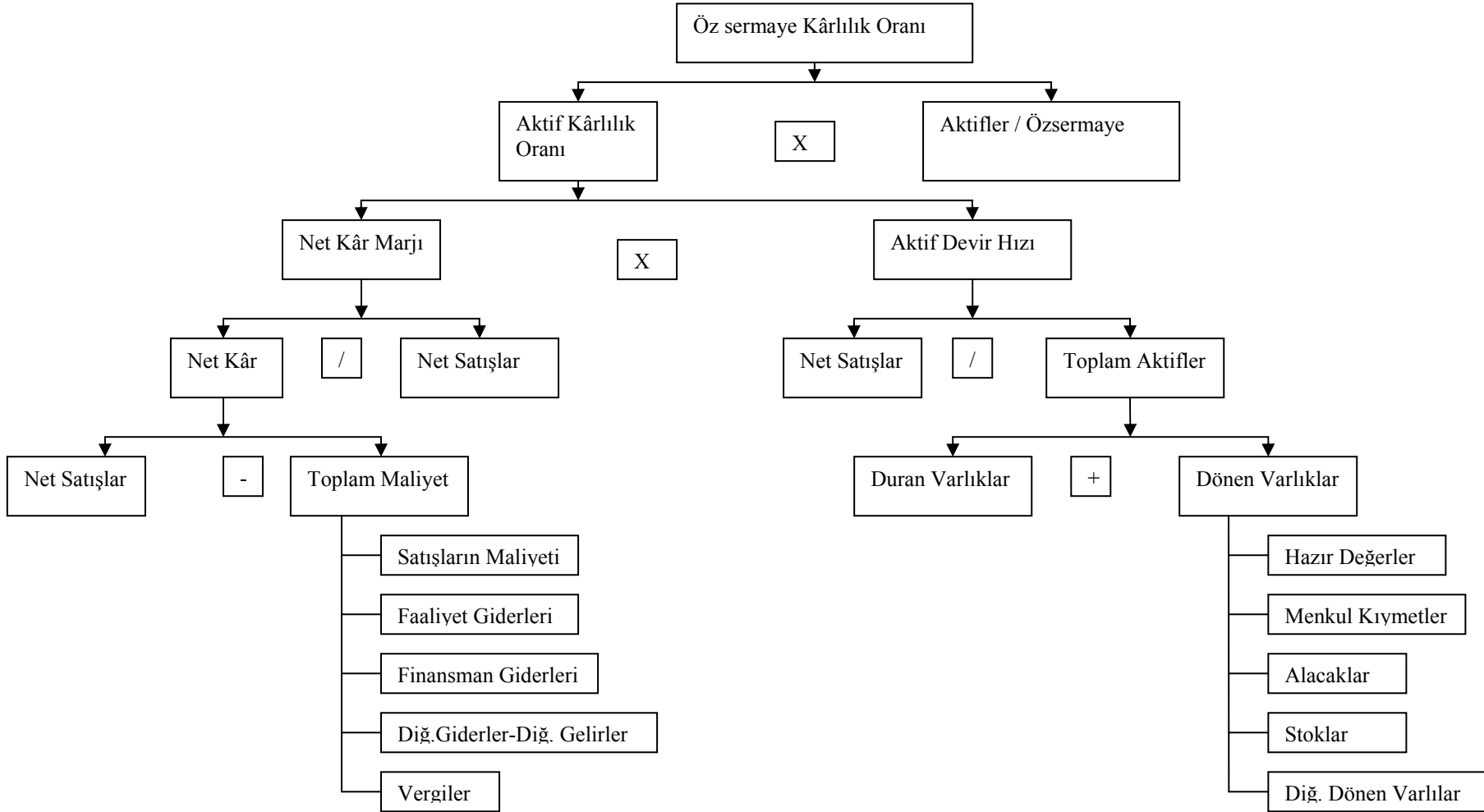
Yapılan oran analizleri genel olarak değerlendirildiğinde, Z firmasının çok düşük riske sahip bir firma olduğunu, firma içinde gerek çalışma sermayesi yönetiminin gerekse duran varlık yönetiminin lâyıkıyla yerine getirildiğini, sermaye yapısının dengeli oluşturulduğunu, faaliyetlerinin verimli olduğunu ve yüksek sayılabilecek bir kârlılık oranıyla çalıştığını söylemek mümkündür. Yani, firma iyi yönetilmektedir ve gelecek vaat etmektedir.

2.3.4.3 Du-pont Kontrol Şeması

Bu bölüme kadar yaptığımız açıklamalarda, firmaların finansal durumunun belirlenmesinde oranlar, tek tek ele alınmıştır. Firmaların finansal durumlarını pek çok yönden analiz etme imkânı sağlayan bileşik oran sistemi, 1919 yılında ilk kez Du-Pont tarafından kullanılmaya başlanmıştır. Daha sonra, “Du-Pont Yöntemi” olarak kabul edilen bu sistem firmaların kârlık yapısını, varlıklarının yönetimini ve finansal kaldıraçını birlikte analiz ederek “Özsermaye Kârlılık Oranını” belirlemeye yöneliktir (Erol, 1999: 162).

Du-Pont kontrol şeması Şekil-15’de sunulmaktadır (Brigham, 1999: 283)

Şekil-15. Du-Pont Kontrol Şeması



Şekil-15 incelendiğinde, şemanın sağ tarafında aktif devir hızı yer almaktadır. Bu kısımda; hazır değerler, menkul kıymetler, alacaklar, stoklar ve diğer dönen varlıklardan oluşan dönen varlıklar ile duran varlıklar toplamının firmanın yatırım tutarını(aktiflerini) belirlediği ve net satışların aktif toplamına bölünmesiyle de “aktif devir hızının” hesaplandığı gösterilmektedir. Şemanın sol tarafında ise, firmanın net kâr marjının nasıl oluştuğunu ortaya koymaktadır. Firmanın toplam giderleri ile gelir üzerinden ödenen vergiler toplamının satışlardan çıkarılması ile bulunan net kârın satışlara bölünmesi, firmanın “net kâr marjını” vermektedir. Aktif devir hızı ile net kâr marjının çarpımı “aktif kârlılık oranını”, bu oranla da “aktifler/ özsermaye oranının” çarpılması da, bir firmanın “özsermaye kârlılık oranını” vermektedir.

Bir firmada yatırımın (aktiflerin) kârlılığının, aktif devir hızı ile net kâr marjının ortak bir sonucu olduğunu şu eşitlikle de görmek mümkündür (Akıncı ve Erdoğan, 1995:283).

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}} \times \frac{\text{NetKâr}}{\text{NetSatışlar}}$$

Formüle göre, bir firmanın aktif kârlılık oranını yükseltebilmesi için ya net kâr marjını arttırması, ya da aktif devir hızını yükseltmesi veya bu iki oranı ortak sonuçları olumlu olacak şekilde değiştirmesi gerekmektedir (Akgüç, 1994: 81).

Bir firmada özsermaye kârlılık oranını belirleyen üç etken bulunmaktadır. Bunlar; net kâr marjı, aktif devir hızı ve borçların özsermayeye oranı yani, finansal kaldıraç etkisidir (Akgüç, 1994: 84).

$$\text{Özsermaye Kârlılığı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}} \times \frac{1}{1 - (\text{Borçlar/Toplam Aktifler})}$$

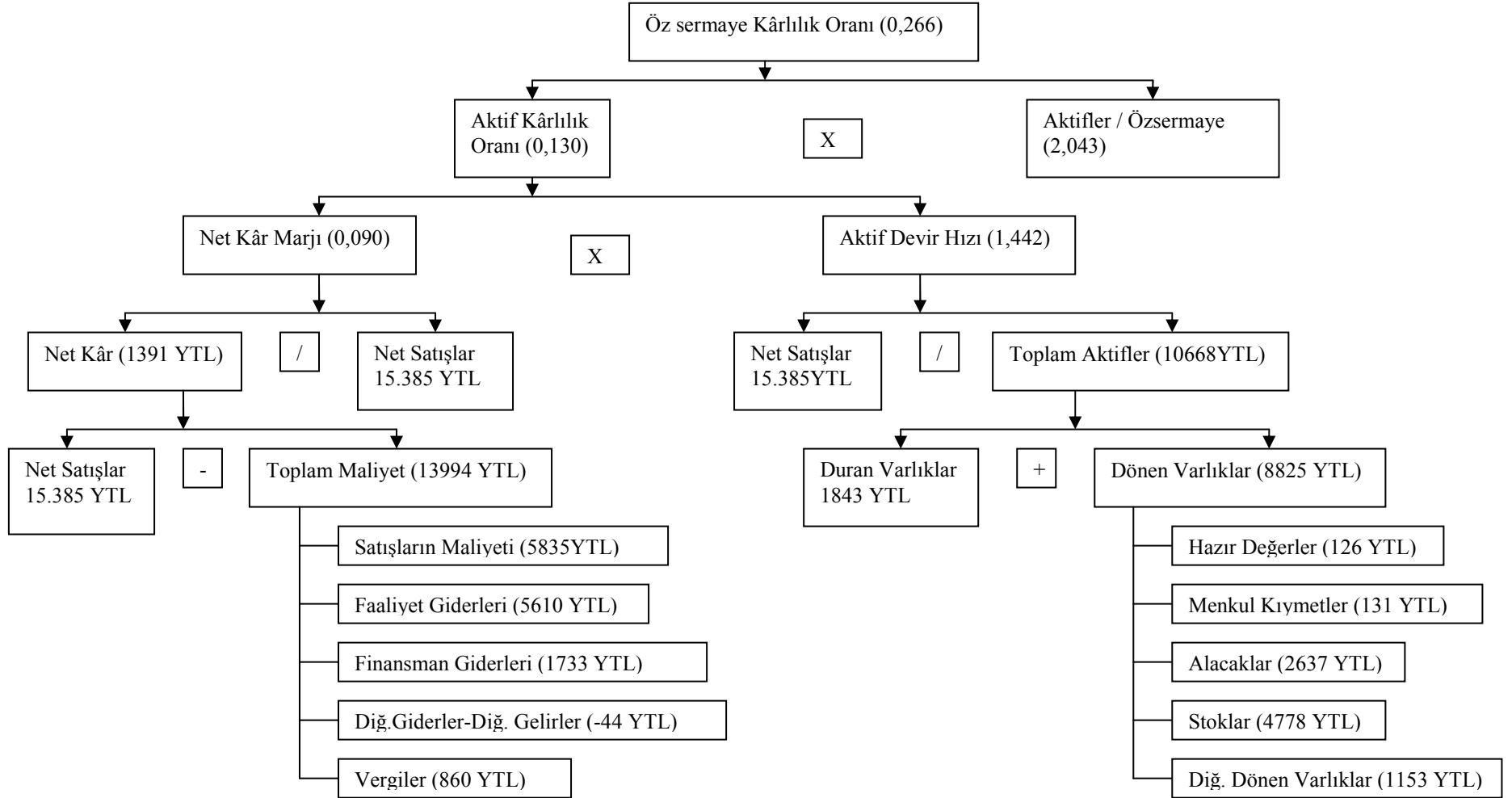
veya

$$\text{Özsermaye Kârlılığı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}} \times \frac{\text{Toplam Aktifler}}{\text{Özsermaye}}$$

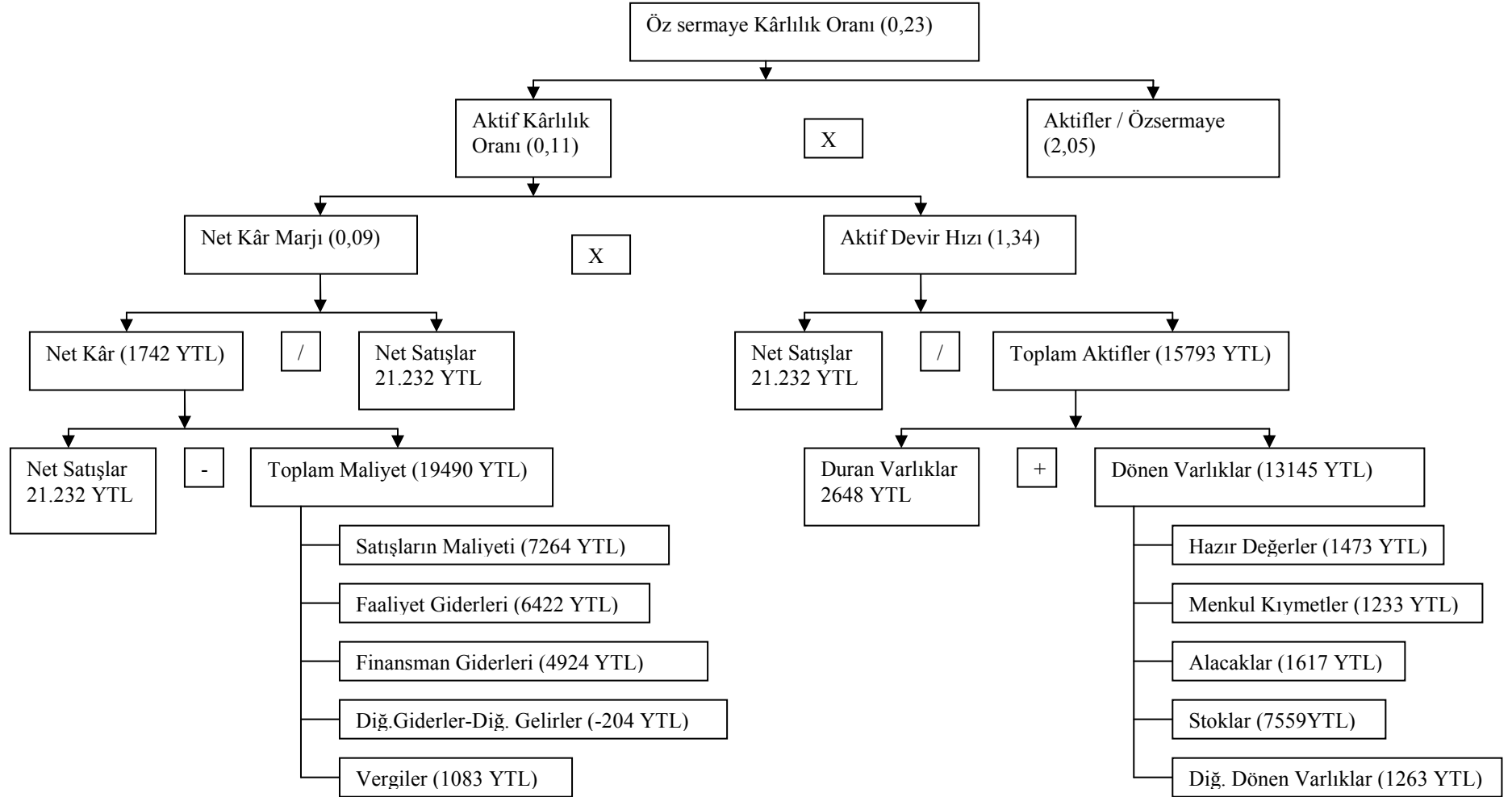
Formüllerden de anlaşıldığı gibi, firmalar Du-Pont sisteminden yararlanarak öz sermaye kârlılık oranını arttırmak için üç alternatif üretebilir. Birinci alternatif net kâr oranını arttırmaktır. İkinci alternatif aktiflerini daha iyi değerlendirerek devir hızını arttırmaktır. Son alternatif ise, finansal kaldıracını arttırarak öz sermaye kârlılık oranını yükseltebilir. Bu alternatifler tek tek değerlendirilebilecekleri gibi birlikte de değerlendirilebilirler (Akgüç, 1994:81).

Şekil-16'da Z firmasının 2003 yılı malî tablolarına ilişkin du-pont kontrol şeması ve Şekil-17'de de Z firmasının 2004 yılı malî tablolarına ilişkin du-pont kontrol şeması ve Z firmasının 2005 yılı malî tablolarına ilişkin Du-Pont kontrol şeması Şekil-18'de verilmektedir.

