

**T.C.
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN SEKTÖREL BAZDA
ŞİRKET BİLANÇOLARINA ETKİLERİNİN ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Levent AYDEMİR

**Enstitü Anabilim Dalı : İşletme
Enstitü Bilim Dalı : Muhasebe ve Finansman**

Tez Danışmanı: Yard. Doç. Dr. Fatih Burak GÜMÜŞ

HAZİRAN – 2014

T.C.
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ


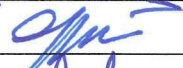

**2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNİN SEKTÖREL BAZDA
ŞİRKET BİLANÇOLARINA ETKİLERİNİN ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Levent AYDEMİR

Enstitü Anabilim Dalı : İşletme
Enstitü Bilim Dalı : Muhasebe ve Finansman

“Bu tez 16/06/2014 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından Oybirliği ile kabul edilmiştir.”

JÜRİ ÜYESİ	KANAATI	İMZA
Prof. Dr. Hilmi KIRLIOĞLU	BAŞARILI	
Yrd. Doç. Dr. Fatih Burak GÜMÜŞ	BAŞARILI	
Yrd. Doç. Dr. Sinan ESEN	BAŞARILI	

BEYAN

Bu tezin yazılmasında bilimsel ahlak kurallarına uyulduğunu, başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda bilimsel normlara uygu olarak atıfta bulunulduğunu, kullanılan verilerde herhangi bir tahrifat yapılmadığını, tezin herhangi bir kısmının bu üniversite veya başka bir üniversitedeki başka bir tez çalışması olarak sunulmadığını beyan ederim.

Levent AYDEMİR

16.06.2014

ÖNSÖZ

Bu tezin yazılması aşamasında, çalışmamı sahiplenerek titizlikle takip eden danışmanım Yrd. Doç. Dr. Fatih Burak GÜMÜŞ' e değerli katkı ve emekleri için içten teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım. Ayrıca göstermiş olduğu anlayış ve kolaylıktan dolayı Yöneticim Fatih KANDEMİR ile bu günlere ulaşmamda emeklerini hiçbir zaman ödeyemeyeceğim anneme, eşime ve aileme şükranlarımı sunarım.

Levent AYDEMİR

16.06.2014

İÇİNDEKİLER

BEYAN.....	i
ÖNSÖZ.....	ii
İÇİNDEKİLER.....	iii
KISALTMALAR.....	v
TABLO LİSTESİ.....	vi
ŞEKİL LİSTESİ.....	ix
ÖZET.....	x
SUMMARY.....	xi
GİRİŞ.....	1
BÖLÜM 1: KÜRESELLEŞME KAVRAMI, KRİZİN OLUŞUM SÜRECİ VE ÜLKEMİZE ETKİLERİ	3
1.1. Küreselleşme Kavramı.....	3
1.2. Mortgage Krizinin Oluşum Süreci.....	4
1.3. Krizinin Türkiye'ye Etkileri.....	7
BÖLÜM 2: 2008 MORTGA GE KRİZİNİN YURT İÇİNDE SEKTÖREL BAZDA ŞİRKET BİLANÇOLARINA ETKİLERİ	10
2.1. Çalışmanın Amacı.....	10
2.2. Sektörel Bazda İnceleme.....	11
2.2.1. Gıda ve Gıda İmalatı.....	11
2.2.1.1. Sektörel Bilgi.....	11
2.2.1.2. Gıda ve Gıda İmalatı Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu analizi.....	15
2.2.1.3. Gıda ve Gıda İmalatı firmaları likidite gelişimi.....	18
2.2.1.4. Gıda ve Gıda İmalatı firmaları karlılık gelişimi.....	19
2.2.1.5. Gıda ve Gıda İmalatı firmaları Finansman gelişimi.....	20
2.2.2. Metal Ana Sanayi.....	21
2.2.2.1. Sektörel Bilgi	21
2.2.2.2. Metal ana sanayii Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi.....	24
2.2.2.3 Metal Ana Sanayii Firmaları Likidite Gelişimi.....	27
2.2.2.4 Metal Ana Sanayii Firmaları Karlılık Gelişimi.....	29
2.2.2.5 Metal Ana Sanayii Firmaları Finansman Gelişimi.....	30
2.2.3. İnşaatla Bağlı Sektörler.....	32
2.2.3.1. Sektörel Bilgi	32
2.2.3.2. İnşaatla Bağlı Sektör Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi.....	35
2.2.3.3 İnşaatla Bağlı Sektör Firmaları Likidite Gelişimi.....	38

2.2.3.4 İnşaatla Bağlı Sektör Firmaları Karlılık Gelişimi.....	39
2.2.3.5 İnşaatla Bağlı Sektör Firmaları Finansman Gelişimi.....	40
2.2.4. Çimento Sektörü.....	41
2.2.4.1. Sektörel Bilgi	41
2.2.4.2. Çimento Sektörü Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi	44
2.2.4.3 Çimento Sektörü Firmaları Likidite Gelişimi.....	47
2.2.4.4 Çimento Sektörü Firmaları Karlılık Gelişimi.....	49
2.2.4.5 Çimento Sektörü Firmaları Finansman Gelişimi.....	50
2.2.5. Otomotiv Sektörü.....	52
2.2.5.1. Sektörel Bilgi	52
2.2.5.2. Otomotiv Sektörü Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi.....	57
2.2.5.3 Otomotiv Sektörü Firmaları Likidite Gelişimi.....	61
2.2.5.4 Otomotiv Sektörü Firmaları Karlılık Gelişimi.....	62
2.2.5.5 Otomotiv Sektörü Firmaları Finansman Gelişimi.....	63
2.2.6. Tekstil Sektörü.....	64
2.2.6.1. Sektörel Bilgi	64
2.2.6.2. Tekstil Sektörü Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi.....	68
2.2.6.3 Tekstil Sektörü Firmaları Likidite Gelişimi.....	71
2.2.6.4 Tekstil Sektörü Firmaları Karlılık Gelişimi.....	72
2.2.6.5 Tekstil Sektörü Firmaları Finansman Gelişimi.....	74
2.3. Genel Değerlendirme.....	75
BÖLÜM 3: SONUÇ VE ÖNERİLER.....	79
KAYNAKÇA.....	81
ÖZGEÇMİŞ.....	85

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
GSYİH	: Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
KVYK	: Kısa Vadeli Yabancı Kaynak
UVYK	: Uzun Vadeli Yabancı Kaynak
MÜSİAD	: Müstakil Sanayici ve İş Adamları Derneği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TABLO LİSTESİ

Tablo 1: ABD Mortgage Kredilerinin Menkul Kıymetleştirme Oranları	6
Tablo 2: Kriz Döneminde Makroekonomik Göstergeler	9
Tablo 3: Sektörel Bazda İncelemeye Tabi Tutulan Firmalar Listesi.....	11
Tablo 4: Gıda ve İçecek Sektörü 2010 Yılı Cirosu	13
Tablo 5: Yıllık Değişim Oranlarına Göre İhracat (%).....	14
Tablo 6: Gıda Ve İçecek Sanayi'nin Yıllar İtibariyle İhracat Payı	14
Tablo 7: Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2005-2008 yılları bilanço gelişimi	15
Tablo 8: Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2005-2008 yılları Gelir Tablosu gelişimi	16
Tablo 9: Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2009-2012 yılları Bilanço gelişimi.....	16
Tablo 10: Gıda ve Gıda İmalatı firm. 2009-2012 yılları Gelir Tablosu gelişimi....	17
Tablo 11: Bankalarca TL Ticari Kredilere Uyg. Ağırlıklı Ort. Faiz Oranı.....	18
Tablo 12: Gıda ve Gıda İmalatı firm. 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları	18
Tablo 13: Gıda ve Gıda İmalatı firm. 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları	18
Tablo 14: Gıda ve Gıda İmalatı firm. 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları.....	19
Tablo 15: Gıda ve Gıda İmalatı firm. 2009-2012 Yılları Karlılık Rasyoları	20
Tablo 16: Gıda ve Gıda İmalatı firm. 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları.....	20
Tablo 17: Gıda ve Gıda İmalatı firm. 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları	21
Tablo 18: Dünya Ham Çelik Üretimi (Bin Ton).....	22
Tablo 19: Türkiye'de Yıllara Göre Ham Çelik Üretimi (Milyon Ton).....	22
Tablo 20: Ana Metal Sanayi Cirosu (2010).....	23
Tablo 21: Demir Çelik Ürünleri Dış Ticareti (Dolar).....	23
Tablo 22: Metal Ana Sanayi Firm. 2005-2008 yılları Konsolide Bilançoları	24
Tablo 23: Metal Ana Sanayi Firm. 2005-2008 yılları Konsolide Gelir Tablosu.....	25
Tablo 24: 2008-2012 yılları arası demir fiyatları gelişimi	26
Tablo 25: Metal Ana Sanayi Firm. 2005-2008 yılları Konsolide Bilançoları.....	26

Tablo 26: Metal Ana Sanayi Firm. 2009-2012 yılları Konsolide Gelir Tablosu.....	27
Tablo 27: 2005-2008 yılları arası Metal Ana San. Likidite rasyoları	28
Tablo 28: Metal Ana Sanayi Firmaları 2008-2012 Yılları likidite rasyoları.....	28
Tablo 29: Metal Ana Sanayi Firmaları 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları	29
Tablo 30: Metal Ana Sanayi Firmaları 2009-2012 Yılları Karlılık Rasyoları	29
Tablo 31: Metal Ana Sanayi Firm. 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları	30
Tablo 32: Metal Ana Sanayi Firm. 2009-2012 Yılları Finansman Rasyoları	31
Tablo 33: Yıllar itibariyle Konut Kredisi Kullanımı.....	33
Tablo 34: İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 yılları konsolide bilançosu.....	35
Tablo 35: İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 yılları Gelir Tablosu (Bin TL).....	36
Tablo 36: İnşaat Bağlı Sektörler 2009-2012 yılları konsolide Bilanço	37
Tablo 37: İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 yılları Gelir Tablosu	38
Tablo 38: İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları	38
Tablo 39: İnşaat Bağlı Sektörler 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları	39
Tablo 40: İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları	39
Tablo 41: İnşaat Bağlı Sektörler 2008-2012 Yılları Karlılık Rasyoları	40
Tablo 42: İnşaat bağli sektörler 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları.....	40
Tablo 43: İnşaat bağli sektörler 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları	41
Tablo 44: İnşaat bağli sektörler 2008-2012 Yılları büyüme Rasyoları	41
Tablo 45: Türk Çimento Sektörü Üretim ve Tüketim Miktarları	43
Tablo 46: Türkiye'nin İhracat Yaptığı Ülkeler	43
Tablo 47: Çimento Sektörü 2009-2012 Yılları Arası Reel Ciro Gelişimi	44
Tablo 48: Çimento Sektörü 2005-2008 yılları arası Konsolide Bilanço	44
Tablo 49: Çimento Sektörü 2005-2008 yılları Konsolide Gelir Tablosu.....	45
Tablo 50: Çimento Sektörü 2009-2012 yılları arası Konsolide Bilanço	46
Tablo 51: Çimento Sektörü 2009-2012 yılları Konsolide Gelir Tablosu	47
Tablo 52: Çimento Sektörü firmaları 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları	47
Tablo 53: Çimento Sektörü firmaları 2008-2012 Yılları likidite rasyoları	48

Tablo 54: Çimento Sektörü firmaları 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları	49
Tablo 55: Çimento Sektörü firmaları 2009-2012 Yılları Karlılık Rasyoları.....	50
Tablo 56: Çimento Sektörü firm. 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları.....	50
Tablo 57: Çimento Sektörü firm. 2009-2012 Yılları Finansman Rasyoları.....	51
Tablo 58: 2008–2012 Dönemi Ükelere Göre Motorlu Araç Üretimi.....	54
Tablo 59: Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları arası Konsolide Bilanço	58
Tablo 60: Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları Konsolide Gelir Tablosu	59
Tablo 61: Otomotiv Sektörü 2009-2012 Yılları Konsolide Bilanço.....	59
Tablo 62: Otomotiv Sektörü 2009-2012 Yılları Konsolide Gelir Tablosu	60
Tablo 63: Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları	61
Tablo 64: Otomotiv Sektörü 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları.....	61
Tablo 65: Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları.....	62
Tablo 66: Otomotiv Sektörü 2008-2012 Yılları Karlılık Rasyoları.....	62
Tablo 67: Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları.....	63
Tablo 68: Otomotiv Sektörü 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları	63
Tablo 69: Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Arası Konsolide Bilanço.....	69
Tablo 70: Tekstil Sektörü Firm. 2005-2008 Yılları Konsolide Gelir Tablosu.....	70
Tablo 71: Tekstil Sektörü 2009-2012 Yılları Arası Konsolide Bilanço	70
Tablo 72: Tekstil Sektörü Firm. 2009-2012 Yılları Konsolide Gelir Tablosu	71
Tablo 73: Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları.....	71
Tablo 74: Tekstil Sektörü 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları	72
Tablo 75: Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları	72
Tablo 76: Tekstil Sektörü firmaları 2005-2008 yılları Gelir Tablosu.....	73
Tablo 77: Tekstil Sektörü 2008-2012 Yılları Karlılık Rasyoları.....	73
Tablo 78: Tekstil Sektörü 2008-2012 Yılları Gelir Tablosu	74
Tablo 79: Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları	74
Tablo 80: Tekstil Sektörü 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları.....	75
Tablo 81: Yıllar İtibariyle Otomobil Satış Adetleri.....	77

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1	: ABD’de 1998-2007 Arasında Verilen Mortgage Kredileri.....	5
Şekil 2	: Ülkemizde dış ticaret açığı ile petrol fiyatlarının karşılaştırılması.....	8
Şekil 3	: GSYİH ve Gıda ve İçecek Sanayinde Büyüme	12
Şekil 4	: Gıda ve İçecek Sanayi’nin GSYİH İçindeki Yeri	12
Şekil 5	: Gıda ve İçecek Sektörü Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD).....	13
Şekil 6	: GSYİH ve İnşaat Sektörü Gelişme Hızları (%).....	32
Şekil 7	: Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri (Milyar USD).....	34
Şekil 8	: Ülkeler Bazında 2012 Yılı Çimento İhracatı (Milyon Ton).....	42
Şekil 9	: Dünyadaki Motorlu Taşıt Üretiminin Yıllara Göre Değişimi	53
Şekil 10	: Türkiye’ de Otomotiv Sektörünün Gelişim Evreleri	54
Şekil 11	: ISO 500 Kaps. Otom. San. Firmalarının Üretimden Satış Payları	55
Şekil 12	: Yıllar İtibariyle Otomotiv Sektörü Dış Ticareti (Milyon Dolar).....	56
Şekil 13	: ISO 500 Kapsamında Otom. San. Firmalarının İhracat Payları	57
Şekil 14	: Dünyada Başlıca Tekstil ve Hazırgiyim İhracatçıları.....	64
Şekil 15	: Yıllara Göre Üretim Endeksi (2010=100).....	65
Şekil 16	: Yıllara Göre Ciro Endeksi (2010=100).....	66
Şekil 17	: Yıllara İtibariyle Tekstil Dış Ticareti.....	67
Şekil 18	: Yıllara İtibariyle Hazırgiyim Dış Ticareti	67
Şekil 19	: Yıllara İtibariyle Deri, Deri Ürünleri ve Ayakkabı Dış Ticareti.....	68
Şekil 20	: İncelemeye Tabi Firmaların Özkaynak Gelişimi	75
Şekil 21	: İncelemeye Tabi Firmaların Mali Borçlanma Gelişimi	76
Şekil 22	: İncelemeye Tabi Firmaların Ciro Gelişimi	77
Şekil 23	: İncelemeye Tabi Firmaların Karlılık Gelişimi	78

Tezin Başlığı: 2008 küresel Finans Krizinin Sektörel Bazda Şirket Bilançolarına Etkilerinin Analizi

Tezin yazarı: Levent AYDEMİR **Danışman:** Yrd. Doç. Dr. F. Burak GÜMÜŞ

Kabul tarihi: 16.06.2014 **Sayfa Sayısı:** xi (ön kısım) + 85 (tez)

Anabilimdalı: İşletme **Bilimdalı:** Muhasebe ve Finansman

Bu çalışmanın amacını Borsa İstanbul' a kote olmuş şirket bilançolarının sektörel bazda konsolide edilerek 2008 krizi öncesi ve sonrasında krizin etkileri çerçevesinde ne şekilde gelişim gösterdiğinin ortaya konması ve sektörel bazda etkilerin karşılaştırılması oluşturmaktadır.

Ayrımlar özellik arz eden sektörler ve firmaların işkollarının birbirleri ile bağlantıları dikkate alınarak gerçekleştirilmiş, finansal oranları aşırı şekilde etkilediği görülen uç değerlere sahip olan ve 2005-2012 yılları arasında devamlılık göstermeyen firmalar çalışma dışı bırakılmıştır. Bu çerçevede çalışma Gıda, Metal Ana Sanayi, İnşaata bağlı sektörler, bilanço büyüklüğü ve mali yapı itibariyle inşaattan ayrıştığı için ayrı değerlendirilen Çimento sektörü, Otomotiv ve Yan Sanayisi ve Tekstil sektörlerinde toplam 69 adet şirketin bilançosu incelenerek gerçekleştirilmiştir. Veriler sektör özellikleri ve ülkemiz koşulları dikkate alınarak yorumlanmıştır.

Yapılan analizler sonucunda sektörlerin hemen hemen tamamının krizden farklı derecelerde olumsuz etkilendiği, kriz sonrası dönemde kriz öncesinden daha kötü mali yapı ile faaliyet göstermek durumunda kaldıkları görülmüş olup, özellikle artan yabancı kaynak kullanımı ve azalan öz kaynaklar ile finansman maliyetlerinin karlılık üzerindeki olumsuz etkisi dikkat çekici hususlar olarak tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal krizi, Sektörel Analiz, Şirket Bilançoları; Mali Analiz

Title of the Thesis: Analysis of the Effects of the 2008 Global Financial Crisis on Balance Sheets of Firms in Sectoral Basis.

Author: Levent AYDEMİR

Supervisor: Assist. Prof. F. Burak GÜMÜŞ

Date: 16.06.2014

Nu. of pages: xi (pre text) + 85 (main body)

Department: Business Administration **Subfield:** Accounting and Finance

The aim of this study is to represent the behaviors of balance sheets of firms quoted on BIST (Stock Market of Istanbul) by consolidating in sectorial basis in the scope of effects of 2008 crisis and to compare the effects of the crisis in sectorial basis. The distinctions was made by taking into account the connections between sectors with the features and work-segments of firms. The non-continuous firms in the period of 2005-2012 with their extreme values which also affect financial ratios significantly, are excluded from the study. In this context, balance sheets of 69 firms from Food Industry, Metal Industry, sectors depending on Construction, Cement Sector which distinguish from Construction sector with its balance sheet size and financial structure, Automotive & Supplier Industry and Textile Industry are investigated. The data is interpreted by considering features of sector and conditions of our country. As results of analysis, almost all sectors are negatively affected in varying degrees and operating worse financial structure in post-crisis period than pre-crisis period. Especially increasing use of foreign sources and costs of financing with decreasing equity have negative effects on profitability.