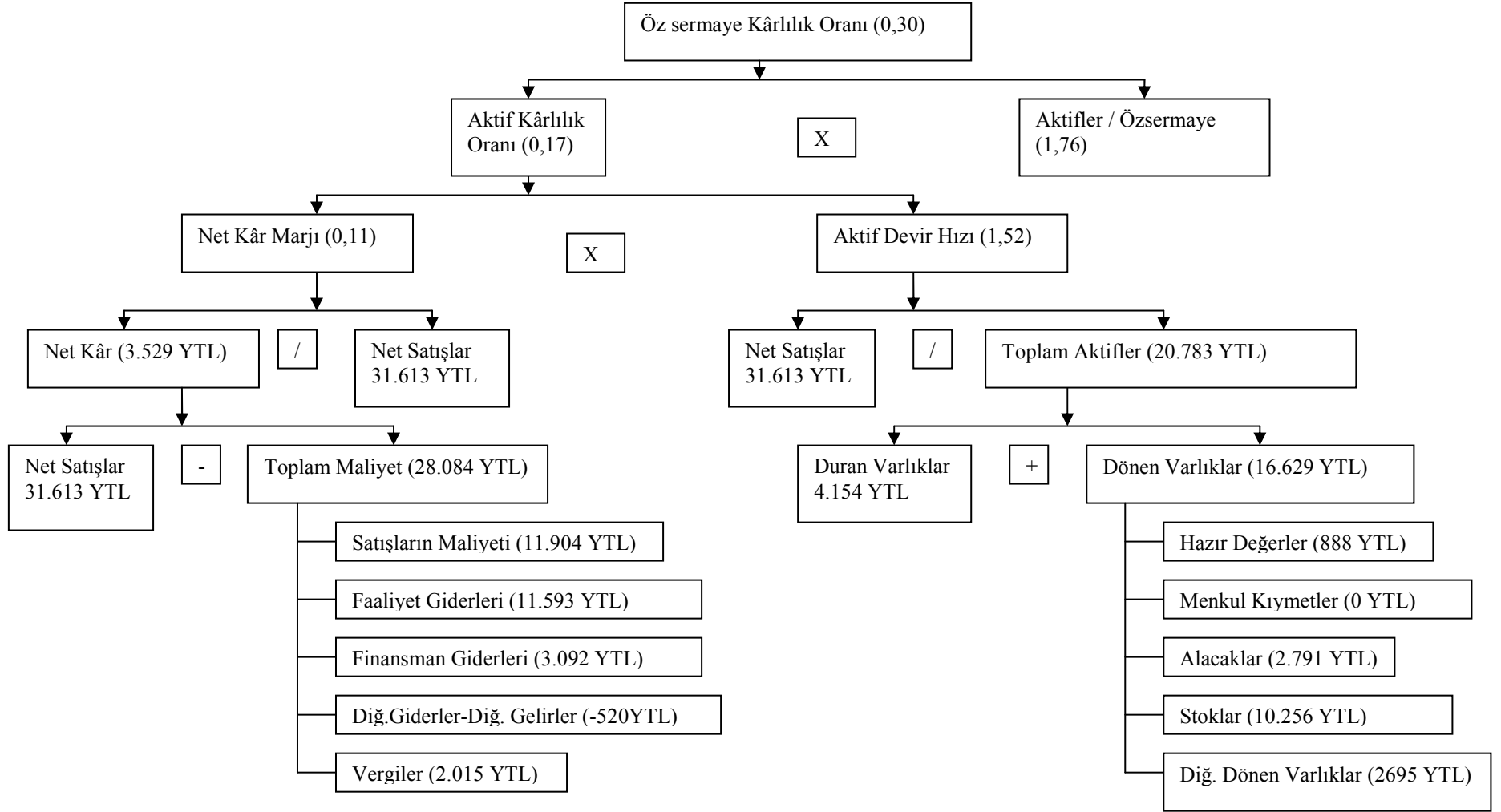
Şekil-16 Z Firması 2003 Yılına Ait Du-Pont Kontrol Şeması



Şekil-17 Z Firması 2004 Yılına Ait Du-Pont Kontrol Şeması



Şekil-18 Z Firması 2005 Yılına Ait Du-Pont Kontrol Şeması



Şekil-16,Şekil-17,Şekil-18 incelendiğinde 2003 yılına göre, 2004 yılında net kâr marjı değişmemesine rağmen özsermaye kârlılığında yaklaşık yüzde 4'lük bir düşüş yaşanmıştır. Bunun en önemli sebebi, aktif devir hızında yaşanan düşüştür. Aktif devir hızında yaşanan bu düşüş ise, toplam aktiflerin artış oranının, satışların artış oranından daha yüksek olmasından kaynaklanmıştır. Toplam aktiflerin bu kadar hızlı artmasında en önemli paya, stok ve alacak kalemleri sahiptir. Yani, firma stoklara ve alacaklara haddinden fazla fon ayırmak suretiyle dönen varlıkların çok artmasına neden olmuştur. Ancak, satışlarını aynı oranda arttıramamış ve özsermaye çarpanını yükseltememiştir. Bunun neticesinde, 2004 yılında özsermaye kârlılığında bir önceki yıla göre bir düşüş yaşanmıştır.

2005 yılında, firmanın satışlarının nerede ise yüzde 100 oranında artması, firmanın net kâr marjının yükselmesini sağlamıştır. Net kâr marjındaki bu yükselme ile birlikte firmanın duran ve dönen varlıklarını 2005 yılında daha iyi yönetmesi neticesinde, aktif devir hızı da artmıştır. Toplam aktiflerde yaşanan artışın çok düşük bir oranda kalması, özsermaye çarpanının düşmesine neden olmuştur. Buna rağmen, net kâr marjı ve aktif devir hızında yaşanan artışlar 2004 yılında yüzde 23 olan özsermaye kârlılık oranının 2005 yılında yüzde 30'a çıkmasını sağlamıştır.

2.3.5. Fon Akım Tablosu ve Analizi

2.3.5.1 Fon Akım Tablosunun Niteliği

Finansal tabloların en önemlilerinden biri fon akım tablosudur. Finansal durumdaki değişimleri açıklamada kullanılan fon akım tablosu günümüzde en önemli 4 finansal tablodan birini oluşturmaktadır (Akdoğan ve Tenker,2005:217).

Fon Akım tablosunun amacı, firmanın fon yaratma gücünü ve fon ihtiyacını belirlemektir. Firmanın fon yaratma gücü faaliyet dönemi itibariyle belirlenirken, fon ihtiyacı gelecek faaliyet dönemi için belirlenir. Böylece, fon ihtiyacının firmanın kendi faaliyetleri sonucunda mı yoksa, yabancı kaynaklardan mı karşılanacağı tahmin edilmeye çalışılır. Bu anlamda, fon akım tablosu finansal analizlerde kullanılan bir tablo niteliğindedir (Akıncı ve Erdoğan,1995:98).

Fon akım tablosu, firmanın yıllık finansal raporlarından biri olarak, belli dönem içindeki fon hareketlerini göstermektedir. Belirli olan bu dönem içinde, firmanın sağladığı finansal kaynaklar ve bu kaynakların kullanılış yerleri göstermek suretiyle, finansal işlemleri özetlemekte ve yorumunu kolaylaştırmaktadır (Akıncı ve Erdoğan,1995:99).

Finansal faaliyetler sonucunda, bir aktif kalem bir başka aktif kaleme veya bir pasif kalem diğer bir pasif kaleme dönüşerek ya da, bir aktif kalem veya bir pasif kalem karşılıklı olarak aynı yönde değişime uğrayarak bilançoda azalış ya da, artışlar şeklinde değişimler doğururlar. Ekonomik faaliyetler sonucunda da, dönem kârı veya dönem zararı aktifi, dolayısıyla özsermayeyi arttırır veya azaltır. Firmanın tüm finansal ve ekonomik faaliyetleri sonucunda ya bir aktif varlık elde edilecek, ya da, bir aktif varlık çıkışı olacak şekilde veya bir aktif varlıkla hiç ilgisi olmayacak şekilde finansal durumda değişimler olabilecektir. Fon akım tablosu açısından önemli olan ekonomik ve finansal faaliyetler sonucunda, bir aktif varlığın firmaya girmesi veya firmadan çıkmasıdır. Bu duruma göre fon akım tablosunu, firmanın belli bir dönem içerisinde sağladığı finansal kaynakları ve bunların kullanım alanlarını gösteren bir tablo olarak da tanımlamak mümkündür.

2.3.5.2 Fon Akım Tablosunun Düzenlenmesi

Fon akım tabloları, temel mali tablolar ile birlikte sunulur. Bu tablolar, gelir tablosunun sunulduğu her dönem için, cari dönem ve önceki dönem verilerini içerecek biçimde düzenlenir. Fon akım tabloları düzenlenirken fon kavramının hangi anlamda kullanıldığı açıkça belirtilir. Fon akım tablolarında, olağan faaliyetlerden sağlanan veya faaliyetlerde kullanılan fonlar, diğer fon kaynak ve kullanım yerlerinden ayrı başlıklar altında sunulur. Böylece, işletmenin fon yaratma gücünün ne olduğu veya faaliyetlerinde ne ölçüde fon kullanıldığı ortaya konulur. İşletmenin normal olağan faaliyetleri dışında kalan olağandışı işlemlerden elde edilen fonlar veya kullanılan fonlar, fon akım tablosunda; önemli tutarlarda olmaları durumunda olağan faaliyetlerden sağlanan veya kullanılan fondan ayrı bir başlık altında sunulur. Bazı finansal işlemler, bir tür varlığın diğer bir varlık türüyle değiştirilmesi biçiminin

de ortaya çıkar. Böyle bir durum işletmenin finansman ve yatırım faaliyetinin bir parçası olduğu için, fon akım tablosunda yer alır. Bu tür işlem örnek olarak tahvil borcuna karşılık hisse senedi verilmesi gösterilebilir (www.webmuhasebeci.com).

Fon akım tablolarından amaçlanan yararın sağlanabilmesi için her türlü işlemin finansman ve yatırım yönleri ayrı ayrı açıklanır. Örneğin, bir duran varlığın satın alınmasından doğan fon çıkışları ayrı, satılmasından doğan fon girişleri ayrı ayrı açıklanır veya bir tahvil ihraç edilerek bir varlık alınmışsa; ihraç edilen tahviller ayrı, satın alınan varlıklar ayrı açıklanır. Her işletme veya işletmeler topluluğu, içinde buldukları koşullara göre fon akım tablolarını en fazla bilgiyi içerecek biçimde düzenler (www.webmuhasebeci.com).

Fon akım tablosu, net yönteme göre düzenlenir ve olağan kârdan başlanıp, dönem içinde fon hareketine neden olmayan gelir ve giderlere ait bilgiler verilerek düzeltmeler yapılır (www.webmuhasebeci.com).

Fon hareketine neden olmayan, yalnızca hesaplar arasında yapılan aktarmalar dolayısıyla hareket gösteren hesaplar, fon akım tablolarında yer almaz. Örnek; değer artış fonlarının veya yedeklerin ödenmiş sermayeye eklenmesi gibi (www.webmuhasebeci.com).

2.3.5.3 Fon Akım Tablosunun Kalemlerine İlişkin Açıklamalar

Fon akım tablosunda yer alan fon kaynaklarına ilişkin kalemler aşağıda sunulmaktadır (www.webmuhasebeci.com).

a) Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar: Bu başlıkta işletmenin olağan faaliyetlerinden sağlanan net kaynak tutarı gösterilir. Bu kalemin hesaplanmasında, gelir tablosundaki olağan kâr bir fon kaynağı olarak dikkate alınır. Bu tutara, kârın oluşumuna etki eden ancak, gerçek anlamda bir fon hareketi sağlamayan giderler eklenir, fon hareketi sağlamayan gelirler ise indirilir. Fon çıkışı gerektirmediği için eklenmesi gereken giderler; amortismanlar, karşılıklar ve gelecek aylara ait giderlerin döneme ilişkin paylarıdır. Olağan kârı olumlu etkilemekle birlikte fon girişi sayılmayan gelecek aylara ait gelirlerin bu döneme ilişkin payları ve konusu kalmayan karşılıklar bu kârdan indirilir.

b) Olağandışı Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar: Bu grupta, işletmenin süreklilik göstermeyen olağandışı işlemlerinden dolayı sağladığı net fon tutarı gösterilir. Olağandışı gelir ve kârlar ile olağandışı gider ve zararlar arasındaki pozitif farkı gösteren olağandışı kâra, fon çıkışı gerektirmeyen kalemler eklenir ve fon girişi sağlamayan kalemler bu kârdan indirilir. Duran varlık satışlarından sağlanan kaynağın satış tutarı üzerinden fon akım tablosunda yer alması gerektiğinden, olağandışı gelir ve kârlara kaydedilen duran varlık satış kârı veya zararının gerekli düzeltmeyi yapmak üzere, olağandışı kâra; duran varlık satış zararı eklenir ve duran varlık satış kârı ise indirilir.

c) Dönen Varlıklar Tutarındaki Azalışlar: Dönen varlıkların brüt tutarında ortaya çıkan azalışları ifade eder.

d) Duran Varlıklar Tutarındaki Azalışlar: Duran varlıkların tutarındaki azalışlar da bir fon kaynağıdır. Duran varlık satışından sağlanan kaynaklar satış tutarı üzerinden tabloda gösterilir.

e) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar: Bilançolardaki borç ve gider karşılıkları dışında, kısa vadeli yabancı kaynak kalemlerindeki artışları gösterir.

f) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar: İşletmenin bilançoda yer alan borç ve gider karşılıkları dışında, uzun vadeli yabancı kaynak artışlarını ifade eder.

g) Sermaye Artırımı: İşletmenin sermayesinde dış kaynaklardan sağlanan artış tutarlarını ifade eder.

h) Hisse Senetleri İhraç Primleri: Cari dönemle ilgili ihraç primi tutarları da bir fon kaynağıdır.

Fon akım tablosunda yer alan fon kullanımlarına ilişkin kalemler ise aşağıda sunulmaktadır (www.webmuhasebeci.com):

a) Faaliyetlerle ilgili Fon Kullanımı: İşletmenin dönem faaliyetini zararlarla kapatması halinde bu zarar tutarı bir kaynak kullanımınıdır. Fon çıkışı gerektirmeyen giderler, olağan zararı azaltır. Buna karşılık, fon girişi sağlamayan gelirler, olağan zararı artırır. Bu ekleme ve indirimler sonucunda pozitif bir tutarın ortaya çıkması durumunda; söz konusu tutar, fon kaynağı olarak dikkate alınır.

- b) Olağandışı Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar: Olağandışı gelir ve karlar ile olağandışı gider ve zararlar arasındaki negatif fark, olağandışı zararı ifade eder. Bu olağandışı zarara, fon çıkışını gerektirmeyen kalemlerin eklenmesi ve fon girişi sağlamayan kalemlerin indirilmesi sonucunda bulunan negatif fark olağandışı faaliyetlerle ilgili fon kullanımüdür. Bu farkın pozitif bir tutar olması durumunda, fon kaynağı olarak dikkate alınması gerekir.
- c) Ödenen Vergi ve Benzerleri: Bir önceki dönem kârından ödenen kurumlar ve gelir vergileri ile diğer kesinti kalemlerini gösterir.
- d) Ödenen Temettüleri: Bir önceki dönem kârından pay sahiplerine ve diğer kişilere ödenen temettüleri ve yedeklerden dağıtılan temettüleri ifade eder.
- e) Dönen Varlıkların Tutarındaki Artışlar: İşletmenin dönen varlıklarının brüt tutarında meydana gelen artışları ifade eder.
- f) Duran Varlıkların Tutarındaki Artışlar: Yeniden değerlemeden kaynaklananlar dışında, duran varlıkların brüt tutarında ortaya çıkan artışları içerir.
- g) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar: İşletmenin borç ve gider karşılıkları dışında, kısa vadeli yabancı kaynak kalemlerindeki azalışları ifade eder.
- h) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar: İşletmenin borç ve gider karşılıkları dışındaki, uzun vadeli yabancı kaynaklarında ortaya çıkan azalışları ifade eder.
- ı) Sermayedeki Azalış: İlgili mevzuat uyarınca sermayede yapılan indirim tutarlarını ifade eder.

2.3.5.4 Fon Akım Tablosunun Yorumlanması

Fon akım tablosu yorumlanırken dikkat edilmesi gereken hususlar şunlardır (Akıncı ve Erdoğan, 1995:113-115):

- a) Fon kaynaklarının değerlendirilmesinde fonların nerelerden sağlandığı ve bunların uygunluğu araştırılır. En iyi fon kaynağı faaliyetlerden sağlanan fonlardır. Firmanın fon yaratma gücünü gösteren bu kaynağın oransal büyüklük açısından ilk sırayı

alması beklenir. Çünkü, cari faaliyet döneminde olduğu gibi gelecek faaliyet döneminde de fon girişine neden olacağı beklenir.

b) Fon kaynağının dönen varlıklardan sağlanması önemlidir. Çünkü, cari dönemde firma faaliyetlerine en başta konu olan dönen varlıklardır. Ancak, burada dikkat edilmesi gereken konu hazır değerlerin azalışı değil, ticarî alacak ve stokların azalışıdır. Hazır değer azalışları firmanın likiditesini zayıflatır. Ticarî alacak ve stok azalışları ise, tahsilat hızının iyi olduğunun bir işareti olarak görülür.

c) Kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklardaki artışların, firmanın kredi itibarı olduğunun göstermesi açısından önemlidir. Ancak, kısa vadeli yabancı kaynaklardan bir yıl yararlanacağı düşünülürse, uzun vadeli yabancı kaynakların önceliği olduğu unutulmamalıdır. Ayrıca, yabancı kaynakların faiz ve geri ödeme açısından gelecekte fon ihtiyacı doğuracağı gözden kaçırılmamalıdır.

d) Fon kaynağı olarak sermaye artışı iyi bir kaynak olarak görünse de, hisse başına düşen kâr payı azalacağından her zaman baş vurulacak bir kaynak niteliğinde değildir. Fon kaynağı olarak duran varlık azalışları son sırada yer almalıdır. Çünkü, duran varlık azalışları firmanın üretim faaliyetlerinde kullandığı maddi duran varlıklardan vazgeçtiği anlamına gelir. Ancak, yeni teknolojinin elde edilmesi amacıyla maddi duran varlıkların azaltılması yerinde bir karar olur.

e) Fon kullanımlarının değerlendirilmesinde, fonların nerelerde kullanıldığı ve bunların uygunluğu araştırılır. Fon kullanımının önemi, firma faaliyetlerinin sürdürülmesine katkıda bulunmasıdır.

f) Dönen varlık artışları fon kullanımlarında oransal büyüklük açısından ilk sırayı almalıdır. Çünkü, firma faaliyetlerine en çok katılan dönen varlıkların gelecekte fon kaynağı yaratacağı açıktır.

g) Kısa vadeli yabancı kaynaklardaki azalışlar fon kullanımı açısından ikinci büyüklükte olmalıdır. Çünkü, firmanın kısa vadeli borçlarını ödemesi tekrar bu kaynaktan fon sağlayabileceğini gösterir.

h) Duran varlıkları artışları nedeniyle fon kullanımı, firmanın gelecekte fon ihtiyacı hissetmeyecek oranda olmasını gerektirir. Çünkü, tam kapasite ile çalıştıramayacağı

maddi duran varlıklara veya esas faaliyet konusu dururken iştirâklere yönelmek firmanın nakit fona ihtiyacını arttırabilir.

ı) Uzun vadeli yabancı kaynak azalış şeklindeki fon kullanımı da, firmanın kaynak kullanımının dengesini bozacağından küçük bir oranda olması beklenir.

ı) Firmanın likiditesi yeterli olduğu sürece ödenen vergi ve temettüler kaynak kullanımında son sıralarda yer almalıdır.

j) Sermaye azalışları nedeniyle fon kullanımı sık karşılaşılan bir durum değildir. Çünkü, fazla gelen sermayenin firma ortaklarına geri verilmesi firmayı zor durumda bırakabilir.

k) Faaliyetler ile ilgili fon kullanımı ise arzulanan bir durum değildir. Bu nedenle, ya hiç olmaması, ya da çok küçük bir oranda olması beklenir.

l) Fon kaynakları ile fon kullanımları ilişkisinin değerlendirilmesindeki amaç, fon kullanımlarının hangi fon kaynaklarından karşılandığının değerlendirilmesidir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ÇAYKUR A.Ş.'NİN FİNANSAL ANALİZİ

Çalışmanın bu bölümünde, Çaykur A.Ş. ile ilgili genel bilgiler verilecek, firmaya ilişkin önemli istatistikler üzerinde durulacak ve nihayetinde finansal analiz teknikleri kullanılarak Çaykur A.Ş.'nin kapsamlı bir finansal analizi yapılacaktır.

3.1. Çaykur A.Ş. ile İlgili Genel Bilgiler

3.1.1. Çaykur A.Ş.'nin Tarihçesi

Türkiye'de çayın yetiştirilmesi konusunda ilk çalışmalar 1888 yılında başlatılmış, zamanın Ticaret Nazırı İsmail Paşa aracılığıyla Çin'den getirtilen tohumlar Bursa dolaylarında ekilmiş, fakat olumlu sonuç alınamamıştır (www.caykur.gov.tr).

Batum ve havalisinde incelemeler yapan heyette bulunan Halkalı Yüksek Ziraat Mektebi Müdür Vekili Ali Rıza ERTEN seyahat dönüşü 1917 yılında İktisat Vekâletine verdiği raporda, Batum ve havalisinde çay ve narenciye yetiştirdiğini, aynı ekolojik şartların bulunduğu Rize ve civarında da, çay bitkisi ve narenciye yetiştirilmesini önermiştir. Bu raporun önceleri dikkate alınmamasına rağmen; 1924 yılında çıkartılan 407 sayılı kanun ile çay üretimi çalışmalarına başlanmıştır. (www.caykur.gov.tr)

29 Mart 1940 tarihinde çıkartılan 3788 sayılı Çay Kanunu ile çay tarımı ve üreticisi desteklenmiştir. Çıkartılan Kararname ile Araklı' dan Rus sınırına kadar, bölgedeki 30 bin dönümlük bir alan çay tarımı için ayrılmış ve Ziraat Bankası'ndan 5 yıl süre ile üreticilere faizsiz kredi verilmesi kararlaştırılmıştır. Elde edilen yaş çay yaprağı işlenerek Zihni DERİN tarafından kurulan atölyelerde ilk kuru çay elde edilmiştir. 1942 yılında çıkartılan 4223 Sayılı Kanunla çay ithali ve yurt içinde satılması devlet tekeline alınmıştır (www.caykur.gov.tr).

Giderek artan çay üretimi nedeniyle, fabrika kurulması sorunu ortaya çıkmış ve 1947 yılında 60 Ton/Gün kapasiteli ilk çay fabrikası Rize Fener Mahallesi'nde işletmeye açılmıştır. Üretimin artmasıyla 5684, 6133, 6757 Sayılı kanunlarla da çay üretimi teşvik edilmiş ve çay plantasyonları artırılmıştır (www.caykur.gov.tr).

Önceleri Tekel Genel Müdürlüğü' nün faaliyet konusu içinde yer alan çay üretimi; 06.12.1971 tarihinde çıkartılan 1497 Sayılı Kanunla Çay Kurumu Genel Müdürlüğü'ne devredilmiştir. 08.06.1984 Tarih ve 233 Sayılı KHK ile Kuruluşumuz' un Ünvanı Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü (ÇAYKUR A.Ş.) olarak değiştirilmiştir (www.caykur.gov.tr).

Fabrikaların imâlat ve sistem kapasitelerini geliştirmeye ağırlık verilmiş ve 1973 yılında günde 2.732 ton yaş çay yaprağı işlenirken, teknolojik gelişmelerden de faydalanılması sonucu 2005 yılında bu rakam, 6.600 Ton / Gün' e yükseltilmiştir (www.caykur.gov.tr).

3.1.2. Çaykur A.Ş.'nin İdarî Bünyesi ve Faaliyet Konuları

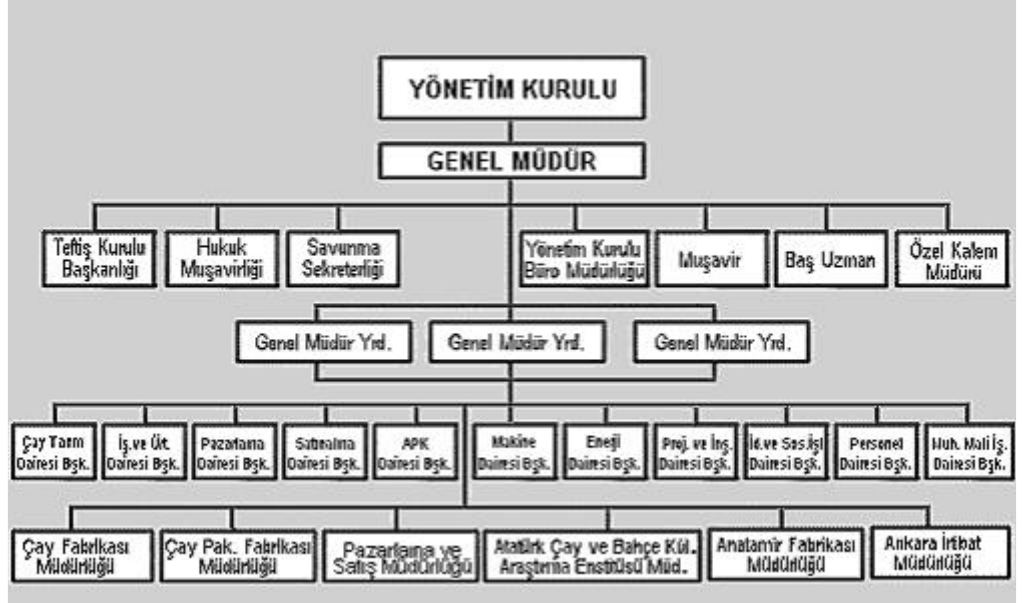
Kuruluşumuz 440 sayılı İktisadi Devlet Teşekkülleri Kanununa göre 06.12.1971 tarih ve 1947 sayılı Çay Kurumu adı altında tüzel kişiliğe haiz faaliyetlerinde özerk ve sorumluluğu sınırlı bir İktisadi Devlet Teşekkülü olarak kurulmuştur. 01.03.1973 tarihinden itibaren Çay Kurumu Genel Müdürlüğü adı altında fiilen faaliyete geçerek, 4233 Sayılı Kahve ve Çay İhisarı kanunu ve 3788 Sayılı Çay Kanunu ile Tekel'e verilen yetkiler Çay Kurumu'na devredilmiştir (www.caykur.gov.tr).

Türkiye'nin tarım politikasına uygun olarak çay ziraatını geliştirmek, çay kalitesini islâh etmek, işlenmesini teknik esaslara göre yürütmek, iç ve dış pazar isteklerini karşılamak üzere kuru çay üretmek, ithal etmek ve ihraç etmek, verimlilik esasına dayalı işletme politikasıyla sermaye birikimine yardım ederek yatırım kaynağı yaratmak amacıyla teşkil olunan Çaykur A.Ş.'nin faaliyet konuları şunlardır (www.caykur.gov.tr).

- a) Üreticilerden, işletmeye uygun nitelikteki çay yapraklarını satın almak,
- b) Satın alınan çay yapraklarını işlemek ve değerlendirmek için teknolojik faaliyette bulunmak,
- c) Ürettiği veya ithal ettiği kuru çayların iç ve dış pazar isteklerine uygun olarak harmanlanmasını, paketlenmesini ve pazarlanmasını sağlamak,
- d) Yukarıdaki faaliyetlerle ilgili olarak,
 - (i) Gerekli tesisleri kurmak ve işlemek,
 - (ii) Üretim faaliyetlerinden doğan yan ürünleri değerlendirmek ve yardımcı maddeler üretmek,
 - (iii) Çay ürününün kalite ve veriminin ve işletme tekniğinin geliştirilmesi için gerekli araştırmaları yapmak,
 - (iv) Gerekli madde ve araçları tedarik etmek,
 - (v) Ticaretle iştiğal etmek ihracat ve ithalat yapmak,
 - (vi) Çay üreticilerinin kooperatifleşmesi için gerekli olan faaliyetlerde bulunmak, çay borsasına çay sanayicilerinin katılımında önderlik yapmak,
 - (vii) Çay eksperlerinin yetiştirilmesi için gerekli önlemleri almak,
 - (viii) Kuruluşun ihtiyacı için her türlü taşınır ve taşınmaz mal edinmek, kamulaştırma yapmak, aynî, sınai ve ticari haklar tesis etmek, bunlar üzerinde tasarrufta bulunmak,
 - (ix) Mevzuat uyarınca verilen diğer görevleri yerine getirmek,
- e) İstihdam geliştirme çalışmaları kapsamında düzenlenen beceri kazandırma programlarını uygulamak,
- f) Kurulmuş ve kurulacak küçük ve orta büyüklükteki özel kuruluşlara idari ve teknik alanlarda rehberlik yapmak.

3.1.3. Çaykur A. Ş'nin Örgüt Yapısı

Çaykur A.Ş'nin örgüt yapısı ve hali hazırdaki örgüt şeması Şekil-19'da sunulmaktadır.



Şekil-19. Çaykur A.Ş'nin Halihazırdaki Organizasyon Şeması

Kaynak: www.caykur.gov.tr

Şekil-19 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin 2005 yılında merkez teşkilatı Genel Müdür ve 3 yardımcısının yönetiminde, Teftiş Kurulu, Hukuk Müşavirliği, Savunma Sekreterliği ve 11 Daire Başkanlığından oluşmaktadır. Taşra teşkilatının ise, 46 yaş çay işleme fabrikası, 3 paketleme fabrikası, Atatürk Çay ve Bahçe Kültürleri Araştırma Müdürlüğü, Anatamir Fabrikası ve 9 adet Pazarlama Müdürlüğünden oluştuğu görülmektedir.

Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü' nün yönetim organı 233 sayılı KHK.' ye göre bir Genel Müdür, 3 Genel Müdür Yardımcısı ve Hazine Müsteşarlığı'nı temsilen 1 Yönetim Kurulu Üyesi'nden oluşmaktadır. Yönetim Kurulu 2005 yılında 24 toplantı yapmış toplam 149 karar almıştır (www.caykur.gov.tr).

Kuruluşun her türlü etkinliklerinden yasal konular hakkında yöneticileri aydınlatmak, Çaykur A.Ş.'nin ile üçüncü kişiler arasında yasal, parasal vergi

uyuşmazlıkları ve cezai neticeler doğurabilecek ilişkilerde kuruluşun çıkarlarını koruyucu anlaşmazlıkları önleyici, yasal önlemler olarak anlaşmaların bu esaslar çerçevesinde yapılmasında yardımcı olan hukuk müşavirliği ayrıca bu faaliyet döneminde icra ve kaçakçılık konularında da faaliyetlerini sürdürmüştür (www.caykur.gov.tr).

Çaykur A.Ş.'nin merkez ve taşra teşkilâtlarında kanun, kararname, tüzük, yönetmelik, yönetim kurulu kararları, tamimler ve genel müdürlük emirleriyle konmuş kuralların uygulama şekilleri ve personelin çalışma durumları hakkında genel müdür adına teftiş inceleme ve soruşturma yapan Teftiş Kurulu 2005 yılında 9 fiili personeli ile çalışmalarını yürütmüştür (www.caykur.gov.tr).

Özel kalem müdürü, Genel Müdürlüğe bağlı olarak 2004 yılında 23 fiili personeli ile görevini yürütmüştür (www.caykur.gov.tr).

Kuruluşa bağlı olarak çalışan işletme ve ünitelerdeki personelin işe alımı ve görevlerinde ilerlemeleriyle özlük işlerinin tatbiki, personelin eğitim ve görevleriyle ilgili çalışmalarını belli kanun, yönetmelik ve talimatlarla bir esasa bağlamak için çalışan personel daire başkanlığı 2005 yılında 15 fiili personeli ile çalışmalarını yürütmüştür (www.caykur.gov.tr).

3.1.4. Çaykur A.Ş.'nin Faaliyetleri ile İlgili Önemli İstatistikler

Çaykur A.Ş, çay sektöründe çok önemli bir konuma sahiptir. Çaykur A.Ş, Karadeniz Bölgesi'nde çayın yetiştirildiği bir çok ilden yaş çay alımı gerçekleştirmektedir. Yıllar itibariyle Çaykur A.Ş.'nin satın aldığı yaş çayın illere göre dağılım miktarları Çizelge-31'de sunulmaktadır.

Çizelge-29. Çaykur A.Ş.'nin Satın Aldığı Yaş Çayın İllere Göre Dağılım Miktarları

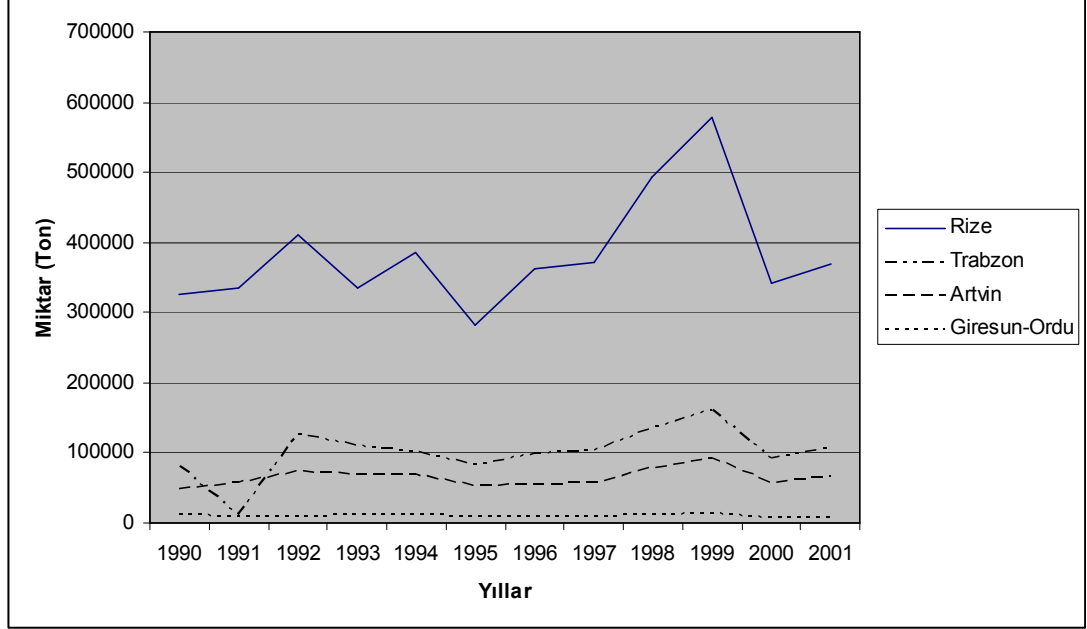
Yıllar	Rize		Trabzon		Artvin		Giresun-Ordu		Toplam
	Ton	%	Ton	%	Ton	%	Ton	%	
1990	325.730	69,98	80.750	18,46	48.726	10,32	10.605	2,25	472.211
1991	336.147	66,3	10.341	20,32	57.519	11,34	10.296	3,03	507.003
1992	411.266	66,33	125.486	20,24	74.395	12	8.853	1,43	620.000
1993	335.065	63,73	109.897	20,9	69.174	13,16	11.588	2,2	525.724
1994	385.228	68,01	101.462	17,91	68.452	12,08	11.325	2	566.467
1995	281.785	65,96	83.424	19,53	52.999	12,41	8.972	2,1	427.180
1996	361.876	68,71	99.282	18,85	56.100	10,65	9.432	1,79	526.690
1997	372.444	68,68	102.554	18,91	57.994	10,69	9.326	1,72	542.321
1998	492.835	68,64	135.075	18,81	77.846	10,84	12.205	1,7	717.961
1999	577.823	68,54	159.720	18,94	90.870	10,78	14.680	1,74	843.093
2000	342.468	68,62	91.587	18,35	58.198	11,66	6.845	1,37	499.098
2001	369.770	67,6	107.080	18,66	67.320	12,31	7.800	1,43	546.970

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.39.

Çizelge-29 incelendiğinde, yıllar itibariyle satın aldığı yaş çayların yarısından fazlasını Rize ilinden karşılandığı, geri kalan kısmın yine büyük bir bölümünü de Trabzon'dan karşılandığı görülmektedir. Çizelge 29'de sunulan bilgiler görsel olarak şekil 20'de de sunulmaktadır.

Şekil 20. Çaykur A.Ş.'nin Satın Aldığı Yaş Çayın İllere Göre Dağılım

Miktarları



Çaykur A.Ş.'nin yıllar itibariyle devreden stoku Çizelge-30'de sunulmaktadır.

Çizelge-30. Çaykur A.Ş.'nin Yıllar İtibariyle Devreden Stoku

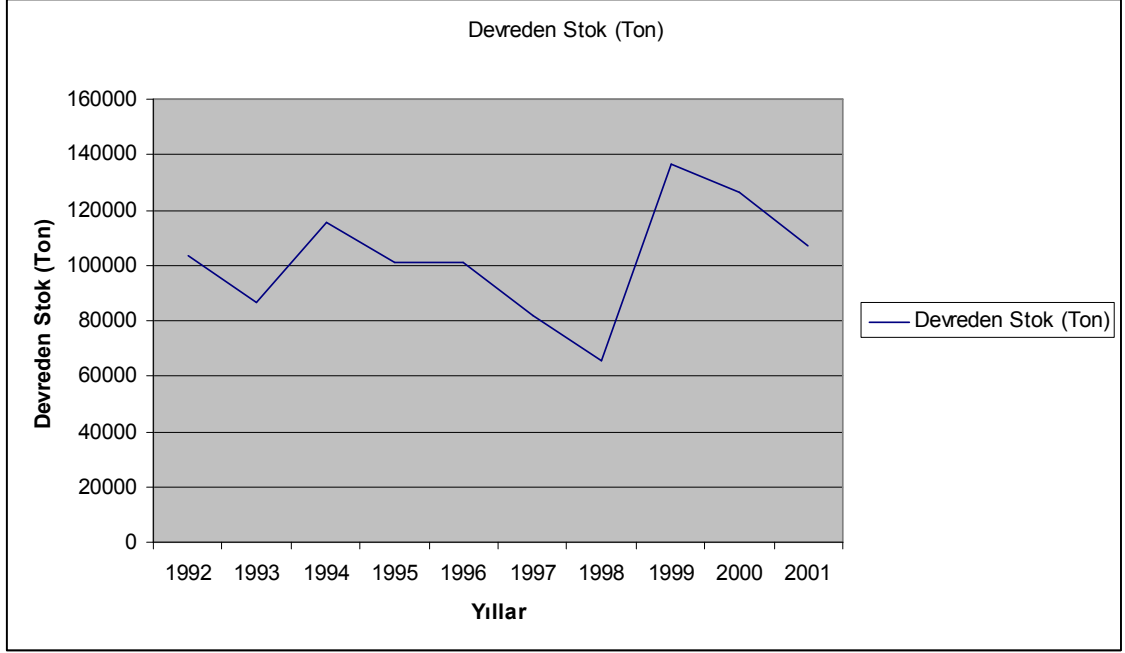
Yıllar	Devreden Stok (Ton)
1992	103635
1993	86699
1994	115202
1995	100946
1996	100863
1997	82038
1998	65463
1999	136517
2000	126373
2001	106780

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.46.