Keywords: Financial Crisis, Market Analysis, Balance Sheets; Financial Analysis

GİRİŞ

Etimolojik kökeni Latince ve Yunancaya dayanan kriz sözcüğü sosyal bilimler alanında, buhran ve bunalım gibi kavramlarla eş anlamlı olarak kullanılmakta olup, beklenmedik bir sosyal, ekonomik veya psikolojik gelişme karşısında normal ilişkilerin ciddi olarak sarsılması, karşılaşılan sorunun halledilmesinde, mevcut çözüm yollarının yetersiz kalması sonucu ortaya çıkan durumları ifade etmek için kullanılır (Işık, 2011:3). Son iki yüzyılda dünya ekonomisi küresel çapta pek çok krize şahitlik etmiştir. Bunlar içerisinde etkileri en derin olanlardan biri de ABD kaynaklı Mortgage Konut Finansman krizidir. Bu kriz 1930'lardan bu yana en kötü finansal kriz olarak da görülmektedir (Soros, 2010:7). 2007 yılı sonundan itibaren ABD' de etkilerini hissettiren, 2008 yılı 3. çeyreğinden itibaren de ülkemizde etkileri ağır biçimde hissedilen küresel ölçekteki bu finans krizinin verilen tanıma uygun şekilde tüm gelişmekte olan ülkeler gibi ülkemizde de derin etkileri olmuştur.

Ülkemizin diğer ülkelerden ayrılan tarafı ise krizin finans sektörünün temel taşı olan bankalar açısından neredeyse hasarsız atlatılmış olmasıdır. Krizin bütün olumsuz etkilerine rağmen tüm bankalarımız ayakta kalmayı başardığı ülkemizde reel sektör açısından bakıldığında aynı şeyleri söylemek mümkün olmamaktadır. Krizin etkisi ile artan faiz oranları, enflasyon baskısı, kur hareketleri ve gerek yurt içinde gerekse yurt dışında yaşanan talep daralması reel sektörü ciddi oranda olumsuz etkilemiştir.

2008 yılından itibaren tüm dünyada etkileri hissedilen küresel finans krizi ile ilgili birçok akademik araştırma yapılmıştır. Tüm çalışmalarda gerek makro gerek mikro ekonomi açısından krizin olumsuz etkileri hususunda araştırmacıların hemfikir olduğu görülmektedir.

Çalışmanın Amacı

Çalışmamız yukarıda belirtilen hususlar çerçevesinde krizin reel sektör üzerine etkisi ortaya koymak üzere yapılmıştır. Böylece krizin belirlenen sektörler bazında ne derecede hissedildiği ve etki farklılığı olup olmadığının belirlenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada kriz öncesi dönemi ortaya koymak amacı ile 2005-2008 yılları, kriz ve sonrası dönemi ortaya koymak amacı ile 2009-2012 yılları ayrı ayrı incelemeye tabi tutularak karşılaştırılmıştır. Ayrıca sektör bazında da kriz öncesi ve sonrası dönemlerin karşılaştırmaları yapılmıştır. Böylece incelemeye tabi sektörlerin kendi içinde kriz

öncesi mali yapılarının ne durumda olduğunun ortaya konması ve kriz sonrası ne şekilde gelişim gösterdiğinin ortaya konması amaçlanmıştır. Çalışmanın diğer bir amacı ise kriz öncesi mali yapı ve kriz sonrası yaşanan gelişimin sektörler bazında birbirleri ile karşılaştırılarak farklılıkların ortaya konmasıdır.

Çalışmanın Önemi

Bilindiği üzere sağladıkları istihdam, ülke kalkınmasına katkıları vb. hususlar dikkate alındığında Ülkemizde faaliyet gösteren firmaların sağlıklı mali bünye ile faaliyet göstermeleri ve 2008 krizi benzeri yaşanacak olumsuz durumlara karşı dayanıklılıkları büyük önem arz etmektedir. Yukarıda da belirtildiği üzere çalışma Ülkemizde daha çok reel sektörde etkili olan 2008 Küresel Finans Krizinin yine reel sektöre olan etkilerinin bir nebze olsun ortaya koymayı amaçlamaktadır. Böylece kriz sonrası mali yapı gelişiminin sektörler bazında karşılaştırmalı olarak ortaya konmasının, önümüzdeki dönemde alınacak yapısal tedbirler açısından önemli ve faydalı olduğu düşünülmektedir.

Çalışmada Kullanılan Yöntemler

Çalışmamızda krizin dünya çapında etkisine temel sebep olan küreselleşme kavramı, krizin oluşum süreci ve Ülkemize etkileri genel hatları ile ortaya konduktan sonra 6 adet sektörde toplam 69 adet firmanın analizi yapılmıştır. Öncelikle Sektörel bazda ayırma tabi tutularak konsolide edilmiş bilanço ve gelir tabloları üzerinden dikey ve yatay analiz teknikleri kullanılarak genel itibarıyla, dönen varlık, duran varlık, KVK, UVK ve özkaynak gelişimleri kriz öncesi ve sonrası olarak karşılaştırılmıştır. Daha sonra yine bilançolar likidite, karlılık ve finansman açısından rasyo analizine tabi tutulmuştur. Veriler sektör özellikleri ve ülkemiz koşulları dikkate alınarak yorumlanmıştır. Analizin son bölümünde ise özkaynak, mali borçlanma, ciro gelişimi ve karlılık açısından sektörler arası karşılaştırma yapılarak gelişim farklılıklarının ortaya konması amaçlanmıştır.

Yapılan inceleme sonucunda sektörlerin hemen hemen tamamının krizden farklı derecelerde olsa da olumsuz etkilendiği, kriz sonrası dönemde kriz öncesinden daha kötü mali yapı ile faaliyet göstermek durumunda kaldıkları görülmüş olup özellikle artan yabancı kaynak kullanımı ve azalan öz kaynaklar ile finansman maliyetlerinin karlılık üzerinde etkisi dikkat çekici hususlar olarak tespit edilmiştir.

BÖLÜM 1: KÜRESELLEŞME KAVRAMI, KRİZİN OLUŞUM SÜRECİ VE ÜLKEMİZE ETKİLERİ

Bu bölümde çalışma konusu 2008 Mortgage krizinin ABD’ de başlayıp tüm dünyaya sirayet etmesinde etkili olan küreselleşme kavramına değinilmiş, daha sonra oluşum süreci ve ülkemize etkileri açıklanmıştır.

1.1.Küreselleşme kavramı:

Kapitalizm aslında krizler tarihi olarak ta izlenebilir. Savaş ya da savaş sonrası yeniden inşa sonrası karşılaşılan ikmal yetersizliği, bir veya birkaç tarımsal ürünün kötü hasadının tarımsal ürün pazarını daraltması, üretim kapasitelerinin aşırı büyümesi, rekabetin keskinleşmesi, üretilen malların sürüm zorlukları veya fiyatlarının düşmesi sonucu karların azalması, 19 YY. krizlerinin başlıca nedenlerini oluşturur (Benaud,2003:151). Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve kapitalizmin küreselleşmesi ile birlikte özellikle büyük ekonomilerde ortaya çıkan ekonomik krizler küresel alana kolaylıkla ve hızla yayılır olmuştur (Terzi, 2009: 153). Zamanımıza yakın krizler daha hızlı yayılan ve etkisi çabuk hissedilen özelliktedir. Işık (2011: 4), Can’ın (2003: 66-67) Görüşlerine katılarak Piyasa ekonomilerinde ekonomileri fiyatlar yönlendirir ve bu yüzden piyasa ekonomilerinde yaşanan krizlerin asıl nedenleri, mal, sermaye, para ve emek piyasalarında oluşan fiyatlar arasındaki dengelerin bozulmasıdır demektedir.

Küresel finans krizine dönüşen sürecin tüm dünya çapında etkisi dikkate alınarak küreselleşme kavramı üzerinde durulmasında yarar görülmektedir. Günümüzde birçok ülke dört üretim faktöründen biri olan sermayenin serbest dolaşımına izin vermektedir. Sermaye nerede çok getiri varsa oraya akmakta olup, bunu kaynak ihtiyacı olduğu için gelişmekte olan ülkelerde desteklemektedir. Örneğin Türkiye sermaye hareketlerine serbestlik tanımış durumda, böylece cari açığını finanse edebilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından dünyanın birçok yerinde aynı durum söz konusu olup sermaye hareketleri getiriye göre şekillenmektedir. Örneğin A Ülkesinde reel faiz % 3, B ülkesinde % 8 ise, sermaye getirinin yüksek olduğu B ülkesine akacak, talep kanunu gereği bollaşan sermayeye bağlı olarak düşmesi beklenen faiz oranları A ülkesi ile eşitleninceye kadar bu durum sürecektir (Eğilmez, 2011:42-43).