Çizelge-30 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin yıllar itibariyle devreden stokunun genellikle dalgalı bir seyir izlediği göze çarpmaktadır. Ülkemizde gerek kaçak yollarla gerekse ithalat yoluyla giren kuru çay miktarının yüksek olması, ülke içinde üretim tüketim dengesinin kurulamaması sonucunu doğurmuş, yüksek

miktarda çay stoklarının oluşmasına neden olmuştur. Çizelge-30'da sunulan veriler, şekil-21'de de görsel olarak sunulmaktadır.

Şekil 21 Çaykur A.Ş.'nin Yıllar İtibariyle Devreden Stoku



Çaykur A.Ş.'nin yaş çay işleme fabrikalarının sayısı ve kapasitelerinin illere göre dağılımı Çizelge-31'de gösterilmektedir.

Çizelge-31. Çaykur A.Ş.'nin Yaş Çay İşleme Fabrikalarının Sayısı ve Kapasitelerinin İllere Göre Dağılımı

İLLER	Fabrika Sayısı	Kapasite	Oran%
Rize	33	4756	70,9
Trabzon	8	1185	17,6
Artvin	4	585	8,9
Giresun-Ordu	1	174	2,6
Toplam	46	6700	100

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.47.

Çizelge-31 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin sahip olduğu 46 yaş çay işleme fabrikasından 33'ünün Rize'de olduğu, geri kalan fabrikaların ise, Trabzon, Artvin, Giresun ve Ordu'da olduğu görülmektedir.

Herhangi bir ürünün fiyatını belirlemede en önemli araçlardan biri maliyettir. Bu anlamda, Çaykur A.Ş.'nin çay maliyetleri büyük önem arz etmektedir.

Çaykur A.Ş.'nin kuru çay maliyeti Çizelge-32'de sunulmaktadır.

Çizelge-32. Çaykur A.Ş.'nin Kuru Çay Maliyeti

Üretim Giderleri	2000 Yılı Gerçekleşen		2001 Yılı Gerçekleşen	
	Milyar TL.	%	Milyar TL.	%
Üretimle Doğrudan İlgili				
1- İlk Madde Malzeme	97.594.51	56	157.495.721,60	60
2-Direkt İşçilik	32.607.659	19	35.880.061	14
Toplam (I)	130.202.510	75	193.375.782	74
Üretimde Dolaylı İlgili Giderler				
1- Genel İmal Giderleri	44.260.922	25	67.224.177	26
Toplam (II)	44.260.922	25	67.224.177	26
Maliyet Giderleri Toplamı	174.463.432	100	260.599.959	100
Üretilen Kuru Çay (Kg)	91.373.060		94.749.000	
Birim Maliyet TL/Kg	1.909.353		2.750.427	

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.49.

Çizelge-32 incelendiğinde, 2000 yılında kg başına yaklaşık 2.000.000 TL olan kuru çay maliyetinin , 2001 yılında kg başına 3.000.000 YTL'ye yaklaştığı görülmektedir. Maliyet unsurları içinde en önemli payı ilk madde ve malzeme ve işçiliğin aldığı dikkat çekmektedir. 2000 yılına göre, 2001 yılında ilk madde ve malzeme maliyetinde artış, işçilik giderlerinde ise, azalış olmuştur.

Çaykur A.Ş.'nin paketli çay maliyeti ise, Çizelge-33'te gösterilmektedir.

Çizelge-33. Çaykur A.Ş.'nin Paketli Çay Maliyeti

Üretim Giderleri	2000 Yılı Gerçekleşen		2001 Yılı Gerçekleşen	
	Milyar TL.	%	Milyar TL.	%
Üretimle Doğrudan İlgili				
1- İlk Madde Malzeme	163.217.992	95	264.691.635	94
2-Direkt İşçilik	4.297.230	2	7.164.992	3
Toplam (I)	167.515.212	97	272.126.627,97	97
Üretimde Dolaylı İlgili Giderler				
1- Genel İmal Giderleri	4.947.153	3	8.036.559	3
Toplam (II)	4.947.153	3	8.036.559	3
Maliyet Giderleri Toplamı	172.462.375	100	280.163.186	100
Üretilen Kuru Çay (Kg)	94.466.758		110.376.559	
Birim Maliyet TL/Kg	1.825.641		2.538.249	

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.50.

Çizelge-33 incelendiğinde, 2000 yılında yine, kg başına yaklaşık 2.000.000 TL olan paketli çay maliyetinin , 2001 yılında kg başına 2.500.000 TL olduğu görülmektedir. Maliyet unsurları içinde en önemli payı yüzde 95 ile, ilk madde ve malzemenin aldığı dikkat çekmektedir. 2000 yılına göre, 2001 yılında ilk madde malzeme maliyetinde azalış, işçilik giderlerinde ise, bir artış meydana gelmiştir.

Ülkemizde çay talebinin yaklaşık 2/3'ünü Çaykur A.Ş, geri kalan kısmını özel sektör karşılamaktadır.

Çizelge-34'de, yıllar itibariyle Çaykur A.Ş.'nin çay satışları sunulmaktadır.

Çizelge-34. Yıllar İtibariyle Çaykur A.Ş.'nin Çay Satışları

Yıllar	Yurtiçi Satışları (Ton)	Tutar Milyon TL.
1990	87829	717.508
1991	85657	1.530.530
1992	78631	1.985.359
1993	84568	3.303.877
1994	83068	5.809.470
1995	94135	11.061.383
1996	93214	24.596.563
1997	103899	47.664.443
1998	105372	104.097.137
1999	101279	142.335.371
2000	90316	209.369.737
2001	109454	268.154.355

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.56.

Çizelge-34 incelendiğinde, satışlarda genellikle bir artış eğiliminin olduğu gözlenmektedir. Ancak bazı yıllarda, bir önceki yıla göre satış azalmaları yaşanmış, ancak bunlar çok sınırlı kalmıştır.

Çaykur A.Ş.'nin ürettiği paketli çaylar çok çeşitlidir. Bu durum, firmanın rekabet gücünü artırma ve pazar payını koruma hususunda çok etkili olmaktadır. Paketli çay satışında, fiyatın çok büyük bir etkisi bulunmaktadır. Çaykur A.Ş.'nin ürettiği paketli çay fiyatları ve satış miktarları Çizelge-35'de sunulmaktadır.

Çizelge-35. Çaykur A.Ş.'nin Ürettiği Paketli Çay Fiyatları ve Satış Miktarları

Çayın Cinsi	Gramajı	%	Toplam Satış (Ton)	Çaykur A.Ş.'nin Tarafından Tavsiye Edilen Perakende Satış Fiyatı (TL/Adet)	KDV Dahil Kg/TL
Tiryaki Çay	1000	18,59	19418	3.900.000	3.900.000
Kamelya	100	0,79	833	450.000	4.500.000
Kamelya	500	14,01	14638	2.100.000	4.200.000
Kamelya	1000	14,39	15028	4.200.000	4.200.000
Rize Turist	100	2,81	2937	575.000	5.750.000
Rize Turist	500	19,22	10081	2.650.000	5.300.000
Rize Turist	1000	11,59	12105	5.300.000	5.300.000
Çay Çiçeği	200	1,34	1403	1.225.000	6.125.000
Çay Çiçeği	500	3,18	3323	3.000.000	6.000.000
Filiz Lüks	200	0,20	213	1.300.000	6.500.000
Lüks	500	11,74	12266	3.250.000	6.500.000
Altınbaş	500	0,15	158	3.650.000	7.300.000
Rize Çay	500	0,14	149	2.500.000	5.000.000
Gap Çay	400	1,01	1058	1.850.000	4.625.000
Tomurcuk (T)	125	0,66	697	1.050.000	8.400.000
Demlik Poşet	200	0,05	61	2.150.000	10.750.000
Altın Süzme	56,25	0,05	54	1.000.000	17.777.000
Çaykur A.Ş. Hediyeleşik	375	0,005	6	5.500.000	14.666.000
Toplam		100,00	104428		

Kaynak: Necati Terzi, Çay Sektörü Analizi, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 2003, s.57.

Çizelge-35 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin paketli çaylarında ağırlıklı olarak daha ucuz çayların daha fazla tüketildiği görülmektedir.

Tüketim alışkanlıkları büyük bir hızla değişmekte, çay üreten firmalar bu alışkanlıklarına göre ürün çeşitlemesine giderek satışlarını artırmak istemektedirler. Geliri ve eğitim seviyesi yüksek müşteriler arasında, “daldırma çay” kullanım oranı daha yüksek olmaktadır. Bu nedenle, sektörde faaliyet gösteren yabancı sermayeli firmalar kâr marjı daha yüksek olan bu ürünlere yönelmektedir.

3.1.5. Çaykur A.Ş.'nin Geleceğine Yönelik Alternatif Yaklaşımlar

Çaykur A.Ş., 200 bin üreticinin bir milyona varan toplam nüfusuna geçim sağlamakta olan ve yaklaşık yüzde 65'lik bir pazar payına sahip çok önemli bir kuruluştur. Sektörde, bu denli önemli bir paya sahip kuruluşla ilgili olarak alınacak kararlarda çok dikkatli olunmalıdır (www.biriz.biz).

Çaykur A.Ş.'nin geleceği ile ilgili bazı alternatif yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu yaklaşımlardan birincisi, Çaykur A.Ş.'nin mevcut yapısının devam ettirilmesidir. Bunu yapabilmek için her yıl 80-100 milyon YTL'lik, hazine desteğinin sağlanması, halen yüzde 145 olan gümrük korumasının devam etmesi, atalet ve verimsizliğe yol açtığı eleştirileri yoğun olan KİT statüsünün savunularak korunabilmesi gerekir. Bu statünün korunması, en üst düzeyde siyasî ve ekonomik kararlılık gerektirir (www.biriz.biz).

Diğer bir alternatif ise, özelleştirmedir. Ancak, çay sektörünün 1984'te özel kesime açılması ile kurulan 310'dan fazla özel sektör işletmesinin büyük kısmının kapanması, faaliyete devam edenlerin de üreticiye Çaykur A.Ş.'nin daha iyi imkanlar sunamaması, bu seçeneği zayıflatmaktadır (www.biriz.biz).

Çaykur'un fabrikalara bölünerek özelleştirilmesi ile, Çaykur A.Ş. fabrikalarının da bugünkü özel sektör noktasına getirilmesi halinde, bugün Çaykur A.Ş.'ye sattığı yaş çayın bedeline güvenerek çaycılık yapan üretici çok zor duruma düşecektir. Çayın tamamı için özel sektörün uzun vadede ödeme veya yaş çaya karşılık kuru çay teklifleri ile karşı karşıya kalırsa, üreticinin çaycılıktan vazgeçerek, göç etmeyi tercih edebileceği düşünülmelidir (www.biriz.biz).

Çaykur A.Ş.'nin bütün olarak özel sektöre satılması ise, yüksek kârlara alışmış özel sektörün yılda sadece dört ay çalışan ve düşük kârlılık oranına sahip bir sektörden yüksek kâr elde etmek için üreticiye yüklenmesine yol açabilecektir. Bu seçeneğin de çay sektörünü bölgede kalıcı yapacak ve sorunları çözecek bir sonuca varamayacağı düşünülmektedir (www.biriz.biz).

Çaykur A.Ş. fabrikalarının hiçbir kâr amacı olmaksızın, sadece üreticiye yeterli bir yaş çay geliri sağlamayı amaçlamak üzere üreticiye devredilmeleri, zor durumdaki en makul çözüm olarak görülmektedir. Bu çözümün de, Çaykur A.Ş.'nin görünüşte değil gerçekten üreticinin kontrolünde olması, yöneticilerinin değil üreticinin menfaatine faaliyet göstermesi ve hizmetini sürekli devam ettirecek kadar ve kârlı bir faaliyet yürütmesi şartlarını yerine getirmesi gerekir (www.biriz.biz).

Sonuç olarak, çay sektöründe girişilecek bir yapı değişimi, hazırlanacak detaylı bir proje ile Çaykur A.Ş.'yi yeniden yapılandırmayı da kapsamalı ve AB,

Dünya Bankası gibi kuruluşların fon destekleri sağlanarak sosyal riskleri elimine edilerek uygulanmalıdır (www.biriz.biz) .

3.2. Çaykur A.Ş.'nin Finansal Analizi

Çaykur A.Ş sektördeki konumu itibariyle oldukça büyük önem arzeden bir firmadır. Çalışmanın bu bölümünde, firmaya ilişkin 5 yıllık (2001-2005) finansal tablolar kullanılarak ve karşılaştırmalı tablolar analizi, yüzde yöntemi ile analiz, eğilim yüzdeleri analizi ve oran analizi uygulanmak suretiyle Çaykur A.Ş'nin finansal analizi yapılacaktır.

Çaykur A.Ş'ye ait beş yıllık (2001-2005) dönem sonu gelir tabloları Çizelge-36'da sunulmaktadır.

Çizelge-36. Çaykur A.Ş'ye Ait 5 Yıllık(2001-2005) Dönem Sonu Gelir Tabloları (Bin YTL)

Gelir Tablosu Kalemleri	2001	2002	2003	2004	2005
Brüt Satışlar	276856	307.775	470.419	604.357	667.879
Satış İndirimleri (-)	15735	0	1.920	2.829	131
Net Satışlar	261.121	307.775	468.499	601.528	667.748
Satışların Maliyeti (-)	284567	256.169	418.608	498.156	560.152
Brüt Satış Kârı	-23.446	51.606	49.891	103.372	107.596
Faaliyet Giderleri (-)	13984	34.608	42.595	37.671	53831
Faaliyet Kârı	-37.430	16.998	7.296	65.701	53.765
Diğ. Faal. Olağan Gelir Ve Kârlar	2843	2.997	6.343	341.233	11.447
Diğ. Faal. Olağan Gider Ve Zararlar (-)	395	536	601	351.457	843
Finansman Giderleri (-)	10741	13.285	4.923	0	0
Olağan Kâr	-45.723	6.174	8.115	55.477	64.369
Olağandışı Gelir Ve Kâr	381	1.722	6.320	8.187	15.901
Olağandışı Gider Ve Zarar (-)	31323	38.650	82.776	39.603	30.246
Dönem Kârı	-76.665	-30.754	-68.341	24.061	50.024
Vergi Ve Diğ. Yasal Yükümlülük Karş. (-)	0	0	0	0	0
Dönem Net Kârı	-76.665	-30.754	-68.341	24.061	50.024

Kaynak: www.çaykur.gov.tr

Çaykur A.Ş'ye ilişkin 5 yıllık (2001-2005) dönem sonu bilançoları ise, Çizelge-37'de sunulmaktadır.

Çizelge-37. Çaykur A.Ş'ye İlişkin 5 Yıllık (2001-2005) Dönem Sonu Bilânçoları (Bin YTL)

BİLÂNÇO KALEMLERİ	2001	2002	2003	2004	2005
Hazır Değerler	7816	6.877	7.097	7.405	5839
Menkul Kıymetler	0	4.600	0	8.849	18.000
Ticari Alacaklar (Net)	24.309	27.710	59.258	65.872	18.357
Diğer Alacaklar	4934	10.560	19.273	11.089	19.469
Stoklar	124.598	224.851	239.843	281.358	313.607
Gelecek Ayl. Ait Gid. Ve Gel. Tahak.	6931	15.088	786	825	791
Diğer Dönen Varlıklar	109	271	299	192	209
Dönen Varlıkların Toplamı	168697	289957	326.556	375.590	376.272
Ticari Alacaklar	7	7	7	8	10
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0
Mali Duran Varlıklar	36	36	36	2342	2342
Maddi Duran Varlıklar (Net)	31943	49.409	61.183	122.883	117.388
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	1	1	1	1402	1242
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0
Duran Varlıkların Toplamı	31987	49453	61.227	126.635	120.982
AKTİF TOPLAMI	200.684	339.410	387.783	502.225	497.254
Mali Borçlar	30491	60.084	7.912	2077	0
Ticari Borçlar	55043	40.881	8.481	3904	3029
Diğer Borçlar	5459	29.105	43.463	205	114
Alınan Avanslar	31380	59048	53487	42.620	31
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	20799	35.546	8.090	9594	6828
Borç ve Gider Karşılıkları	4227	1.457	1.772	1.114	948
Gelecek Ayl. Ait Gel. Ve Gid. Tahak.	16.830	10.052	15.200	10.962	13.493
Diğer Kısa Vadeli Yab. Kaynaklar	14	183	229	78	123
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	164.243	236.356	138.634	70.554	24.566
Mali Borçlar	0	0	0	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Borçlar	445		0	0	0
Alınan Avanslar	0	0	0	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	6567	19.831	28.275	29.839	31.031
Diğer Uzun Vad. Yab. Kaynaklar	0	0	0	0	0
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	7.012	19.831	28.275	29.839	31.031
Ödenmiş Sermaye	159062	225.000	410.402	468.492	465.181
Sermaye Yedekleri	16764	35.373	49.298	0	0
Kâr Yedekleri	9	9	6.674	131.522	124.634
Geçmiş Yıllar Kârları	0	0	0	0	0
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	-69741	-146405	-177159	-222.243	-198.182
Dönem Net Kârı veya (Zararı)	-76665	-30.754	-68.341	24.061	50.024
Özkaynaklar Toplamı	29.429	83.223	220.874	401.832	441.657
PASİF TOPLAMI	200.684	339.410	387.783	502.225	497.254

Kaynak: www.çaykur.gov.tr

3.2.1. Çaykur A.Ş.'nin Karşılaştırmalı Finansal Tablolar Analizi

Daha önceki bölümde yaptığımız teorik açıklamaların ışığında, Çaykur A.Ş.'ye ait Çizelge-36 ve çizelge- 37'de sunulan finansal tablolar kullanılarak karşılaştırmalı tablolar analizi yapılmıştır. Gelir tablosunun karşılaştırmalı analizi Çizelge-38'de, dönem sonu bilâncolarının karşılaştırmalı analizi ise, Çizelge-39'da sunulmuştur.

Çizelge-38. Çaykur A.Ş. 'Nin Dönem Sonu Gelir Tablolarının Karşılaştırmalı Analizi (YTL)

	ARTIŞ veya AZALIŞ							
	2001-2002		2001-2003		2001-2004		2001-2005	
	YTL	%	YTL	%	YTL	%	YTL	%
GELİR TABLOSU KALEMLERİ								
BRÜT SATIŞLAR	30.919	11	193.563	70	327.501	118	391.023	141
SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	-15.735	-100	-13.815	-88	-12.906	-82	-15.604	-99
NET SATIŞLAR	46.654	18	207.378	79	340.407	130	406.627	156
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	-28.398	-10	134.041	47	213.589	75	275.585	97
BRÜT SATIŞ KÂRI	75.052	Anlamsız	73.337	Anlamsız	126.818	Anlamsız	131.042	Anlamsız
FAALİYET GİDERLERİ (-)	20.624	147	28.611	205	23.687	169	39.847	285
FAALİYET KÂRI	54.428	Anlamsız	44.726	Anlamsız	103.131	Anlamsız	91.195	Anlamsız
DİĞ. FAAL. OLAĞAN GELİR VE KÂRLAR	154	5	3.500	123	338.390	11903	8.604	303
DİĞ. FAAL. OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)	141	36	206	52	351.062	88876	448	113
FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	2.544	24	-5.818	-54	-10.741	-100	-10.741	-100
OLAĞAN KÂR	51.897	Anlamsız	53.838	Anlamsız	101.200	Anlamsız	110.092	Anlamsız
OLAĞANDIŞI GELİR VE KÂR	1.341	352	5.939	1559	7.806	2049	15.520	4073
OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARAR (-)	7.327	23	51.453	164	8.280	26	-1.077	-3
DÖNEM KÂRI	45.911	Anlamsız	8.324	Anlamsız	100.726	Anlamsız	126.689	Anlamsız
VERGİ VE DİĞ. YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞ. (-)	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
DÖNEM NET KÂRI	45.911	Anlamsız	8.324	Anlamsız	100.726	Anlamsız	126.689	Anlamsız

Çizelge-39. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Bilânçolarının Karşılaştırmalı Analizi (YTL)

BİLÂNÇO KALEMLERİ	ARTIŞ veya AZALIŞ							
	2001-2002		2001-2003		2001-2004		2001-2005	
AKTİF	YTL	%	YTL	%	YTL	%	YTL	%
DÖNEN VARLIKLAR								
Hazır Değerler	-939	-12	-719	-9	-411	-5	-1.977	-25
Menkul Kıymetler	4.600	Anlamsız	0	Anlamsız	8.849	Anlamsız	18.000	Anlamsız
Ticari Alacaklar (Net)	3.401	14	34.949	144	41.563	171	-5.952	-24
Diğer Alacaklar	5.626	114	14.339	291	6.155	125	14.535	295
Stoklar	100.253	80	115.245	92	156.760	126	189.009	152
Gelecek Ayl. Ait Gid. Ve Gel. Tahak.	8.157	118	-6.145	-89	-6.106	-88	-6.140	-89
Diğer Dönen Varlıklar	162	149	190	174	83	76	100	92
Dönen Varlıkların Toplamı	121.260	72	157.859	94	206.893	123	207.575	123
DURAN VARLIKLAR								
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	1	14	3	43
Diğer Alacaklar	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
Mali Duran Varlıklar	0	0	0	0	2.306	6406	2.306	6406
Maddi Duran Varlıklar (Net)	17.466	55	29.240	92	90.940	285	85.445	267
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	0	0	0	0	1.401	140100	1.241	124100
Diğer Duran Varlıklar	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
Duran Varlıkların Toplamı	17.466	55	29.240	91	94.648	296	88.995	278
AKTİF TOPLAMI	138.726	69	187.099	93	301.541	150	296.570	148
PASİF								
KISA VADELİ YABANCI KAYNAK								
Mali Borçlar	29.593	97	-22.579	-74	-28.414	-93	-30.491	-100
Ticari Borçlar	-14.162	-26	-46.562	-85	-51.139	-93	-52.014	-94
Diğer Borçlar	23.646	433	38.004	696	-5.254	-96	-5.345	-98
Alınan Avanslar	27.668	88	22.107	70	11.240	36	-31.349	-100
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	14.747	71	-12.709	-61	-11.205	-54	-13.971	-67
Borç ve Gider Karşılıkları	-2.770	-66	-2.455	-58	-3.113	-74	-3.279	-78
Gelecek Ayl. Ait Gel. Ve Gid. Tahak.	-6.778	-40	-1.630	-10	-5.868	-35	-3.337	-20
Diğer Kısa Vadeli Yab. Kaynaklar	169	1207	215	1536	64	457	109	779
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	72.113	44	-25.609	-16	-93.689	-57	-139.677	-85
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAK								
Mali Borçlar	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
Ticari Borçlar	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
Diğer Borçlar	-445	-100	-445	-100	-445	-100	-445	-100
Alınan Avanslar	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
Borç ve Gider Karşılıkları	13.264	202	21.708	331	23.272	354	24.464	373
Diğer Uzun Vad. Yab. Kaynaklar	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	12.819	183	21.263	303	22.827	326	24.019	343
ÖZKAYNAKLAR								
Ödenmiş Sermaye	65.938	41	251.340	158	309.430	195	306.119	192
Sermaye Yedekleri	18.609	111	32.534	194	-16.764	-100	-16.764	-100
Kâr Yedekleri	0	0	6.665	74056	131.513	1461256	124.625	1384722
Geçmiş Yıllar Kârları	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız	0	Anlamsız
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	-76.664	110	-107.418	154	-152.502	219	-128.441	184
Dönem Net Kârı veya (Zararı)	45.911	-60	8.324	-11	100.726	-131	126.689	-165
Özkaynaklar Toplamı	53.794	183	191.445	651	372.403	1265	412.228	1401
PASİF TOPLAMI	138.726	69	187.099	93	301.541	150	296.570	148

Çizelge-38 ve Çizelge-39 incelendiğinde, firmanın dönen varlıklarının 2001 yılına göre düzenli bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Buna karşın kısa vadeli yabancı kaynakların, yıllar itibariyle ve temel alınan yıla göre bir azalma eğiliminde olduğu göze çarpmaktadır. Bu durum, firmanın malî yapısının her geçen yıl daha iyiye gitmesini sağlamıştır.

Dönen varlıklarla duran varlıklar temel alınan yıla göre sürekli artmış ve artış oranları birbirine yakın olmuştur. Bu durum, firma içerisinde dönen varlıklar ile duran varlıklar dengesinin korunmasını sağlamıştır.

Özellikle, kısa vadeli yabancı kaynaklarda temel alınan yıla göre ve yıllar itibariyle bir azalma gerçekleşmiştir. Uzun vadeli yabancı kaynaklarda ise, düzenli bir artış olmuştur. Yabancı kaynak hesaplarındaki genel artışın, özsermaye hesaplarındaki artışa göre daha yavaş kalması, firmayı özsermaye yeterliliği açısından daha sağlam bir kuruluş haline getirmiştir.

Çaykur A.Ş. firmasının stokları artarken, satışları da artmaktadır. Bu durum, firmanın pazarlama politikasında herhangi bir sorun olmadığı sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

Çaykur A.Ş. firmasının satışları temel alınan yıla göre düzenli olarak artmıştır. Ticarî alacaklar kaleminde de paralel artışların gerçekleştiği gözlenmiştir. Son yıl satış artışına rağmen ticarî alacakların azalması, firmanın alacaklarını tahsil kabiliyetini geliştirdiğinin bir göstergesidir.

Çaykur A.Ş. firmasının temel alınan 2001 yılına göre ticarî alacakları artarken ticarî borçları azalmıştır. Bunun neticesinde, firma finansal yapısını gittikçe düzeltmiştir.

Çaykur A.Ş.'nin stoklarındaki artışın, maddi duran varlıklardaki artışla paralellik göstermesi, kapasitede ki artıştan kaynaklanmaktadır. Bu durum firma için olumludur.

Firmanın satışları temel alınan yıla göre düzenli olarak artmaktadır. Satışların maliyetindeki artış, satışlardaki artıştan geri kalmıştır. Bu durum, firmanın kârlılığının sürekli olarak artabileceğinin işaretidir.

Temel alınan 2001 yılının kâr kalemlerinin negatif olması, kâr artışlarına yönelik hesaplamaları anlamsız kılmıştır. Ancak, değerlere bakıldığında firmanın

kârlılık durumu temel alınan yıla göre düzenli olarak iyiye gitmiş ve son yıllarda büyük kârlar elde edilmiştir.

Karşılaştırmalı tablolar analizinin sonucuna göre, Çaykur A.Ş. temel alınan yıla göre her geçen yıl durumunu düzelterek bugün finansal anlamda iyi bir konuma gelme yolunda çok yol kat etmiştir.

3.2.2. Çaykur A.Ş. Finansal Tablolarının Yüzde Yöntemi ile Analizi

Daha önceki bölümde yaptığımız teorik açıklamaların ışığında, Çaykur A.Ş.'ye ait Çizelge-36 ve çizelge- 37'de sunulan finansal tablolar kullanılarak yüzde yöntemi ile analiz yapılmıştır. Çaykur A.Ş.'nin dönem sonu gelir tablolarının yüzde yöntemi ile analizi Çizelge-40'da, dönem sonu bilançolarının yüzde yöntemi ile analizi Çizelge-43'te de sunulmuştur.

Çizelge-40. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Gelir Tablolarının Yüzde Yöntemi İle Analizi (YTL)

	2001		2002		2003		2004		2005	
	YTL	Net Satışlara Oranı %	YTL	Net Satışlara Oranı %	YTL	Net Satışlara Oranı %	YTL	Net Satışlara Oranı %	YTL	Net Satışlara Oranı %
GELİR TABLOSU KALEMLERİ										
Brüt Satışlar	276856	106	307.775	100	470.419	100	604.357	100	667.879	100
Satış İndirimleri (-)	15735	6	0	0	1.920	0	2.829	0	131	0
NET SATIŞLAR	261.121	100	307.775	100	468.499	100	601.528	100	667.748	100
Satışların Maliyeti (-)	284567	109	256.169	83	418.608	89	498.156	83	560.152	84
Brüt Satış Kârı	-23.446	-9	51.606	17	49.891	11	103.372	17	107.596	16
Faaliyet Giderleri (-)	13984	5	34.608	11	42.595	9	37.671	6	53831	8
FAALİYET KÂRI	-37.430	-14	16.998	6	7.296	2	65.701	11	53.765	8
Diğ. Faal. Olağan Gelir Ve Kârlar	2843	1	2.997	1	6.343	1	341.233	57	11.447	2
Diğ. Faal. Olağan Gider Ve Zararlar (-)	395	0	536	0	601	0	351.457	58	843	0
Finansman Giderleri (-)	10741	4	13.285	4	4.923	1	0	0	0	0
OLAĞAN KÂR	-45.723	-18	6.174	2	8.115	2	55.477	9	64.369	10
Olağandışı Gelir Ve Kâr	381	0	1.722	1	6.320	1	8.187	1	15.901	2
Olağandışı Gider Ve Zarar (-)	31323	12	38.650	13	82.776	18	39.603	7	30.246	5
DÖNEM KÂRI	-76.665	-29	-30.754	-10	-68.341	-15	24.061	4	50.024	7
Vergi Ve Diğ. Yasal Yükümlülük Karş. (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DÖNEM NET KÂRI	-76.665	-29	-30.754	-10	-68.341	-15	24.061	4	50.024	7

Çizelge-41. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Bilâncolarının Yüzde Yöntemi İle Analizi

BİLANÇO KALEMLERİ	2001		2002		2003		2004		2005	
	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %	Grup Toplama Oranı %	Genel Toplama Oranı %
Hazır Değerler	5	4	2	2	2	2	2	1	2	1
Menkul Kıymetler	0	0	2	1	0	0	2	2	5	4
Ticari Alacaklar (Net)	14	12	10	8	18	15	18	13	5	4
Diğer Alacaklar	3	2	4	3	6	5	3	2	5	4
Stoklar	74	62	78	66	73	62	75	56	83	63
Gelecek Ayl. Ait Gid. Ve Gel. Tahak.										
Diğer Dönen Varlıklar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dönen Varlıkların Toplamı	100	84	100	85	100	84	100	75	100	76
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mali Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	0	2	0	2	0
Maddi Duran Varlıklar (Net)	100	16	100	15	100	16	97	24	97	24
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Duran Varlıkların Toplamı	100	16	100	15	100	16	100	25	100	24
AKTİF TOPLAMI		100		100		100		100		100
Mali Borçlar	19	15	25	18	6	2	3	0	0	0
Ticari Borçlar	34	27	17	12	6	2	6	1	12	1
Diğer Borçlar	3	3	12	9	31	11	0	0	0	0
Alınan Avanslar	19	16	25	17	39	14	60	8	0	0
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	13	10	15	10	6	2	14	2	28	1
Borç ve Gider Karşılıkları	3	2	1	0	1	0	2	0	4	0
Gelecek Ayl. Ait Gel. Ve Gid. Tahak.	10	8	4	3	11	4	16	2	55	3
Diğer Kısa Vadeli Yab. Kaynaklar										
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	100	82	100	70	100	36	100	14	100	5
Mali Borçlar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ticari Borçlar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Borçlar	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alınan Avanslar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Borç ve Gider Karşılıkları	94	3	100	6	100	7	100	6	100	6
Diğer Uzun Vad. Yab. Kaynaklar										
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	100	3	100	6	100	7	100	6	100	6
Ödenmiş Sermaye	540	79	270	66	186	106	117	93	105	94
Sermaye Yedekleri	57	8	43	10	22	13	0	0	0	0
Kâr Yedekleri	0	0	0	0	3	2	33	26	28	25
Geçmiş Yıllar Kârları	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	-237	-35	-176	-43	-80	-46	-55	-44	-45	-40
Dönem Net Kârı veya (Zararı)	-261	-38	-37	-9	-31	-18	6	5	11	10
Özkaynaklar Toplamı	100	15	100	25	100	57	100	80	100	89
PASİF TOPLAMI		100		100		100		100		100

Çizelge-41 incelendiğinde, 2001 yılında firmanın varlık yapısının yüzde 84'ünün dönen varlıklardan, yüzde 16'sının ise, duran varlıklardan oluştuğu görülmektedir. 2002 ve 2003 yıllarında da bu tablonun yaklaşık olarak değişmediği söylenebilir. Ancak, 2004 ve 2005 yıllarında duran varlıkların toplam varlıklar içindeki ağırlığının yaklaşık yüzde 25'e çıkmıştır. Üretim yapan bir firma için bu dağılım iyi değildir. Duran varlıkların toplam varlıklar içindeki ağırlığının artırılması gerekir. 2001 yılında dönen varlıkların yüzde 14'ünü kısa vadeli ticarî alacaklar, yüzde 74'ünü ise, stoklar oluşturmaktadır. Sonraki yıllarda, ticarî alacakların dönen varlıklar içindeki payı da sürekli azalmıştır. 2001 yılında ise, duran varlıklar içinde maddi duran varlıkların payı yüzde 100'dür. Bu kalem, 2004 ve 2005'te yüzde 97'ye gerilemiştir. Bu durum, duran varlıklar dengesinin sağlanması açısından iyidir.

Çizelge-41 incelendiğinde, 2001 yılında kaynakların yüzde 82'ini kısa vadeli borçların, yüzde 3'ünü uzun vadeli borçların ve yüzde 15'ini de özsermayenin oluşturduğu görülmektedir. Bu riskli bir finansal yapıdır. Ancak, bu durum sonraki yıllarda böyle devam etmemiştir. 4 yıl gibi kısa bir zaman diliminde Çaykur A.Ş.'nin toplam kaynakları içinde özsermayesinin payı 89'a çıkmış, borçların payı ise, yüzde 11'e düşmüştür. Çaykur A.Ş.'nin varlık - kaynak ilişkisine bakıldığında, firmanın dönen varlıklarının tamamını kısa ve uzun vadeli borçlarla ve hatta bir kısmını özsermaye ile finanse ettiği göze çarpmaktadır. Bu durum, finansmandaki eşleştirme kavramına aykırıdır. Buna göre, Çaykur A.Ş. firmasının kısa vadeli varlıklarını uzun vadeli kaynaklarla finanse etmemesi gerekir.

Çizelge-41 incelendiğinde, 2001 yılında satılan malın maliyeti kaleminin net satışlara oranının yüzde 109 olduğu görülmektedir. Bu durumun firma açısından kötü olduğu söylenebilir. Çünkü, satışların maliyeti satış gelirlerini aşmaktadır. Çaykur A.Ş.'nin satış maliyetleri sonraki yıllarda satışların yaklaşık yüzde 80'i olarak gerçekleşmiştir. Fakat, bu oran halen yüksek bir orandır ve kârlılığı olumsuz yönde etkileyebilir. Firmanın faaliyet giderlerinin satışlara oranı, ilgili 5 yılda ortalama yaklaşık yüzde 8 olarak gerçekleşmiştir. Firma 2001 yılında finansal giderlerinin satışlara oranı yüzde 4 iken, 4 yılda oran sıfıra düşmüş ve firma faiz

yükünden kurtularak daha rahatlamıştır. Çaykur A.Ş. firmasının dönem net kârının satışlara oranı ilk üç yıl kötüdür, çünkü firma net zarar açıklamıştır. Fakat, esas faaliyet kârının pozitif olması orta vadede firmayı da kârlı hale getirmiştir. 2004 - 2005 yıllarında Çaykur A.Ş. kârlılık oranını arttırmıştır.

Sonuç olarak, yüzde analizine göre, Çaykur A.Ş. firması, 2001 yılındaki kötü durumdan , gittikçe daha iyi bir hale gelmektedir.

3.2.3. Çaykur A.Ş.'nin Finansal Tablolarının Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analizi

Daha önceki bölümde yaptığımız teorik açıklamaların ışığında, Çaykur A.Ş.'ye ait Çizelge-36 ve çizelge- 37'de sunulan finansal tabloları kullanılarak eğilim yüzdeleri yöntemi ile analizi yapılmıştır. Dönem sonu gelir tablolarının eğilim yüzdeleri yöntemi ile analizi Çizelge-42'de, dönem sonu bilânçolarının eğilim yüzdeleri yöntemiyle analizi Çizelge-43'te sunulmuştur.