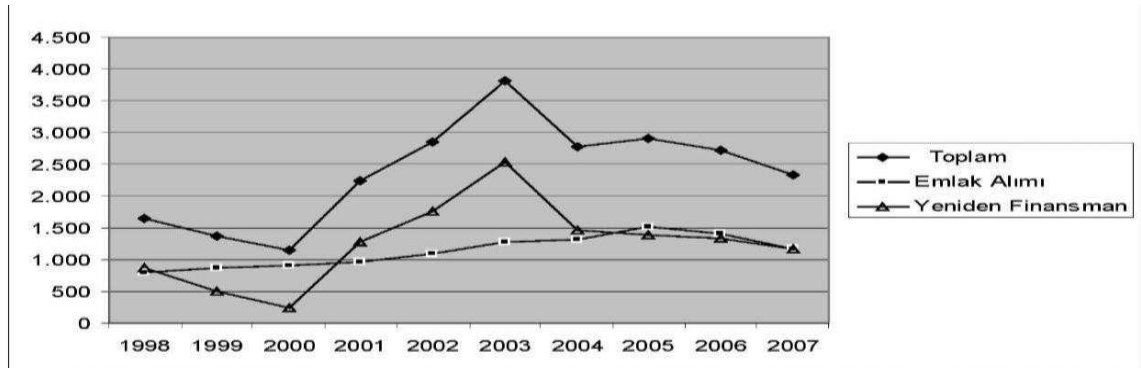
Bu çerçevede küreselleşmenin en yoğun olarak geliştiği alan finansal küreselleşmedir. Ekonomik küreselleşmeyle birlikte, ekonominin dışa açıklığının yükselmesine paralel olarak da artmıştır. Finans sektörü, "finans" eden ekonomi kesimiye, "reel sektör" de finans sektörü tarafından finanse edilen ekonomik kesim olmaktadır. Eğer "reel sektör" sanayi, ticaret, hizmetler gibi sektörler ise, finans sektörü, bu sektörlerin ihtiyacı olan her türlü para ve para benzeri şeyleri sağlayan kesimdir. Dolayısıyla finans sektöründe ortaya çıkacak "ani ve beklenmedik" bir durum, her şeyden önce bu sektörün para ve para benzeri şeyleri temin edemez hale gelmesi demektir. Böyle bir durum, doğrudan "reel sektör" denilen sektörleri etkiler. Bu nedenden dolayı küresel krizler üretim, tüketim ve finans alanlarında ortaya çıkan sorunlar nedeniyle birbirini besleyerek bir kısır döngüye dönüşmektedir (Yıldız ve Durgun, 2010: 3).

Yaşamakta olduğumuz ve küreselleşme olarak adlandırılan olgu, parasal ilişkilerin ön plana çıktığı bir süreç olarak tanımlanmaktadır. Para ve parasal hareketler, toplumsal ilişkileri tüm boyutlarıyla etkisi altına almış, nerdeyse kutsallaştırılmış bir "piyasalar" söylemiyle gündelik hayatımıza kadar sızmıştır. "Piyasalar" salt paranın mantığına tabi oldukça, parayı kontrol eden gruplar da toplumsal yapılar üzerinde belirleyici olmaya başlamışlardır. Para, Dünya tarihinde hiç olmadığı kadar üretimden kopmakta, karmaşık spekülasyonlar yoluyla kontrolsüz olarak büyümekte; değer karşılığı olmayan bu büyümeyi idare etme çabaları, dünya halklarına iktisadi, toplumsal ve siyasi krizler olarak geri dönmektedir. Küresel düzeyde paranın ve paranın toplumlar üzerinde kurduğu etkinin dilini oluşturan neoliberal politikalar ve bu politikaları savunan iktisatçılar, piyasa anarşisinin çılgın despotluğunun, sadece mali krizlerle değil, aynı zamanda derin toplumsal bunalımlarla da sonuçlandığını unutmaktadırlar. (Hepaktan ve Çınar, 2011:155-156)

1.2. Mortgage Krizinin Oluşum Süreci

Küresel çaptaki finansal krizin başlangıç noktası ve kaynağı ABD' deki Mortgage olarak adlandırılan konut finansman sistemidir. ABD'de düşük faiz ve artan konut fiyatları nedeni ile oluşan rant geliri beklentisine bağlı yüksek olan konut talebi, 2006 yılının ikinci yarısında FED'in enflasyonun artacağı kaygısıyla faizleri yükseltmeye başlaması ile tersine dönmüş sistem için çöküşün başlangıcı olmuştur (Danacı ve Uluyol, 2010:870).

2000’li yıllarda kredi kullananların belgelendirmelerindeki eksiklikler ve şişirilmiş veriler, hesapsız kullanılan ve garantör kuruluşların ödeme gücünü de aşan kredi miktarları, denetim eksikliği, sistemin hızlı ve dengesiz büyümesi, kredi değerlendirme kuruluşlarının hatalı değerlemeleri krizin belli başlı sebepleri arasında sayılabilir (Aydoğan ve Gümüş; 2009). Özellikle son dönemde Mortgage kredilerine yönelik artan ilginin bir diğer (hatta en ağırlıklı) nedeni ise emlak fiyatlarındaki hızlı artıştan faydalanmak isteyen bireylerin spekülasyon saikiyle yaptıkları emlak yatırımlarıdır (Çürük, 2010:30).



Şekil 1: ABD’de 1998-2007 Arasında Verilen Mortgage Kredileri

Kaynak: (Çürük, 2010 S: 29)

ABD’de internet üzerinden faaliyet gösteren işletmelerin krizi (Dot Com Crash) dan sonra FED 2001’de faiz oranlarını indirmeye başladı. 2000’den 2003 yılına kadar 2,5 sene içerisinde faiz oranları % 6’dan % 1’e inmiştir. FED faiz düzeyini 2004’e kadar düşük tutmuş, düşük faiz oranları ekonomide para miktarını artırmıştır (Danacı ve Uluyol, 2010:871).

Yukarıdaki şekil 1’de Mortgage kredilerinin de aynı paralelde seyrettiği, 2004 yılına kadar artış trendi içinde olduğu, sonrasında ise yavaşlama ve düşüşün yaşandığı görülmektedir.

Mortgage’a dayalı olarak çıkartılan menkul kıymetler bankaların, finans kuruluşlarının, sigorta şirketlerinin, emeklilik fonlarının ve özel fonlarının portföylerinde önemli bir role sahiptir. 2004 yılından sonra enflasyon endişesiyle FED faizleri tekrar yükseltmeye başladığında ev fiyatlarının hızla düşmeye başlaması, Mortgage temelli menkul kıymetler riskini doğurmuş, bu kıymetlerin değerlerinin sıfıra kadar düşmesine neden olmuştur (Danacı ve Uluyol, 2010: 871-872).

Tablo 1

ABD Mortgage Kredilerinin Menkul Kıymetleştirme Oranları

Yıl	Mortgage Kredileri (milyar dolar)	Menkulleştirme Oranı (%)	Yüksek Riskli Krediler (milyar dolar)	Yüksek Riskli Kredilerin Oranı (%)	Yüksek Riskli Kredilerin Menkul Kıymetleştirme
2001	2215	60.7	160	7.2	60
2002	2885	63	200	6.9	61
2003	3945	67.5	310	7.9	65.5
2004	2920	62.6	530	18.2	79.8
2005	3120	67.7	625	20.0	81.3
2006	2980	67.6	600	20.1	80.5

Kaynak: (Çürük, 2010 S: 32)

Yukarıdaki tablo 1’ de görüldüğü üzere 2004 yılından sonra “Subprime” diye adlandırılan yüksek riskli konut kredilerinin oranının arttığı ve genel itibariyle tüm kredilerin yüksek oranda menkul kıymetleştirilerek türev finansal araçlar haline getirilmektedir.

2008 yılı ilerledikçe krizin sadece küçük bir kesimi değil, bütün ABD mali sistemini etkilediği anlaşılmıştır. Düşük gelirli ailelere yüksek riskli kredi açan bu kurumlar kredi akitlerini birleştirip paketleyerek borsalarda alınıp satılabilen tahviller haline getirmişler, yatırım bankaları ve ticaret bankalarına satmışlardı. Bir bakıma piyasadan fon topluyorlardı. Topladıkları bu fonlarla da yeni krediler açıyorlardı. Konut fiyatları

birden düşünce ve bu krediyi kullanan bireyler ödeme güçlüğü ekince ihraç edilen bu tahvillerin de değeri düşmüş ve bunları ihraç eden kuruluşların mali yapısı bozulmuştur. Alacaklarının değeri düşerken borçları yine aynı seviyede kalmış, bir bakıma borçlulukları yükselmiştir. Değeri düşen, faiz oranının ne olacağı bilinmeyen konut ipoteğine dayalı bu tahvilleri güvence göstererek diğer finans kuruluşlarından kredi sağlamak zorlaşmıştır. Güven bunalımı geçiren bankalara arası piyasada likidite sorunu ortaya çıkmıştır. Bu kuruluşlar nakit sıkıntısı çeken bankalara kredi vermemeye ya da çok yüksek faiz oranıyla vermeye başlamış ve diğer finans kuruluşlarından kredi sağlayamayan ve nakit sıkıntısı çeken bankalar çareyi tüketicilere verdiği kredileri geri çağırmakta bulmuştur. Ayrıca bu tüketicilere de kredi vermemeye başlamıştır. Neticede