Çizelge-42. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Gelir Tablolarının Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analizi

Gelir Tablosu Kalemleri	EĞİLİM YÜZDELERİ				
	2001	2002	2003	2004	2005
Brüt Satışlar	100	111	170	218	241
Satış İndirimleri (-)	100	0	12	18	1
NET SATIŞLAR	100	118	179	230	256
Satışların Maliyeti (-)	100	90	147	175	197
Brüt Satış Kârı	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Faaliyet Giderleri (-)	100	247	305	269	385
FAALİYET KÂRI	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Diğ. Faal. Olağan Gelir Ve Kârlar	100	105	223	12.003	403
Diğ. Faal. Olağan Gider Ve Zararlar (-)	100	136	152	88.976	213
Finansman Giderleri (-)	100	124	46	0	0
OLAĞAN KÂR	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Olağandışı Gelir Ve Kâr	100	452	1.659	2.149	4.173
Olağandışı Gider Ve Zarar (-)	100	123	264	126	97
DÖNEM KÂRI	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Vergi Ve Diğ. Yasal Yükümlülük Karş. (-)	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
DÖNEM NET KÂRI	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız

Çizelge-43. Çaykur A.Ş.'nin Dönem Sonu Bilânçolarının Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analizi

BİLÂNÇO KALEMLERİ	EĞİLİM YÜZDELERİ				
	2001	2002	2003	2004	2005
Hazır Değerler	100	88	91	95	75
Menkul Kıymetler	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Ticari Alacaklar (Net)	100	114	244	271	76
Diğer Alacaklar	100	214	391	225	395
Stoklar	100	180	192	226	252
Gelecek Ayl. Ait Gid. Ve Gel. Tahak.	100	218	11	12	11
Diğer Dönen Varlıklar	100	249	274	176	192
Dönen Varlıkların Toplamı	100	172	194	223	223
Ticari Alacaklar	100	100	100	114	143
Diğer Alacaklar	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Mali Duran Varlıklar	100	100	100	6.506	6.506
Maddi Duran Varlıklar (Net)	100	155	192	385	367
Maddi Olmayan Duran Var. (Net)	100	100	100	140.200	124.200
Diğer Duran Varlıklar	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Duran Varlıkların Toplamı	100	155	191	396	378
AKTİF TOPLAMI	100	169	193	250	248
Mali Borçlar	100	197	26	7	0
Ticari Borçlar	100	74	15	7	6
Diğer Borçlar	100	533	796	4	2
Alınan Avanslar	100	188	170	136	0
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	100	171	39	46	33
Borç ve Gider Karşılıkları	100	34	42	26	22
Gelecek Ayl. Ait Gel. Ve Gid. Tahak.	100	60	90	65	80
Diğer Kısa Vadeli Yab. Kaynaklar	100	1.307	1.636	557	879
Kısa Vadeli Yab. Kay. Toplamı	100	144	84	43	15
Mali Borçlar	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Ticari Borçlar	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Diğer Borçlar	100	0	0	0	0
Alınan Avanslar	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Borç ve Gider Karşılıkları	100	302	431	454	473
Diğer Uzun Vad. Yab. Kaynaklar	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Uzun Vadeli Yab. Kay. Toplamı	100	283	403	426	443
Ödenmiş Sermaye	100	141	258	295	292
Sermaye Yedekleri	100	211	294	0	0
Kâr Yedekleri	100	100	74.156	1.461.356	1.384.822
Geçmiş Yıllar Kârları	100	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	100	210	254	319	284
Dönem Net Kârı veya (Zararı)	100	40	89	-31	-65
Özkaynaklar Toplamı	100	283	751	1.365	1.501
PASİF TOPLAMI	100	169	193	250	248

Çizelge-42 ve Çizelge-43 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin dönen varlıklarının artış eğiliminde, kısa vadeli borçlarının ise, azalış eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu firmanın borç ödeme gücünün gittikçe iyileştiğinin ve çalışma sermayesinin de arttığına bir göstergesidir. Çaykur A.Ş. firmasının duran varlıkları ile dönen varlıkları artış eğilimi göstermektedir. Eğilim yüzdeleri duran varlıklarda daha yüksektir. Bu durum, firmanın fizikî yatırımlarının arttığına bir göstergesidir. Çaykur A.Ş.'nin, kısa vadeli yabancı kaynakları azalış, uzun vadeli yabancı kaynakları artış ve özsermayesi de artış eğilimi göstermektedir. Ancak, artış eğilimi özsermaye kaleminde çok daha fazladır. Bu durum, firmanın lehinedir. Duran varlıklar ile özsermaye kalemleri de artış eğilimindedir. Ancak, eğilim yüzdeleri öz sermayede daha yüksektir. Firma uzun vadeli varlıklarını yine en uzun vadeli kaynak olan özsermaye ile finanse etmektedir. Bu finansal yönetim açısından doğru bir yaklaşımdır ve olumlu olarak yorumlanmalıdır. Satışlar ile stoklar artış eğiliminde olan kalemlerdir. Bunların eğilim yüzdeleri birbirine çok yakındır. Bu durum, firmada stok yönetiminin iyi olduğunun bir göstergesidir. Satışlar artış eğiliminde iken, kısa vadeli ticarî alacaklar özellikle 2005 yılında, azalış eğilimine girmiştir. Bu durum, firmanın alacakları tahsil kabiliyetinin gittikçe iyileştiğinin bir göstergesidir. Hem satışlar hem de satışların maliyeti birlikte artış eğilimindedirler. Ancak, satışların maliyetinin artış eğilimi daha azdır. Bu durum böyle devam ederse, gelecek dönemlerde Çaykur A.Ş.'nin kârlılık oranında bir artış yaşanabilir. Firmanın temel alınan 2001 yılının tüm kâr kalemlerinin negatif olması, sonraki yıllara ilişkin trend hesaplamalarını anlamsız yapmıştır. Ancak, finansal tablo değerlerine bakıldığında 2002 yılından itibaren 2005 yılına kadar Çaykur A.Ş.'nin kârlılık trendinde düzenli bir artış görülmektedir.

Sonuç olarak, Çaykur A.Ş. firması eğilim yüzdeleri analizinden de olumlu bir not almıştır. Firmanın 2001 yılında yüksek olan riski, 2005 yılına gelindiğinde oldukça düşmüştür. Yani, firma gelecek vaad etmektedir.

3.2.4. Çaykur A.Ş.'nin Finansal Tablolarının Oran Yöntemi ile Analizi

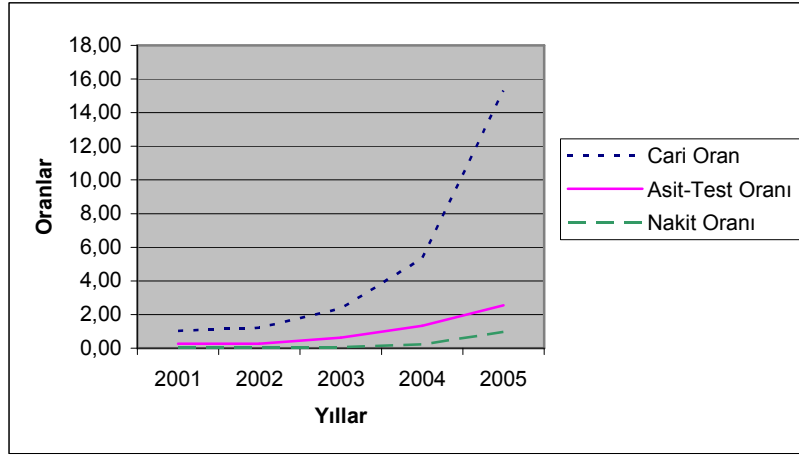
Daha önceki bölümde yaptığımız teorik açıklamaların ışığında, Çaykur A.Ş'ye ait Çizelge-36 ve çizelge- 37'de sunulan finansal tablolar kullanılarak, oran yöntemi ile analizi yapılmıştır. Hesaplanan oranlar Çizelge-44'da sunulmuştur.

Çizelge-44. Çaykur A.Ş'ye ait Önemli Bazı Finansal Oranlar

Finansal Oranlar	2001	2002	2003	2004	2005	Firma Ortalaması
Cari Oran	1,027	1,227	2,356	5,323	15,317	5,050
Asit-Test Oranı	0,268	0,275	0,625	1,336	2,551	1,011
Nakit Oranı	0,048	0,049	0,051	0,230	0,970	0,270
Borçların Aktiflere Oranı	0,853	0,755	0,430	0,200	0,112	0,470
Borçların Özsermayeye Oranı	5,819	3,078	0,756	0,250	0,126	2,006
Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı	1,085	0,594	0,277	0,306	0,266	0,506
Alacak Devir Hızı	10,742	11,107	7,906	9,132	36,376	15,052
Stok Devir Hızı	2,284	1,466	1,802	1,912	1,883	1,869
Aktif Devir Hızı	1,301	0,907	1,208	1,198	1,343	1,191
Net Kâr Marjı	-0,294	-0,100	-0,146	0,040	0,075	-0,085
Özsermaye Karlılığı	-2,605	-0,370	-0,309	0,060	0,113	-0,622
Aktif Kârlılığı	-0,382	-0,091	-0,176	0,048	0,101	-0,100

Çizelge-44'da incelendiğinde, Çaykur A.Ş. firmasına ait 5 yıllık (2001-2005) likidite, kaldıraç, faaliyet ve kârlılık oranları topluca sunulmaktadır..

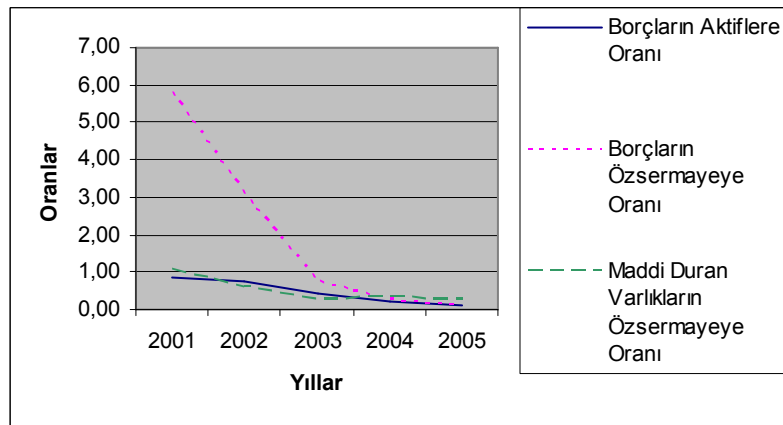
Çaykur A.Ş. firmasına ait 5 yıllık (2001-2005) likidite oranları Şekil-22'de sunulmaktadır.



Şekil-22. Çaykur A.Ş. Firmasına Ait 5 Yıllık (2001-2005) Likidite Oranları

Likidite oranları incelendiğinde, Türkiye şartlarında firmanın likiditesinin 2001 yılında çok kötü olmasına rağmen, gittikçe olumlu gelişme gösterdiği ve 2005 yılında riskinin yok denecek kadar azaldığı görülmektedir. Likidite oranları, 2004-2005 yıllarında standartların çok üstüne çıkmıştır. Bu oranların biraz düşürülmesi, firmayı daha verimli kılar. Sonuçta, Çaykur A.Ş. firmasının borç ödeme gücü yüksektir ve işletme sermayesi yönetimi her geçen yıl daha iyiye gitmektedir. Firmanın likiditesine ilişkin herhangi bir risk bulunmamaktadır.

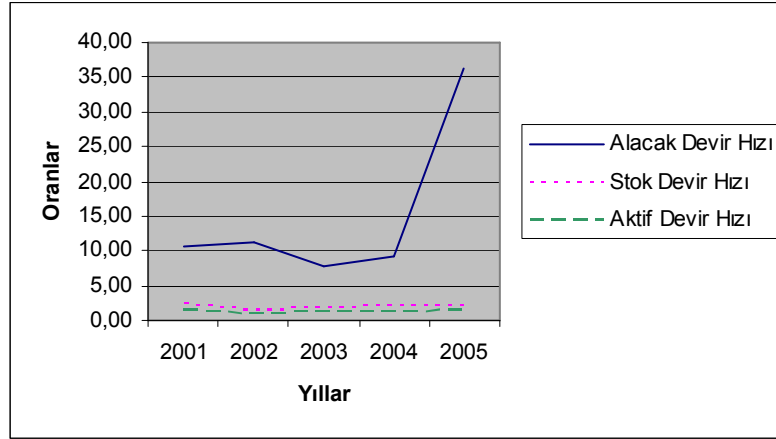
Çaykur A.Ş. firmasına ait 5 yıllık (2001-2005) kaldıraç oranları Şekil-23'te sunulmaktadır.



Şekil-23. Çaykur A.Ş.'ye Ait 5 Yıllık (2001-2005) Kaldıraç Oranları

Kaldıraç oranları incelendiğinde, Çaykur A.Ş. firmasının çok riskli olan borç ağırlıklı finansman yapısından, çok daha muhafazakar ve koruyucu olan özsermaye ağırlıklı finansman yapısına döndüğü görülmektedir. Firma böylelikle, finansal risklerini çok azaltmıştır. Ancak, firmayı daha verimli yönetilebilmek için finansman yapısındaki borç oranı ölçülü olarak artırılması gerekir.

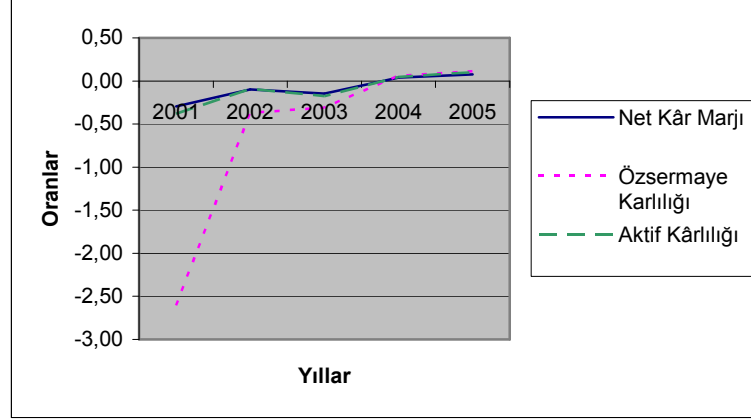
Çaykur A.Ş. firmasına ait 5 yıllık (2001-2005) faaliyet oranları Şekil-24'de sunulmaktadır.



Şekil-24. Çaykur A.Ş.'nin Ait 5 Yıllık (2001-2005) Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları incelendiğinde, Çaykur A.Ş. alacakları tahsil etme kabiliyetinin özellikle 2005 yılında önemli bir artış gösterdiği dikkat çekmektedir. Alacak devir hızının çok yüksek olduğu söylenebilir. Ancak, stok devir hızı biraz düşüktür ve yükseltilmesine yönelik önlemler alınmalıdır. Ülkemiz şartlarında, aktif devir hızı biraz düşüktür. Bu oranın yükseltilmesine yönelik bazı önlemler alınabilir. Örneğin, satışlar sabitken aktif toplamı azaltılabilir. Genel olarak, firmanın faaliyetlerinin verimlilik düzeyinin her geçen yıl arttığı söylenebilir.

Çaykur A.Ş. firmasına ait 5 yıllık (2001-2005) kârlılık oranları Şekil-25'de sunulmaktadır.



Şekil-25. Çaykur A.Ş. Firmasına Ait 5 Yıllık (2001-2005) Kârlılık Oranları

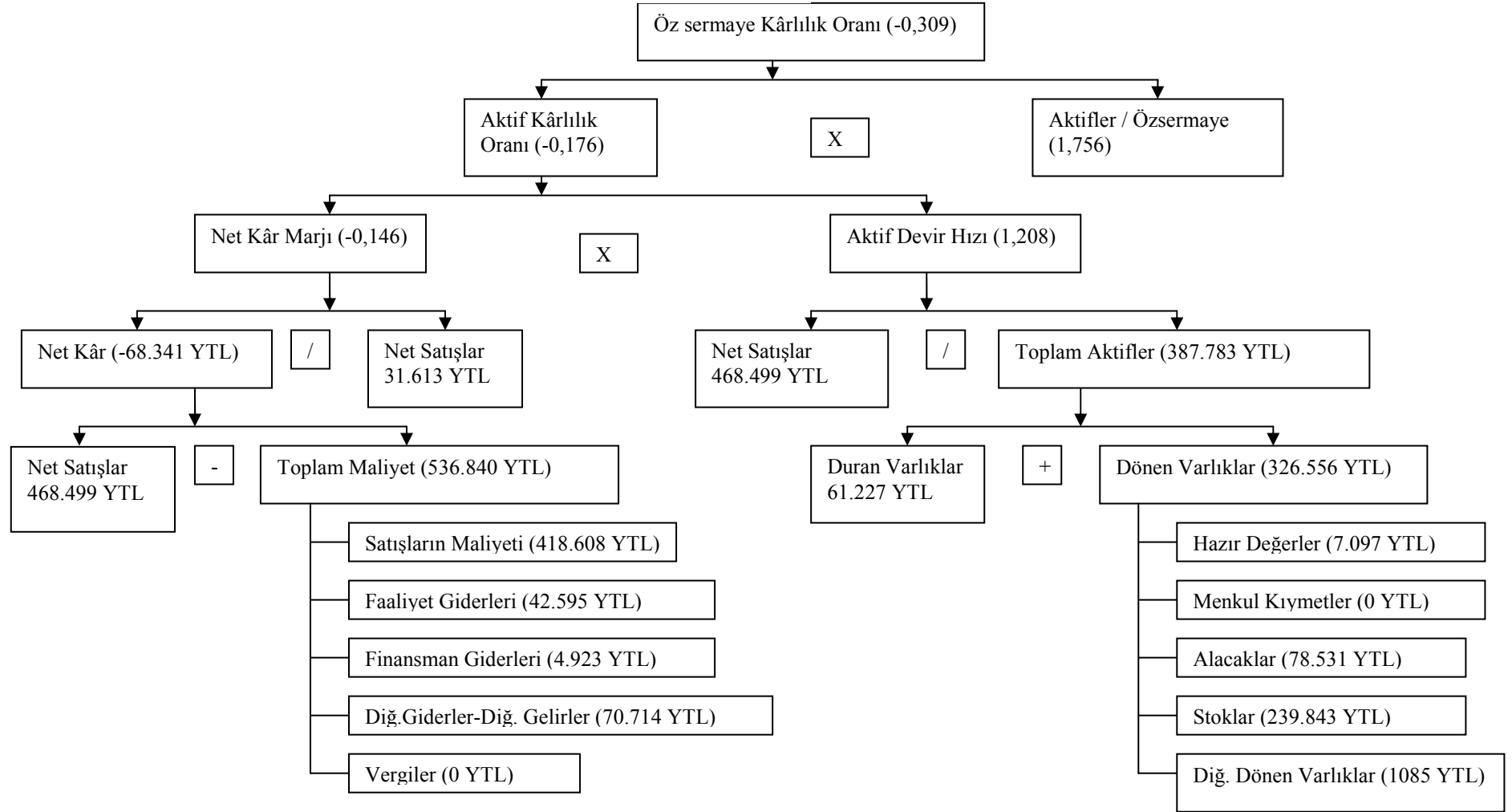
Kârlılık oranları incelendiğinde ise, 2001, 2002 ve 2003 yıllarındaki kötü tablonun 2004 ve 2005 yıllarında tamamen değiştiği ve Çaykur A.Ş. firmasının iyi yönetilen kârlı bir kuruluş haline geldiğini söylemek mümkündür. Her ne kadar kârlılık oranları çok yüksek olmasa da, kârlılığa etki eden diğer bazı önemli kalemlerin yıllar içindeki seyri olumlu bir görünümde. Bu gelecekte kârlılık oranlarına yönelik beklentilerin olumlu olacağına işaret edebilir.

Yapılan oran analizleri genel olarak değerlendirildiğinde, Çaykur A.Ş. firmasının özellikle 2001 ve 2002 yıllarında çok riskli firma olmasına rağmen, son yıllarda finansal yönetimin iyi olması sonucunda, halihazırda çok düşük riske sahip bir firma haline geldiğini söylemek mümkündür. Ancak, firmanın verimliliğini artırmasına yönelik bazı çalışmalarda bulunması ve ölçülü borçlanarak elde ettiği kaynakları kârlı yatırımlarla değerlendirmesi gerekir. Bu durum, hem faaliyet verimliliğini hem de finansal yönetimin firma içinde daha verimli olmasını sağlayacaktır. Bu haliyle Çaykur A.Ş. firması, yapılacak bazı çalışmalarla gelecek vaad eden bir firma haline gelebilir.

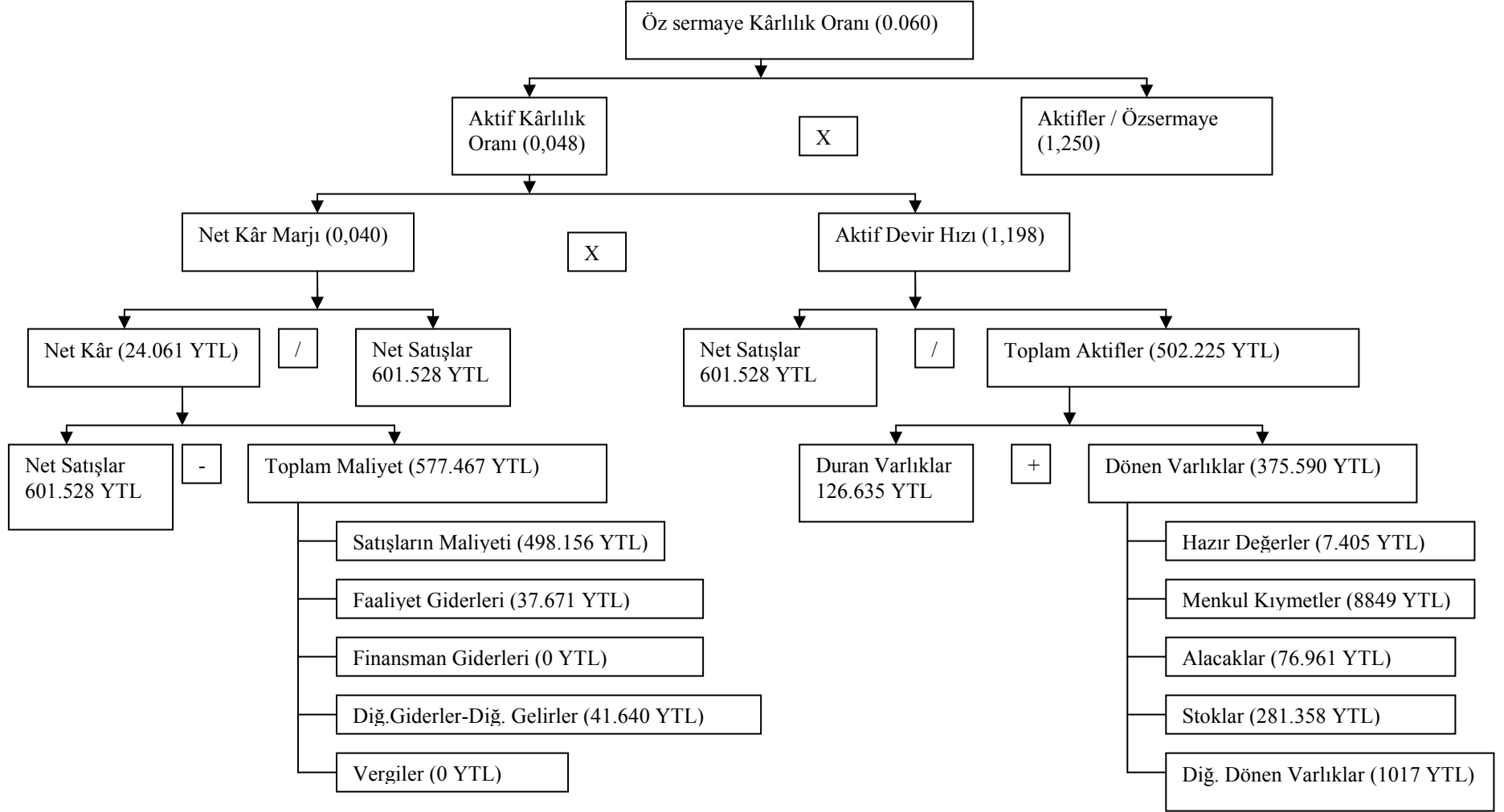
Çaykur A.Ş.'nin, özsermaye kârlılığında yaşanan değişimleri ve bu değişimlerin sebeplerini daha iyi analiz edebilmek amacıyla, firmanın Çizelge-38ve Çizelge-39'da verilen finansal tabloları kullanılarak, Çaykur A.Ş.'ye ilişkin 3 yıllık

(2003-2005) Du-Pont kontrol şemaları hazırlanmış ve Çizelge-26, Çizelge-27, Çizelge-28'de sunulmuştur.

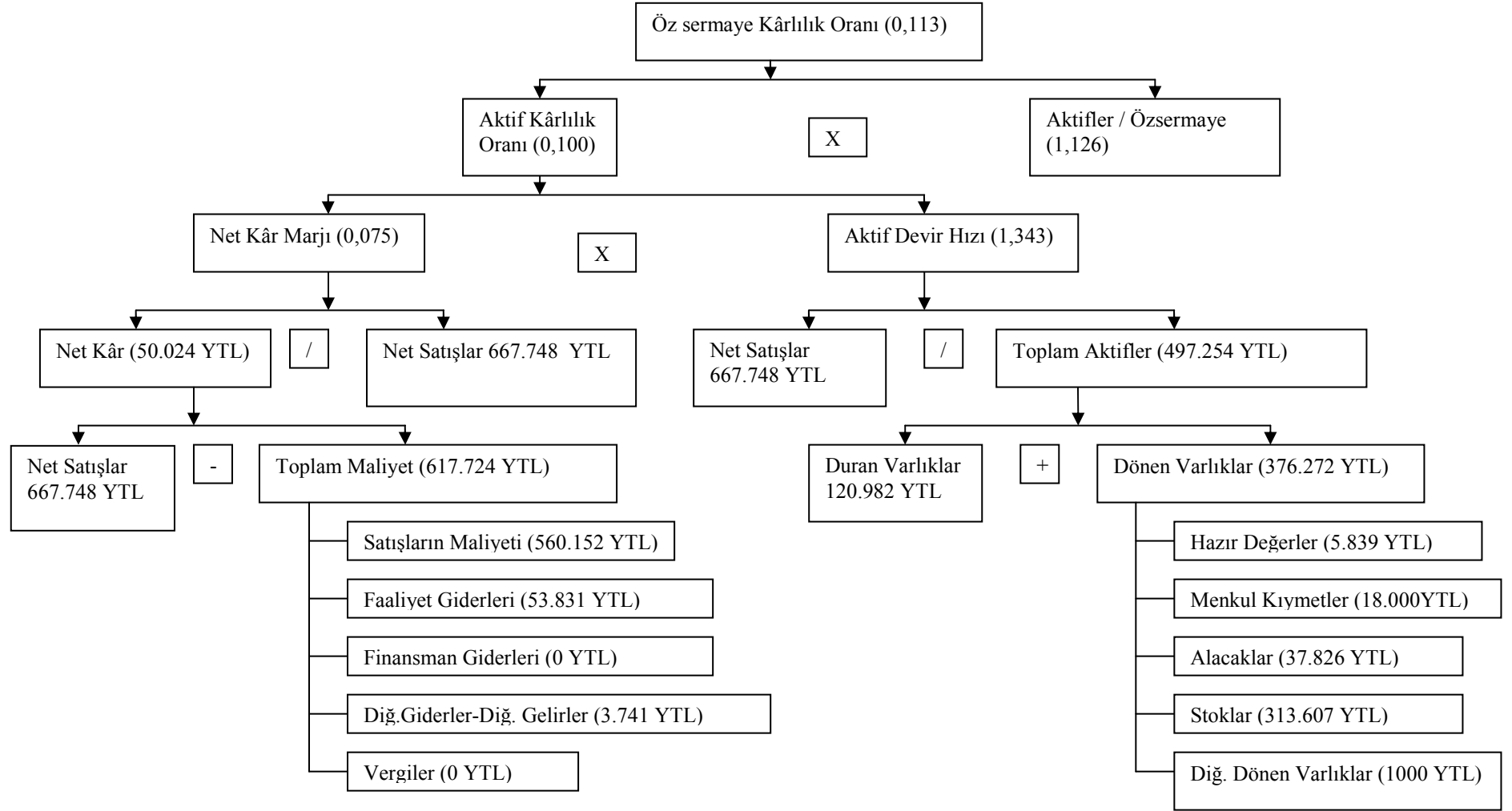
Şekil-26. Çaykur A.Ş.'nin 2003 Yılı Mali Tablolarına İlişkin Du-Pont Kontrol Şeması



Şekil-27 Çaykur A.Ş.'nin 2004 Yılı Malî Tablolarına ilişkin Du-Pont Kontrol Şeması



Şekil-28 Çaykur A.Ş.'nin 2005 Yılı Malî Tablolarına ilişkin Du-Pont Kontrol Şeması



Çizelge-26, Çizelge-27 ve Çizelge-28 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin özermaye kârlılık oranının 2003 yılında -0,31 iken, 2004 yılında yüzde 6'ya çıktığı görülmektedir. Bunun en önemli nedeni, firmanın 2003 yılında yüksek bir zarar oranı ile çalışmasına rağmen, 2004 yılında net kâr marjının pozitif olarak gerçekleşmesidir. 2003 yılında firmanın zararının çok yüksek olmasında yatan en önemli etkenlerden biri, finansman giderlerinin yüksek olması diğeri ise, faaliyet dışı giderlerin haddinden fazla olmasıdır. Netice itibariyle, 2003 yılında firmanın satışları maliyetlerinin gerisinde kalmış ve firma büyük zarar etmiştir. Ancak, 2004 yılında firmanın finansman giderlerini sıfırlaması ve faaliyet dışı giderlerini oldukça azaltması firmanın giderlerinin düşmesine neden olmuştur. Bununla birlikte, Çaykur A.Ş.'nin satışlarında yaşanan yaklaşık yüzde 25'lik bir artış firmanın kâr marjının 2004 yılında pozitif olarak gerçekleşmesini sağlamıştır. 2004 yılında, aktif devir hızında nerede ise, hiç artış olmamıştır. Fakat, firmanın borçlanma oranının düşmesi özsermaye çarpanının çok düşmesine neden olmuştur. Dolayısıyla, net kâr marjında yaşanan olumlu gelişme firmanın özsermaye kârlılığını pozitifçe çevirmiştir. Ancak, özsermaye çarpanında yaşanan düşüş, özsermaye kârlılığını düşük bir seviyede kalmasına neden olmuştur. 2005 yılında firma hem net kâr marjını, hem de aktif devir hızını arttırmıştır. Ancak, özsermaye çarpanındaki düşüş eğilimi 2005 yılında da devam etmiştir. Buna rağmen, diğer iki kalemden yaşanan artışlar, 2005 yılında Çaykur A.Ş.'nin özsermaye kârlılık oranının bir önceki yıla göre yaklaşık iki katına çıkmasını sağlamıştır.

3.2.5 Çaykur A.Ş.'nin Fon Akış Analizi

Daha önceki bölümde yaptığımız teorik açıklamaların ışığında, Çaykur A.Ş.'ye ait Çizelge-38 ve Çizelge- 39'da sunulan finansal tablolar kullanılarak, son üç yıllık fon akım tabloları hazırlanmış ve bunlar Çizelge-47'de sunulmuştur.

Çizelge-45 Çaykur A.Ş.'nin 3 Yıllık (2003-2005) Fon Akım Tablosu

Fon Kaynak ve Kullanımları	Cari Dönem		
	YTL	YTL	YTL
A-Fon Kaynakları:	129.156.152	489.059.027	258.370.309
1-Faaliyetten Sağlanan Kaynaklar	75.426.335	67.476.470	34.545.692
a) Olağan Kar	64.369.273	55.476.812	8.115.277
b) Amortismanlar (+)	9.999.294	11.100.388	3.389.245
c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)	2.078.498	1.964.363	23.061.044
d) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)	1.020.730	1.065.093	19.874
2-Olağan Dışı Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar			
a) Olağandışı Kar			
b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)			
c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler			
3-Dönen Varlıklar Tutarındaki Azalışlar	49.087.478	5.470.281	4.600.000
4-Duran Varlıklar Tutarındaki Azalışlar	67.837	224.356.824	5
5-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar (Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	2.573.978	1.503.912	19.551.550
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar (Borç ve Gider Karşılıklarını Kapsamaz)	2.000.524	132.161.066	14.271.402
7-Sermaye Artırımı (Nakit karş. veya dışardan get. diğ. varlıklar)		58.090.474	185.401.660
8-Hisse Senetleri İhraç Primleri			
B-Fon Kullanımları	129.156.152	489.059.027	258.370.309
1-Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar			
a) Olağan Zarar			
b) Amortismanlar (+)			
c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+)			
d) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)			
2-Olağan Dışı Faaliyetlerden Sağlanan Kullanımlar	18.490.927	46.678.437	80.255.405
a) Olağandışı Zarar	14.346.042	31.415.869	76.456.105
b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Giderler (+)	4.144.885	15.262.568	3.799.300
c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-)			
3-Ödenen Vergi ve Benzerleri (Bir Önceki Dönem Karından Ödenen)			
4-Ödenen Temettüleri			
a) Bir Önceki Dönem Karından Ödenen			
b) Yedeklere Dağıtılan			
5-Dönen Varlıklar Tutarındaki Artışlar	49.883.306	57.330.516	55.489.324
6-Duran Varlıklar Tutarındaki Artışlar (Yeniden değerlemeyi Kapsamaz)	9.068.020	316.130.364	5.038.083
7-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar	48.402.783	68.919.710	117.587.497
8-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar			
9-Sermayedeki Azalışlar	3.311.116		

Çizelge-45 incelendiğinde, Çaykur A.Ş.'nin sağladığı kaynağın en büyük bölümünü faaliyetlerden elde edildiği görülmektedir. Bu durum, firma açısından oldukça sağlıklıdır. Çaykur A.Ş. olağan dışı faaliyetlerinden faaliyetlerinden hiç kaynak sağlamamıştır. Bu durumda, olumlu olarak nitelendirilmelidir. Çünkü kaynağın büyük bir kısmı esas faaliyetlerden sağlanmaktadır. Çaykur A.Ş.'nin fon sağladığı kaynaklardan biri de dönen varlıklar tutarındaki azalışlardır. Bunun oranı nispeten çok düşüktür. Kısa ve uzun vadeli kaynaklarda yaşanan artışlardan da kaynak elde edilmiştir. Bu durum, firmanın kredi itibarının olduğunu gösterir. Ancak, bu tür kaynakların gelecekte ana para ve faiz ödemelerinden dolayı fon ihtiyacı yaratacağı unutulmamalıdır. Çaykur A.Ş.'nin en önemli kaynaklarından biri de sermaye artırımından sağlanmaktadır. Bu tür bir kaynak geri ödemesi olmaması açısından iyidir. Ancak, ortakların kâr paylarına azaltıcı bir etkisi bulunmaktadır. Netice itibariyle, özellikle 2005 yılında toplanan fon kaynaklarının yüzde 72'si sermaye artırımından, yüzde 13'ü faaliyetlerden, yüzde 13'ü kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklardan ve yüzde 2'si de dönen varlıklardan sağlanmıştır. Dönen varlıklardan sağlanan kaynakların biran önce arttırılması gerekir.

Yine Çizelge-45 incelendiğinde Çaykur A.Ş.'nin elde ettiği kaynakların önemli bir kısmını, olağan üstü faaliyetleri için kullandığı görülmektedir. Bu pek istenen bir durum değildir. İkinci önemli fon kullanımı ise, dönen varlıklar için yapılmıştır. Bu durum firma açısından sağlıklıdır. Hatta fon kullanımlarında, dönen varlıkların ilk sırada yer alması Çaykur A.Ş. çok daha iyi olacaktır. Firma elde ettiği kaynakların hiç birini vergi ödemek ve temettü ödemek için kullanmamıştır. Duran varlıklara kullanılan kaynak özellikle 2004 yılında çok fazladır. Bu durum, firmanın yeni yatırımlar yaptığını gösterir ve olumlu olarak yorumlanması gerekir. Kısa vadeli yabancı kaynaklardaki azalışlardan doğan fon kullanımlarının oranının yüksek olduğu görülmektedir. Bu oran bir an önce düşürülmelidir. Aksi halde, Çaykur A.Ş.'nin finansal dengesi bozulabilir. Netice itibariyle, özellikle 2005 yılında elde edilen kaynağın yüzde 46'sı kısa ve uzun vadeli borçların ödenmesi için, yüzde 31'i olağan üstü faaliyetler için, yüzde 21'i dönen varlıklar için, yüzde 2'si de duran varlık alımı için kullanılmıştır. Bu fon kullanım yapısının dönen varlık kullanımını arttıracak politikalar ile düzeltilmesi gerekir.