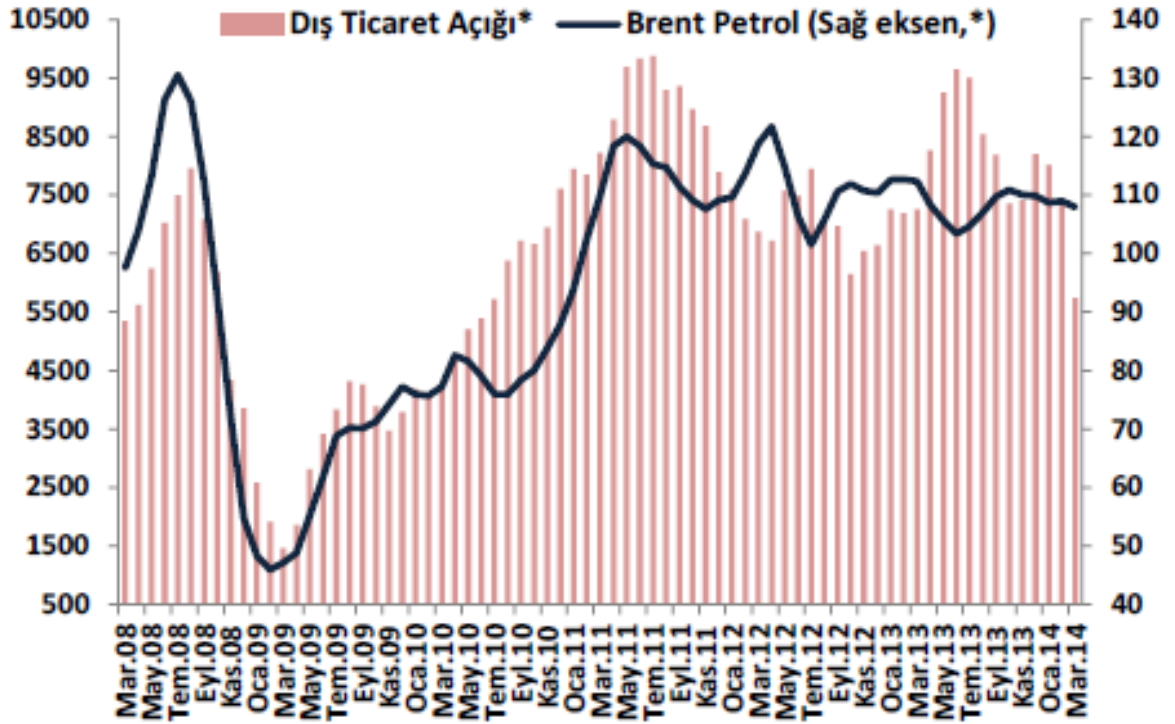
konut fiyatları düşmüş, kredi sağlayamayan tüketicilerin harcamaları azalmış ve üretimden tüketime tüm piyasa daralmaya girmiştir (Erdoğan, 2010:37)

2008 küresel krizine sebep olarak emlak fiyatlarının şişkinliği gösterilse de kredinin değil ona dayanılarak yapılan işlemlerin sebep olduğu bir çeşit kriz olarak tanımlanıyor. Sorunu teşkil eden şey kredinin elden ele inanılmaz bir ölçekte el değiştirmesinden kaynaklanıyordu. Türev ürünler adı verilen bu el değiştirme işlemi şirketlerin başka işlemlerden doğan risklerini alışverişe konu edebilmelerini sağlayan sözleşmelerdir. Bu sözleşmeler krediyi veren tarafından krediyi kullanan tarafın geri ödememe riskini üçüncü kişilere örneğin Hedge fonlara devretmeye yarıyordu. Riski devreden kuruluş çok daha büyük risklere girebiliyor, krediler ile doğal olarak türev ürünler çıg gibi büyüyordu. Başlangıçta riski devretmeye yarayan ve bu anlamda sistemde bir sigorta işlevi gören türev ürünler giderek kendileri birer risk unsuru olmaya başlamışlardı. (Eğilmez, 2011:67-68).

2008 krizi büyük ölçüde marjinal alanlara, kişi ve kurumlara verilmiş Mortgage kredileri ile ucu bucağı belli olmayan türev ürünler bileşiminin sebep olduğu bir finansal krizdir. Bu sorunlu alanın bu kadar büyümesinin temel nedeni ise kuralların yetersizliği ve denetim eksikliğidir. (Eğilmez, 2011: 68).

1.3. Krizin Türkiye'ye Etkileri

2008 küresel krizinin etkileri ülkemizde reel sektör ve finans sektöründe farklı boyutlarda hissedilmiştir. Özellikle Avrupa ve Amerika' da batan veya kamu tarafından desteklenerek ayakta kalabilen bankaların çokluğuna mukabil ülkemizde kriz döneminde Merkez Bankası tarafından alınan tedbirler haricinde herhangi bir ilave desteğe ihtiyaç duymayan Bankacılık sektörü ayrı bir inceleme konusu olduğundan burada detayına inilmeyecektir. Diğer taraftan ülkemizin gerek başta petrol olmak üzere enerji ve hammaddede dışa bağımlılığının etkisi gerekse küresel sermayenin ülkemizdeki etkin varlığı krizin çok şiddetli olmasa da ülkemiz piyasalarında etkili olmasında önemli paya sahiptir.



Şekil 2: Ülkemizde dış ticaret açığı ile petrol fiyatlarının karşılaştırılması

Kaynak: TÜİK, * Üç Aylık Ortalama

Yukarıda verilen şekil 2 de en büyük ithalat kalemi olan petrol fiyatları ile ülkemiz dış ticaret açığı açığının seyri görülmektedir. Tabloda görülen verilerin paralellüğünden anlaşılacağı üzere petrol fiyatlarındaki değişimin ülkemiz açısından önemi son derece büyüktür. Veriler incelendiğinde özellikle kriz döneminde benzer seyir dikkat çekmekte, sonraki dönemde bazı dönemlerde ayrışmalar olsa da genel itibariyle çok büyük kopmaların yaşanmadığı görülmektedir. Bu tablo petrolün ülkemiz ekonomisi üzerindeki etkisinin önemli bir göstergesidir.

Krizin ülkemiz ekonomisi, özellikle reel sektör üzerinde etkisini göstermesi bakımından Ertuğrul, İpek ve Çalışkan (2010, 62-63)' ın Alptekin (2009 b.6) görüşlerine katılarak aşağıda yapmış oldukları tespit ve tablo önemli bulunmuştur.

2001 krizi sonrasında bankacılık kesiminde yaşanan yapısal dönüşüm sayesinde; küresel krizin Türk finans sektörüne etkisi diğer ülkelere kıyasla sınırlı kalmıştır. Türk bankalarının kriz döneminde sermaye yeterlilik oranları ile güçlü bir yapıda olması ve riskli enstrümanlara yatırım yapılmamış olması Türk ekonomisinin krize karşı dayanıklılığını arttırmıştır. Ancak ekonominin iyi işleyişinde reel sektör bankacılık

ilişkisinin önemi büyüktür. Bu açıdan değerlendirildiğinde 2009 yılı içerisinde, sorunlu kredilerin toplam krediler içindeki payının giderek arttığı görülmektedir. Batık kredilerin toplam kredilere oranı % 4,5'un üzerine çıkmıştır. Finans sektörü küresel krizden fazla etkilenmese de kriz reel sektörü fazlasıyla etkilemiştir. Küresel kredi musluklarının kısılması, kredi maliyetlerinin artışı, yurtdışı pazarların daralması gibi daha birçok nedenden ötürü reel sektör büyük kayıplar yaşamıştır. Bu kayıp, ülkemiz makro ekonomik göstergelerine de yansımıştır (Ertuğrul ve diğ, 2010: 62-63).

Tablo 2

Kriz Döneminde Makroekonomik Göstergeler

Dönem	Reel GDP Büyüme Oranı (%)	Kapasite Kul. Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi	İmalat Sanayi Üretim Endeksi	Reel Kesim Güven Endeksi	Tüketici Güven Endeksi	İşsizlik Oranı (%)	İhracat (Milyon \$)	İthalat (Milyon \$)	Enflasyon Oranı (%)
2008-1	-6,2	80,3	115,1	113,9	104,6	87,2	11,5	35183	-47320	2,8
2008-2	3,2	82,1	121,7	121,7	100,7	75,5	9,5	37671	-54418	3,7
2008-3	11,0	78,7	115,5	112,4	92,0	79,2	10,3	38990	-55171	0,8
2008-4	-13,5	71,4	104,8	102,9	58,7	71,0	12,6	28956	-36912	3,3
2009-1	-13,7	64,1	89,8	85,9	63,3	73,4	15,8	26130	-27396	0,4
2009-2	11,3	70,0	102,9	101,0	93,8	83,1	13,8	25293	-32102	1,1
2009-3	16,8	70,7	106,2	102,2	98,8	81,9	13,2	27220	-36645	0,5
2009-4	-5,5	70,7	114,4	112,8	92,5	79,2	13,2	31017	-38411	3,6
2010-1	-	-	99,6	96,5	106,0	81,9	14,5	28080	-36524	3,8

Kaynak: Ertuğrul, İpek ve Çalışkan, 2010: 62-63

BÖLÜM 2: 2008 MORTGAGE KRİZİNİN YURT İÇİNDE SEKTÖREL BAZDA ŞİRKET BİLANÇOLARINA ETKİLERİ:

Bu bölümde krizin sektörel bazda şirket bilançolarına etkileri incelenmiştir. Çalışmanın amacı açıklanıp incelemeye tabi tutulan firmaların listesi verildikten sonra bilanço ve gelir tablolarının dikey ve yatay analizleri ile likidite karlılık ve finansman açılarından oran analizleri vasıtası ile mali yapı gelişimleri incelenmiştir.

2.1. Çalışmanın amacı:

Bu çalışmanın amacı Borsa İstanbul' a kote olmuş şirket bilançolarının sektörel ayrımlara tabi tutulmak kaydıyla konsolide edilip 2008 krizi öncesi de dikkate alınarak kriz sonrasında bilançoların krizin etkileri çerçevesinde ne şekilde gelişim gösterdiğinin ortaya konması ve sektörel bazda etkilerin karşılaştırılmasıdır. Ayrımlar özellik arz eden sektörler ve firmaların işkollarının birbirleri ile bağlantıları dikkate alınarak gerçekleştirilmiş, finansal oranları aşırı şekilde etkilediği görülen uç değerlere sahip olan ve 2005-2012 yılları arasında devamlılık göstermeyen firmalar çalışma dışı bırakılmıştır. Bu çerçevede çalışma Gıda sektöründe 12, Metal Ana Sanayinde 10, İnşaat ve bağlı sektörlerde 9, bilanço yapısı, büyüklükleri ve karlılıkları itibariyle inşaattan ayrılan Çimento sektöründe 15, Otomotiv ve Yan Sanayisi sektörlerinde 13 ve Tekstil sektöründe 10 firma olmak üzere toplam 69 adet şirketin bilançosu incelenerek gerçekleştirilmiştir. Çalışmada 2005 yılından 2008 yılına kadar olan periyot ile 2008 yılı dahil 2012 yılına kadar olan periyotta iki bölüm olarak ayrı ayrı dikey, yatay ve oran analizi kullanılarak likidite, karlılık ve finansman açısından incelenmiş ve birbirleri ile karşılaştırılmıştır. Veriler sektör özellikleri ve ülkemiz koşulları dikkate alınarak yorumlanmıştır. Yapılan Analizler sonucunda sektörlerin hemen hemen tamamının krizden farklı derecelerde olumsuz etkilendiği, kriz sonrası dönemde kriz öncesinden daha kötü mali yapı ile faaliyet göstermek durumunda kaldıkları görülmüş olup özellikle artan yabancı kaynak kullanımı ve azalan özkaynaklar ile finansman maliyetlerinin karlılık üzerindeki olumsuz etkisi dikkat çekici hususlar olarak tespit edilmiştir.

2.2. Sektörel Bazda İnceleme

Bu çalışmada incelemeye tabi tutulan firmaların sektörel bazda dağılımı gösterir tablo aşağıda verilmiştir.

Tablo 3
Sektörel bazda incelemeye tabi tutulan firmalar listesi

SEKTÖREL BAZDA İNCELEMeye TABİ TUTULAN FİRMALAR						
SEKTÖR ADI	GIDA VE GIDA İMALATI	METAL ANA SANAYİ	İNŞAATA BAĞLI SEKTÖRLER	ÇİMENTO SANAYİ	OTOMOTİV VE YAN SANAYİ	TEKSTİL
FİRMALAR	BANVİT	BURÇELİK	ÇBS BOYA	ADANA ÇİMENTO	ANADOLU ISUZU	ALTINYILDIZ
	ERSU	BURÇELİK VANA	DYO BOYA	AFYON ÇİMENTO	DOĞUŞ OTOMOTİV	ARSAN TEKSTİL
	FRİGO-PAK GIDA	ÇELİK HALAT	MARSHALL BOYA	AKCANS A ÇİMENTO	FORD OTOMOTİV	BOSSA
	KENT GIDA	ÇEMTAŞ ÇELİK	ANADOLU CAM	ASLAN ÇİMENTO	KARSAN OTOMOTİV	BİRLİK MENSUCAT
	KONFURT GIDA	ERBOSAN ERCİYAS	DENİZLİ CAM	BOLU ÇİMENTO	OTOKAR OTOBÜS	KARSU TEKSTİL
	MERKO GIDA	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	TRAKYA CAM	BATI SÖKE ÇİMENTO	TOFAŞ	LÜKS KADİFE
	MERT GIDA	FENİŞ ALÜMİNYUM	EGE PROFİL	BATIÇİM ÇİMENTO	TÜRK TRAKTÖR	MENDERES TEKSTİL
	PINAR ENTEGRE	İZMİR DEMİR ÇELİK	EGEPLAST	BURSA ÇİMENTO	BOSCH FREN	SÖKTAŞ TEKSTİL
	PINAR SU	KARDEMİR KARABÜK	PİMAŞ PLAST	ÇİMSA ÇİMENTO	DİTAŞ DOĞAN	SÖNMEZ PAMUKLU
	PINAR SÜT	SARKUYSAN		ÇİMENTAŞ ÇİMENTO	EGE ENDÜSTRİ	YUNSA
	TAT KONSERVE			GÖLTAŞ ÇİMENTO	FEDERAL MOGUL	
	TUKAŞ GIDA			KONYA ÇİMENTO	MUTLU AKÜ	
			MARDİN ÇİMENTO	PARSAN		
			NUH ÇİMENTO			
			UNYE ÇİMENTO			

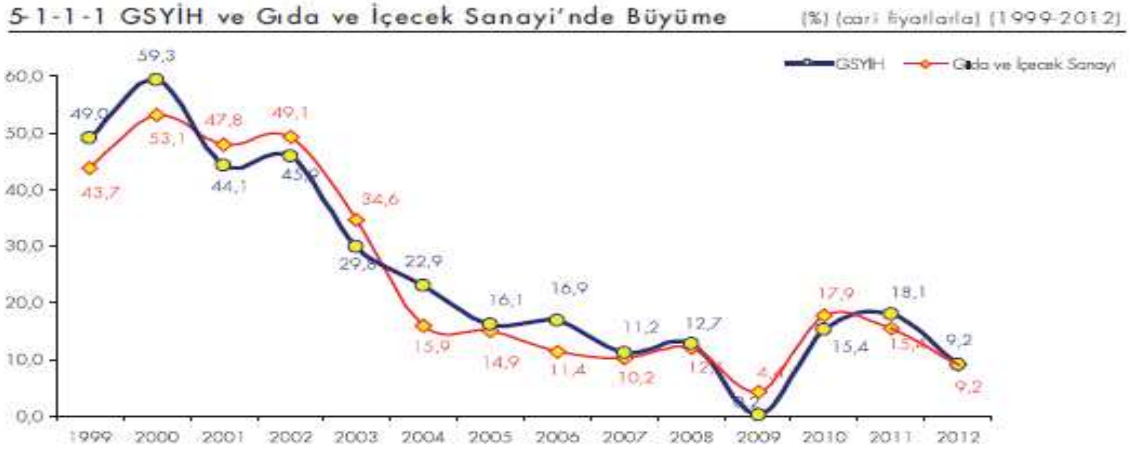
2.2.1. Gıda ve Gıda İmalatı

Bu bölümde Gıda ve Gıda imalatı ile ilgili sektörel bilgi verildikten sonra sektörde faaliyet gösteren tablo 3' te listelenmiş 12 adet firmanın konsolide verileri üzerinden mali yapıları incelenmiştir.

2.2.1.1 Sektörel bilgi :

Gıda sektörünün GSYİH içerisinde 280 milyar liraya yaklaşan payı, 40 bin işletmesi ve 400 binin üzerinde çalışanıyla Türkiye'nin en büyük üretim sanayisi konumundadır. Aynı zamanda sektör, 2012 yılında 5,1 milyar dolarlık ithalatına karşın, 9,5 milyar dolarlık ihracatla, 4,4 milyar dolar pozitif dış ticaret hacmi ve % 186 gibi yüksek bir oranda dış ticaret fazlası vermiştir. Yine verilere göre, gıda ve içecek sanayinin ihracat artışı bir önceki yıla oranla yüzde 7,2 büyüme göstermiştir (Gıda ve İçecek Sektör Raporu, 2013/2:8).

TGDF'nin sektörün ihracatına ilişkin yaptığı genel bir değerlendirmede: "Gıda ve içecek sanayimizin, toplam ihracat içindeki payının yüzde 6,2 olduğunu ve son 10 yılda büyük bir başarıya imza atarak, ihracatını yaklaşık 5 kat arttırdığını ve bu başarı sayesinde dünyanın en büyük 15'nci gıda ve içecek ihracatçısı unvanını aldığını" belirtilmiştir(Gıda ve İçecek Sektör Raporu, 2013/2:8).



Şekil 3: GSYİH ve Gıda ve İçecek Sanayinde Büyüme

Kaynak : Türk Gıda ve İçecek San. Dernekleri Federasyonu 2012 Envanteri, TÜİK

Yukarıdaki şekil 3' te GSYİH ile Gıda ve İçecek Sanayi'nin büyüme oranları bulunmakta olup 2000 yılından bu yana sürekli düşen oransal büyümenin 2009 yılı itibariyle nerdeyse tamamen durduğu görülmektedir. Krizden sonra görülen hafif bir toparlanmanın ardından 2012 yılı itibariyle oranlarda tekrar düşüş yaşandığı görülmektedir.



Şekil 4: Gıda ve İçecek Sanayi'nin GSYİH İçindeki Yeri

Kaynak : Türk Gıda ve İçecek San. Dernekleri Federasyonu 2012 Envanteri

Yukarıdaki şekil 4'te ise Gıda ve İçecek Sanayi' nin GSYİH' dan aldığı pay görülmekte olup kriz döneminde cüzi miktar azalma yaşanmış olsa da genel itibariyle stabil bir seyirde yaklaşık % 20 civarında pay aldığı görülmektedir. Bu manada sektörün ülke ekonomisi içinde önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir.