Yapılan tüm bu analizlerin neticesinde, firmanın finansal açıdan durumunun her geçen yıl daha iyiye gittiği açıkça görülmektedir. Dolayısıyla, bu firmaya uzun dönemli olarak yapılacak olan yatırımların çok iyi getiriler sağlaması muhtemel olacaktır.

SONUÇ

Çay Bitkisinin geçmişi, binlerce yıl öncesine dayanmaktadır. Oldukça eski bir geçmişe sahip olan çayın, gerek kültürel anlamda gerekse ekonomik anlamda çok büyük bir değeri bulunmaktadır.

Çay bitkisinin anavatanı Çin ve Hindistan olduğu kabul edilmektedir. Çay tüketim alışkanlığının Asya'dan Avrupa ülkelerine ve oradan da tüm dünyaya yayılması 16 yy.'dan itibaren gerçekleşmiştir.

Çaylar, ana hatları ile siyah çay ve yeşil çay olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Küçük parçalar halinde olması, daha az yer kaplaması, daha sert ve koyu dem vermesinden dolayı dünya çay ticaretinin çok büyük bir kısmı siyah çaylar ile yapılmaktadır. Yeşil çayın ise, siyah çaya göre talep edilme oranı daha düşüktür. Siyah çay ile yeşil çayın üretim teknolojileri, kendilerine has özelliklerinden dolayı farklılık göstermektedir.

Dünya çay üretiminde en önemli konuma sahip olan iki ülke Hindistan ve Çin'dir. Ancak çay üretiminde Sri Lanka'yı da göz ardı etmemek gerekir. Türkiye, dünya çay üretiminde beşinci sırayı almaktadır. Dolayısıyla da, bu sektörde oldukça önemli bir konuma sahiptir. Dünya çay tüketiminde ise, üretimde baş rol oynayan ülkeler bulunmaktadır. Dünyada kişi başına en çok çay tüketen ülke İrlanda'dır. Bu ülkeyi sırayla İngiltere ve Kuveyt izlemektedir. Türkiye, kişi başına çay tüketiminde dördüncü sırada yer almaktadır. Yani, ülkemiz çay tüketiminde de önemli rol oynamaktadır.

Ülkemizde çay, Cumhuriyetin meyvesi olarak da bilinmektedir. Çay, özellikle devletin yakın destek ve teşviki ile tarıma dayalı gıda sanayinin gelişmesine büyük katkılarda bulunmuştur. Türkiye'nin Dünya çay üretiminde önemli bir konuma gelmesinin altında yatan en önemli sebeplerden biri, ülkemizde üretilen çaylarda ekolojik şartlar nedeniyle, kimyasal madde bulunmamasıdır.

Ülkemizde çay, Doğu Karadeniz bölgesinde, Rize, Artvin, Trabzon, Giresun ve çok az miktarda da olsa Ordu da yetiştirilmektedir. Ülkemizde çay, üretiminde en çok söz sahibi olan kuruluş Çaykur A.Ş.'dir. Çay üretimine katkıda bulunan bir çok

özel sektör kuruluşu da bulunmaktadır. Bunların başında, Lipton, Ezo Çay, Karallı ve Doğu Çay firmaları gelmektedir.

Çay sanayinde, Türkiye'nin dış ticareti bir türlü istenilen sonuçlara ulaşamamıştır. Bunun en önemli nedenleri, yaş çay üretim periyodunun kısa olması ve üretim maliyetlerinin (özellikle işçilik maliyetleri) çok yüksek olmasıdır.

Ülkemizde çay talebini en çok etkileyen faktörlerin başında gelir seviyesi, çay fiyatları ve ikame malların fiyatları gelmektedir. Ancak, bunların yanında tüketici davranışları ile ilgili ölçülemeyen bazı faktörlerde çay talebine çok büyük etkilerde bulunmaktadır.

Ülkemizde çay sektörünün çok önemli sorunları bulunmaktadır. Bu sorunların başında iklim sorunları, kalite sorunları, yaş çay ve kuru çayın kendilerine has olan sorunların pazarlama ve paketleme ile ilgili sorunları gelmektedir.

Ülkemizde çay konusundaki en önemli kuruluş Çaykur A.Ş.'dir. Bu firma ülkemiz çay üretiminin yaklaşık üçte ikisini gerçekleştirmektedir. Çaykur A.Ş.'nin yıllık çay üretimi ve satışları istikrarlı bir şekilde sürekli artan bir seyir izlemekte ve firma yıllardır çay sektöründeki ağırlığını korumaktadır.

Bu çalışmada gerçekleştirilen finansal analiz çerçevesinde, Çaykur A.Ş.'nin son beş yılda finansal durumunda sürekli olarak bir iyileşme gözlemlendiğini söylemek mümkündür. Firmanın 2001 ve 2002 yıllarında çok bozuk olan likitidesi günümüzde çok iyi bir konuma gelmiştir. Yine, firmanın finansal yapısı beş yıl boyunca her geçen yıl daha da iyiye gitmiş, 2001 ve 2002 yıllarında kaynağının çok büyük bir kısmı yabancı sermaye olan firma, 2005 yılında büyük ölçüde özsermaye ağırlıklı çalışan bir firma haline gelmiştir.

Firma faaliyetleri de yıllar itibari ile daha iyiye gitmiş ve 2005 yılına gelindiğinde, rekabet gücünü daha da arttırmıştır. Firmanın kârlılığı da temel yıl olan 2001 yılından bu yana sürekli artmıştır. Ancak, günümüzde istenilen düzeyde değildir.

Sonuç olarak, firmanın finansal durumu 2001 yılından bu yana istikrarlı bir biçimde daha iyiye gitmektedir. Eğer bu olumlu gelişmeler bu şekilde devam ederse,

Çaykur A.Ş. Şu an içinde bulunduğu iyi konumdan çok daha iyi yerlere gelebilir. Dolayısıyla, aykur A.Ş.'ye yapılacak olan yatırımlar, orta ve uzun vadede çok büyük getiri potansiyeli taşımaktadır.

ÖZET

Çay bitkisinin kültürel ve ekonomik anlamda çok değerli olduğu için, çay sektörünün dünya ekonomisi ve Türkiye ekonomisi içinde oldukça önemli bir yeri bulunmaktadır.

Artan çay talebine de bağlı olarak, çay üretimi ve çay satışları her yıl istikrarlı bir biçimde artmaktadır. Dolayısıyla, çay sektörü yıllar itibariyle hızlı bir biçimde gelişmektedir. Çaykur A.Ş.'dir. Çaykur A.Ş. ülkemiz çay üretiminin yaklaşık üçte ikilik kısmını tek başına gerçekleştirmektedir.

Çalışmada, çay sektörüne ilişkin kapsamlı bir analiz yapılmış ve finansal analiz teknikleri anlatılmıştır.

Çalışmanın uygulama bölümünde ise, sektörün en önemli kuruluşu konumunda olan Çaykur A.Ş.'nin temel finansal tabloları finansal analize tabî tutulmuş ve Çaykur A.Ş.'nin finansal durumu ortaya konmuştur.

Çaykur A.Ş.'nin son beş yıl içinde finansal durumu her geçen yıl daha iyiye gitmiş ve firmanın malî yapısı oldukça düzelmiştir. Çaykur A.Ş.'nin finansal durumu ile ilgili eyleminin devam etmesi, firmayı bugün geldiği noktadan çok daha iyi yerlere taşıyacaktır.

Sonuç olarak, sektör içinde gerek üretim gerekse satış konusunda çok önemli bir konumda olan Çaykur A.Ş. günümüzde finansal yönden de çok kuvvetlenmiş ve geleceğe yönelik olarak önemli bir potansiyel taşır hale gelmiştir.

SUMMARY

As tea plant has a cultural and economical value, tea industry place and important role in the global economy and Turkish economy.

Due to the accelerated tea demand, tea production and tea sales have been increasing steadily. Therefore, tea industry develops year by year. There are lots of firms in tea industry, the most considerable is Çaykur. It produces the two third of the tea in Turkey. In this thesis, a comprehensive analysis about tea industry has been done and financial analysis techniques has been explained.

In the last section, the fundamental financial tables of Çaykur are analyzed and the financial status of the firm is put forward.

The financial status of Çaykur in the last five years develops years by year and the financial structure improves. As this development continues, the company's economical status will be better than to day.

Finally, Çaykur, that is in a vital status according to tea production and sales in the industry, has been empowered financially and keeps a potential growth in the future.

TEŞEKKÜR

Akademisyenliğe başlamamı teşvik eden, bilgi, tecrübe ve cesaretiyle bana her zaman yol gösterici olan sevgili hocalarım Prof. Dr. Selim BEKÇİOĞLU, Yrd.Doç. Dr. Mustafa ÖZTÜRK' e ve Yrd. Doç. Dr. Hüseyin ŞENKAYAS'a çok teşekkür ederim.

Bunun yanı sıra, tez çalışmalarım boyunca benden hiçbir yardım ve fedakârlığı esirgemeyen değerli arkadaşlarım Dr. Yusuf KADERLİ'ye, Arş. Gör. Algın OKURSOY'a, Arş. Gör. Umut Tolga GÜMÜŞ'e, Öğr. Gör. Yasemin COŞKUN KADERLİ'ye, Ceren ÖZBİLGİLİ'ye ve Seçil AKÇA'ya teşekkürü bir borç bilirim.

Ayrıca, eğitim hayatım boyunca bana maddi ve manevî destek veren babam Hami ENGİNYURT'a, annem Rukiye ENGİNYURT'a çok teşekkür ederim.

KAYNAKÇA

AKDOĞAN Nâlan, TENKER Nejat, **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**, Gazi Kitabevi, 10. Baskı, Ankara, 2005.

AKGÜÇ Ö., **Finansal Yönetim**, 6. Baskı, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1994.

AKGÜÇ Ö., **Finansal Yönetim**, 7. Baskı, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1998.

AKINCI Nejat, ERDOĞAN Necmettin, **Finansal Tablolar ve Mali Analiz**, Barış Yayınları, Fakülteler Kitabevi, 4. Baskı, İzmir, 1995.

AKSOY A., **İşletme Sermayesi Yönetimi**, Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1993. Ankara, 2003.

BARUA, D.N., **Science and Practice in Tea Culture**, India Tea Research Association, Calcuta-Var Hat, 1989.

BEKÇİOĞLU S., ÖZTÜRK M. Ve KADERLİ Y., **Beta Katsayısını Etkileyen Finansal Oranlar: Gıda ve Makine-İmalat Sektöründe Bir Uygulama**, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Sayı:10, Ankara, 2003.

BEKÇİOĞLU Selim, **Menkul Kıymet Analizleri ve Türkiye'deki Uygulama**, Doçentlik Tezi, Gazi Üniversitesi SBE, Ankara, 1983.

BOZKURT Zekeriya, **Çay Ekonomisine Genel Bir Bakış**, KATÜ SBE Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Trabzon, 1997.

BRİGHAM F.E., **Finansal Yönetimin Temelleri**, Çevirec Özdemir A., Sarıaslan H. AÜ Rektörlüğü Yayınları, Cilt1, Ankara, 1999.

CEYLAN A., **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 8. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 2003.

ÇABUK Adem, LAZOL İbrahim, **Mali Tablolar Analizi**, Vipaş A.Ş. Yayın No:30, 3 Baskı, Bursa, 2004.

Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü, **2002 Yılı Faaliyet Raporu**, Çaykur Muhasebe ve Mali İşler Dairesi Başkanlığı, 2003a, Rize, 2003.

ÇETİNER Ertuğrul, **İşletmelerde Mali Analiz**, Gazi Kitabevi, 4. Baskı, Ankara, 2005.

Devlet Planlama Teşkilâtı, **Çay Sanayi Özel İhtiasas Komisyonu Raporu, VII. Beş Yıllık Kalkınma Plânı**, DPT, Ankara, 1993.

Devlet Planlama Teşkilâtı, **VI. Beş Yıllık Kalkınma Plânı Özel İhtisas Komisyon Raporu, “Çay Sanayii”**, Ankara, 1991.

Devlet Planlama Teşkilâtı, **VII. Beş Yıllık Plânı Özel İhtisas Komisyon Raporu “Çay Sanayi”**, Ankara, 2001.

DUMAN Mustafa, **Çay Kitabı**, Kitabevi -256, İstanbul, 2005.

EFENDİOĞLU İsmail, **Türkiye’de Çay Paketlemesi ve Pazarlamaya Etkileri (Doğu Karadeniz Örneği)**, KATÜ SBE Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Trabzon, 1989.

ERCAN M. Kâmil, BAN Ünsal, **Değere Dayalı İşletme Finansı: Finansal Yönetim**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2005.

ERDOĞAN Necmettin, **Mali Tablolar ve Analizi**, Attila Kitabevi, Ankara, 1997.

EROL C., **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İmge Kitabevi, Ankara 1999.

GENÇAY Hasan, **Temel Sorunları ve Özel Teşebbüs Katılımlı Yeni Dönemde Türk Çay Sektörü**, KATÜ SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Trabzon 1993.

GOUTAM K. Sarkar, **The World Tea Economy**, Oxford University Press, Delhi, 1972.

GÜCENME Ümit, **Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi**, Marmara Kitabevi Yayınları, 4. Baskı, Bursa, 2003.

HATİPOĞLU Ş. Raşit, **Türkiye’de Çay İktisadiyatı**, T.C. Ziraat Vekâleti Yayını, Ankara, 1939.

KAÇAR Burhan, **Yapraktan Bardağa Çay**, T.C. Ziraat Bankası Yayınları, No:23, Ankara, 1992.

KAPTANGİL Kaptan, **Çay Tarımının Ülkemizdeki Sosyo-Ekonomik Etkileri ve Değerlendirilmesi**, KATÜ,1993.

KASAPOĞLU Köksal, **Doğu Karadeniz Bölgesinde Çay Tarımının Yapısı, Başlıca Ürünlerle Mükayesesi ve Dış Ticareti**, KATÜ SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Trabzon, 1998.

KAYIKÇIOĞLU H.İbrahim, **Türkiye’nin Çay Politikası ve Çay Tekelinin Kaldırılmasından Sonraki Gelişmeler**, KATÜ SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Trabzon, 1991.

LAZOL İbrahim, **Mali Analiz ve Enflasyon Muhasebesi Uygulamaları**, 2. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 2004.

MUFTIOĞLU Osman, **Çay Bir Mucizedir**, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 2006.

ÖZDEMİR M., **Finansal Yönetim**, 2. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 1999.

ÖZYURT Hasan, **Çay Ekonomisi**, KATÜ Basımevi, KATÜ Rektörlüğü Genel Yayın No:117, MYO Yayın No:5, Trabzon, 1987.

PAKDEMİRLİ Ekrem, **Yaş Çay Kampanyası Açış Konuşması**, Çaykur Dergisi, Yıl: 5, Sayı: 12, 1989.

Rize Ticaret Borsası, **Çay Raporu, Rize Ticaret Odası Borsası**, Yayınlanmamış Rapor, Rize, 1999.

Rize Ziraat Mühendisleri Odası, **Ekonomik ve Tarımsal Boyutuyla Çay Sektörü (Panel)**, Rize Ziraat Mühendisleri Odası ve Rize Ticaret Borsası Yayın No:1, Rize, 1997.

SAKLI A. Rıza, **Çay Sektöründe Sorunlar ve Çözümüne Yönelik Model Arayışları**, Türkiye ve Ortadoğu Amme İdaresi Enstitüsü, Ankara, 2004.

STEPHAN Reimertz, **Çayın Kültür Tarihi**, Çeviren: Mustafa Tüyel, 2. Baskı, Dost Kitabevi; 2003.

TEKELİ S. Tahsin, **Çay Yetiştirme-İşletme-Pazarlama**, Dönüm Yayınları, Ankara, 1976.

TERZİ Necati, **Çay Sektörü Analizi**, TMMOB Ziraat Mühendisleri Odası Tarım Politikaları Yayın Dizisi No:4, Ankara, 2003.

URAL Nejat, **Rize İlinin Ekonomik Gelişmesi**, Açılış-Tebliğler-Panel, No:140, Rize, 1998

USTA Öcal, **İşletme Finansı ve Finansal Yönetim**, Detay Yayıncılık, 2. Baskı, Ankara, 2005.

VANLI Hamit, **Uluslararası Çay Pazarlaması ve Türkiye**, KATÜ SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Trabzon 1989.

ZİHNİOĞLU Asım, **Bir Yeşilin Peşinde**, Tübitak Popüler Bilim Kitapları No:68, Ankara, 1998.

YÜKÇÜ S., DURUKAN M.B., ÖZKOL E., Yücel T. ve diğ., **Finansal Yönetim**, Vizyon Yayınları, İzmir, 1999.

www.biriz.biz

www.caykur.gov.tr

www.caykur.gov.tr, ay İşletmeleri Genel Müdürlüğü, 2004 Faaliyet Raporu.

www.webmuhasebeci.com

ÖZGEÇMİŞ

Hazar ENGİNYURT, 11 Ağustos 1981 yılında Ordu'da doğmuş ve ilk ve orta öğretimini aynı ilçede tamamlamıştır. 1999 yılında Ordu Lisesi'ni başarıyla bitirmiştir. ENGİNYURT, aynı yıl Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli İktisadî ve İdarî Bilimler Fakültesi, İktisat bölümünü kazanmıştır. 2003 yılında bu fakülteden mezun olmuştur. ENGİNYURT, 2004 yılında, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans programına başlamıştır. 2005 ve 2006 yıllarında Karacasu Meslek Yüksekokulu ve Kuyucak Meslek Yüksekokulu'nda dışarıdan dersler vermek suretiyle öğretim görevlisi olarak çalışan Hazar ENGİNYURT, bekar ve İngilizce bilmektedir.