2.2.1.1.1 Sektörün Cirou

Sektörün aşağıda görüleceği üzere 2010 yılı itibariyle yaklaşık 89 Milyar TL ciro elde ettiği görülmektedir.

Tablo 4
Gıda ve İçecek Sektörü 2010 Yılı Cirou

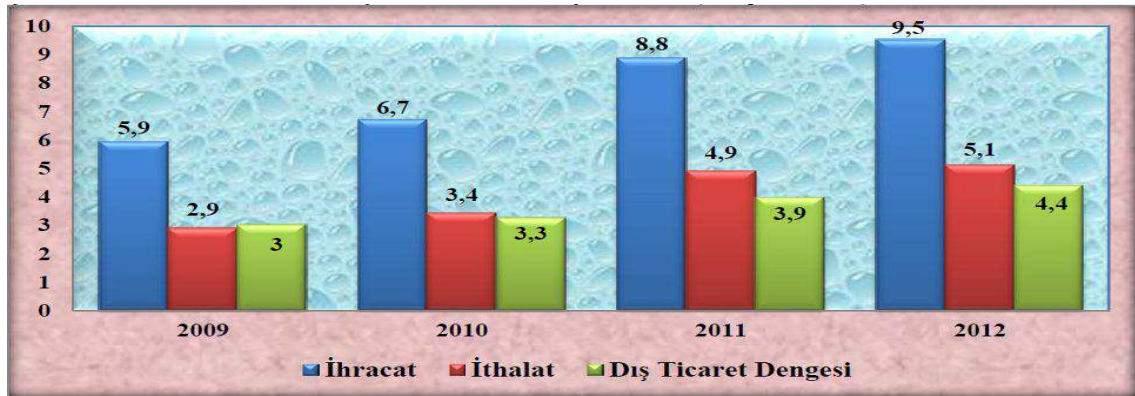
NACE Rev.2		2010	
		Ciro (TL)	Pay (%)
Gıda Ürünleri İmalatı	10	83.245.383.218	15
İçecek İmalatı	11	5.537.349.774	1
TOPLAM İMALAT SANAYİ	C	552.790.128.632	-

Kaynak: Gıda ve İçecek Sektör Raporu (2013/2)

Tablo 4' te görüleceği üzere Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı'nın 2010 yılı itibariyle toplam imalat sanayi cirosundan aldığı pay yaklaşık % 16'dır. Tamamı imalatçı olan incelemeye tabi firmalarımızın ise 2010 yılı konsolide cirosunun yaklaşık 3.5 Milyar TL olduğu dikkate alındığında anılan yıldaki sektör cirosunun yaklaşık % 4'lük kısmını temsil etmektedir.

2.2.1.1.2: Sektörün Dış Ticareti

Son 10 yılda ki gelişmelerden sonra Türkiye, dünyanın 17'nci büyük ekonomisi olurken, gıda ve içecek sektörü ile dünyanın 15'inci büyük ihracatçısı konumuna yükselmiştir (Gıda ve İçecek Sektör Raporu, 2013/2). Aşağıdaki tabloda ithalat-ihracat dengesi bulunmakta olup net ihracatçı konumda olan sektörün 2009 yılı itibariyle 5,9 Milyar TL olan ihracat rakamını 2012 yılı itibariyle 9,5 Milyar TL' ye yükselttiği görülmektedir.



Şekil 5: Gıda ve İçecek Sektörü Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD)

Kaynak: Gıda ve İçecek Sektör Raporu (2013/2)

Aşağıdaki tablo 5’ te ise sektörün yıllık değişim oranlarına göre ihracatı bulunmakta olup krizin etkilerinin devam ettiği 2009 yılı itibariyle diğer sektörlere nazaran daha az etkilenmiş olması dikkat çekici husustur.

Tablo 5
Yıllık Değişim Oranlarına Göre İhracat (%)

Sektörler	2009	2010	2011	2012
Sanayi	-23,7	11,4	19,0	13,7
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	-21,9	59,7	4,4	12,7
İmalat	-23,8	10,5	19,5	13,7
Gıda ve İçecek Sanayi	-8,4	13,0	32,5	7,2

Kaynak: Gıda ve İçecek Sektör Raporu (2013/2)

Aşağıdaki tablo 6’da ise gıda sektörünün toplam ihracattan aldığı pay görülmekte olup nispeten düşük olduğu görülmektedir. 2008 Küresel finans krizinin ülkemizde yaşanan diğer krizlerden farklı olarak yurt dışı kaynaklı olması ve tüm dünyada ülkemize kıyasla etkilerinin daha ağır hissedilmiş olması yurt dışındaki talep daralmasını da yanında getirmiştir. Bu çerçevede krizin ülkemiz reel sektörü adına ihracatçı firmalarımız için ayrı bir önemi bulunmaktadır. Gıda ve İçecek imalatı sektörünün ihracattan aldığı payın düşüklüğü ve ihracatın toplam cirodan aldığı pay (2010 yılı itibariyle 89 Milyar TL ciroya mukabil 6,6 Milyar USD ihracat) sektörün krizin etkilerini daha hafif atlatacağının göstergesidir.

Tablo 6
Gıda Ve İçecek Sanayi’nin Yıllar İtibariyle İhracat Payı (%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tüketim	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Sanayi	93,2	94,6	95,0	95,5	94,9	95,3	95,9	96,5	95,2	95,1	95,6	96,1
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	1,1	1,1	1,0	1,0	1,1	1,3	1,5	1,6	1,6	2,4	2,1	2,1
İmalat	92,0	93,5	93,9	94,3	93,7	93,8	94,2	94,8	93,4	92,6	93,4	93,9
Gıda ve İçecek Sanayi	6,4	5,2	5,6	5,3	5,8	5,1	4,8	4,9	5,8	5,9	6,6	6,2
Elektrik, Gaz ve Su	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1

Kaynak : Türk Gıda ve İçecek San. Dernekleri Federasyonu 2012 Envanteri

2.2.1.2:Gıda ve Gıda İmalatı Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi

Gıda ve Gıda İmalatı alanında faaliyet gösteren tablo 3' te Bulunan 12 adet firmanın bilançoları üzerinde çalışma yapılmış olup kriz öncesi ve sonrası için düzenlenen konsolide gelir tabloları ve bilançolar aşağıda verilmiştir.

Tablo 7

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2005-288 yılları arası bilanço gelişimi

BİLANÇO	31.12.2005	(%)	31.12.2006	(%)	31.12.2007	(%)	31.12.2008	(%)
HAZIR DEĞERLER	66.701	4	50.654	3	54.797	3	42.381	2
MENKUL DEĞERLER (Net)	758	0	658	0	495	0	25.328	1
TİCARİ ALACAKLAR	201.645	11	212.441	12	252.418	12	535.764	20
DİĞER ALACAKLAR	223.857	12	171.396	9	189.916	9	58.763	2
STOKLAR	294.339	16	378.678	21	517.775	24	581.511	21
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	23.398	1	25.029	1	32.830	2	132.363	5
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	810.699	45	838.857	46	1.048.230	49	1.376.112	50
TİCARİ ALACAKLAR	218	0	226	0	354	0	252	0
DİĞER ALACAKLAR	47.879	3	18.783	1	17.654	1	18.626	1
MALİ DURAN VARLIKLAR	142.034	8	159.462	9	182.811	9	176.415	6
MADDİ DURAN VARLIKLAR	740.662	41	752.025	41	845.976	39	1.034.740	38
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	14.902	1	11.870	1	10.470	0	11.492	0
DİĞER DURAN VARLIKLAR	41.691	2	43.476	2	39.296	2	118.109	4
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	987.386	55	985.841	54	1.096.560	51	1.359.634	50
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	1.798.085	100	1.824.697	100	2.144.791	100	2.735.745	100
MALİ BORÇLAR	317.952	18	325.089	18	269.617	13	638.966	23
TİCARİ BORÇLAR	194.458	11	216.697	12	296.940	14	379.270	14
DİĞER BORÇLAR	65.194	4	54.482	3	62.492	3	72.602	3
ALINAN AVANSLAR	3.367	0	6.669	0	9.188	0	181.000	7
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	22.107	1	19.614	1	32.586	2	30.091	1
DİĞER K.V.Y.K.	16.197	1	15.410	1	14.039	1	34.468	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	619.275	34	637.960	35	684.861	32	1.336.397	49
MALİ BORÇLAR	178.675	10	172.017	9	195.268	9	234.343	9
TİCARİ BORÇLAR	4.461	0	11.528	1	10.671	0	15.114	1
DİĞER BORÇLAR	1.949	0	8.524	0	8.175	0	3.431	0
ALINAN AVANSLAR	0	0	54	0	0	0	1.451	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	27.419	2	30.029	2	33.126	2	35.007	1
DİĞER U.V.Y.K.	43.512	2	31.457	2	48.352	2	36.436	1
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	256.016	14	253.608	14	295.593	14	325.783	12
III- ÖZKAYNAKLAR	922.794	51	933.129	51	1.164.337	54	1.073.565	39
PASİF TOPLAMI	1.798.085	100	1.824.697	100	2.144.791	100	2.735.745	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	191.424	11	200.897	11	363.369	17	39.715	1

Kaynak: Yazar

Firmaların kriz öncesi bilanço yapısı genel olarak değerlendirildiğinde aktifte 2005 yılında % 45 ile başlayan 2008 yılında % 50 paya ulaşan ticari alacak ve stok ağırlıklı dönen varlık yapısına mukabil pasifte 2005 yılında % 35 ile başlayıp kriz döneminde payı % 49' a ulaşan ve ağırlığı mali borçlanma olan kısa vadeli yabancı kaynak yapısı görülmektedir. Gelişen bu trend sonucunda Kriz döneminde net işletme sermayesinin neredeyse tamamen kaybolduğu, özkaynak payının % 39' lara gerilediği görülmektedir.

Tablo 8

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2005-2008 yılları arası Gelir Tablosu gelişimi

GELİR TABLOSU	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
Net Satışlar	1.806.463	100	2.131.004	100	2.649.034	100	2.993.528	100
Satışların Maliyeti (-)	1.440.582	80	1.659.237	78	2.028.379	77	2.408.029	80
Brüt Satış Karı veya Zararı	365.881	20	471.767	22	620.656	23	585.499	20
Faaliyet Giderleri (-)	336.426	19	373.796	18	406.606	15	462.165	15
Faaliyet Karı veya Zararı	29.454	2	97.970	5	214.049	8	123.334	4
Finansman Giderleri (-)	60.437	3	85.331	4	48.054	2	340.576	11
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	40.064	2	47.450	2	50.215	2	17.821	1
Diğer Faaliyet Gelirleri	98.929	5	73.912	3	113.927	4	162.284	5
Olağan Kar veya Zararı	27.882	2	39.101	2	229.707	9	-72.778	
Olağanüstü Giderler (-)	2.992	0	153	0	1.164	0	158	0
Olağanüstü Gelirler	8.994	0	9.450	0	918	0	25.228	1
Dönem Karı veya Zararı	33.883	2	48.399	2	229.461	9	-47.709	
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlü	25.335	1	10.731	1	64.309	2	25.162	1
Dönem Net Karı / Zararı	8.548	0	37.668	2	165.152	6	-72.871	

Kaynak: Yazar

Firmaların gelir tablosu açısından bakıldığında tablo 8’ de görüleceği üzere dönemler itibariyle aktif büyüklüğe yakın değerlerde paralel gelişim gösteren nominal ciro sağlandığı, en yüksek karlılığın % 6 ile 2007 yılında sağlandığı, 2008 yılında ise krizin etkilerinin çabuk hissedildiği ve finansman giderlerinin etkisi ile dönemin zararlı kapatıldığı görülmektedir.

Tablo 9

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2009-2012 yılları arası Bilanço gelişimi

BİLANÇO	31.12.2009	2009 (%)	31.12.2010	2010 (%)	31.12.2011	2011 (%)	31.12.2012	2012 (%)
HAZİR DEĞERLER	16.376	1	36.239	1	44.141	1	36.541	1
MENKUL DEĞERLER (Net)	0		646	0	28.497	1	4.085	0
TİCARİ ALACAKLAR	637.676	22	623.712	21	739.203	21	777.899	22
DİĞER ALACAKLAR	127.755	4	106.651	4	145.147	4	107.813	3
STOKLAR	569.923	20	643.543	21	717.867	21	824.119	23
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	147.358	5	157.042	5	183.687	5	204.997	6
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	1.499.088	52	1.567.833	52	1.858.542	54	1.955.455	54
TİCARİ ALACAKLAR	0		0		0		0	
DİĞER ALACAKLAR	22.090	1	25.319	1	25.693	1	5.204	0
MALİ DURAN VARLIKLAR	201.850	7	235.133	8	228.006	7	239.388	7
MADDİ DURAN VARLIKLAR	1.044.888	36	1.067.429	35	1.196.037	35	1.220.096	34
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	9.916	0	37.970	1	38.991	1	38.803	1
DİĞER DURAN VARLIKLAR	91.252	3	101.124	3	117.366	3	131.514	4
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	1.369.997	48	1.466.975	48	1.606.094	46	1.635.005	46
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	2.869.085	100	3.034.807	100	3.464.636	100	3.590.459	100
MALİ BORÇLAR	527.157	18	471.384	16	650.867	19	811.630	23
TİCARİ BORÇLAR	381.151	13	386.029	13	496.805	14	532.858	15
DİĞER BORÇLAR	57.313	2	48.318	2	45.329	1	35.354	1
ALINAN AVANSLAR	0		0		0		0	
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	33.201	1	30.407	1	32.594	1	30.757	1
DİĞER K.V.Y.K.	22.250	1	23.080	1	40.606	1	30.419	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	1.021.072	36	959.218	32	1.266.200	37	1.441.017	40
MALİ BORÇLAR	253.946	9	322.892	11	421.307	12	250.205	7
TİCARİ BORÇLAR	5.908	0	7.127	0	5.494	0	12.695	0
DİĞER BORÇLAR	581	0	9.095	0	522	0	469	0
ALINAN AVANSLAR	1.225	0	3.773	0	6.473	0	6.972	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	38.018	1	40.165	1	44.330	1	56.265	2
DİĞER U.V.Y.K.	40.056	1	38.109	1	46.368	1	51.369	1
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	339.733	12	421.162	14	524.494	15	377.976	11
III- ÖZKAYNAKLAR	1.508.279	53	1.654.428	55	1.673.942	48	1.771.466	49
PASİF TOPLAMI	2.869.085	100	3.034.807	100	3.464.636	100	3.590.459	100
	0		0					
NET İŞLETME SERMAYESİ	478.016	17	608.615	20	592.342	17	514.437	14

Kaynak: Yazar

Firmaların kriz sonrası dönemde bilançolarını gösteren tablo 9 İncelendiğinde dönen varlıkların aktiften aldığı paydaki artışın sürdüğü, 2012 yılına gelindiğinde payın % 54' e ulaştığı görülmektedir. Buna mukabil pasifti kriz sonrası mali borçlanma ağırlıklı yapısını sürdüren KVKYK payının % 36' ya gerilediği, ancak yıllar itibariyle artış yönlü trend sergileyerek 2012 yılına gelindiğinde % 40' a ulaştığı görülmektedir. Kriz sonrası 2009 yılında % 53 olan Özkaynak payının da yıllar itibariyle azalış trendi sergileyerek 2012 yılında % 49' a gerilediği görülmektedir.

Tablo 10

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2009-2012 yılları arası Gelir Tablosu Gelişimi

GELİR TABLOSU	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Net Satışlar	3.137.238	100	3.547.352	100	3.815.803	100	4.180.644	100
Satışların Maliyeti (-)	2.445.964	78	2.826.490	80	3.145.343	82	3.380.530	81
Brüt Satış Karı veya Zararı	691.274	22	720.862	20	670.460	18	800.114	19
Faaliyet Giderleri (-)	450.777	14	528.669	15	618.003	16	687.808	16
Faaliyet Karı veya Zararı	240.497	8	192.193	5	52.456	1	112.306	3
Finansman Giderleri (-)	162.819	5	130.954	4	218.489	6	166.424	4
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	27.715	1	16.297	0	22.762	1	15.642	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	149.010	5	121.644	3	181.968	5	201.830	5
Olağan Kar veya Zarar	198.974	6	166.586	5	-6.827		132.070	3
Olağanüstü Giderler (-)	722	0	5	0	1.479	0	64	0
Olağanüstü Gelirler	25.691	1	31.633	1	32.697	1	4.750	0
Dönem Karı veya Zararı	223.942	7	198.214	6	24.391	1	136.756	3
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	46.674	1	45.772	1	18.975	0	31.333	1
Dönem Net Karı / Zararı	177.269	6	152.442	4	5.416	0	105.423	3

Kaynak: Yazar

Firmaların kriz sonrası ciro gelişiminin bulunduğu tablo 10 incelendiğinde cirodaki nominal gelişimin sürdüğü, artan faaliyet giderleri nedeni ile 2009 yılında ciroya oranı % 6 olan dönem net karının 2011 yılında neredeyse yokolduğu görülmektedir. Ciro artışı süren 2012 yılında tekrar % 3 oranında dönem net karı elde edildiği görülmektedir.

2011 yılında artan finansman giderlerinin nedeni ile ilgili yapılan incelemede ilgili yıl içinde kurlarda yaşanan dalgalanmaların etkisi ile TCMB tarafından yapılan faiz arttırmaları (TCMB PPK kararları) kredi maliyetlerine de yansımış, tablo 11 de görüldüğü üzere 31.12.2010 itibariyle yaklaşık % 9 olan ticari kredilere uygulanan ortalama faiz oranı 2011 yıl sonu itibariyle % 14 civarına kadar yükselmiştir.

Tablo 11

Bankalarca TL Ticari Kredilere Uygulanan Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranı

BANKALARCA TL ÜZERİNDEN AÇILAN TİCARİ KREDİLERE UYGULANAN AĞIRLIKLIL ORTALAMA FAİZ ORANI											
30-12-2005	29-12-2006	28-12-2007	26-12-2008	27-03-2009	26-06-2009	25-09-2009	25-12-2009	31-12-2010	30-12-2011	28-12-2012	22-11-2013
16,57	19,40	17,26	22,30	16,81	12,93	11,13	9,06	8,39	14,89	10,97	11,16

Kaynak: TCMB**2.2.1.3: Gıda ve Gıda İmalatı firmaları likidite gelişimi****Tablo 12**

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Cari Oran (%)	131	131	153	103
Likidite Oranı (%)	80	68	73	50
Nakit Oranı (%)	11	8	8	5

Kaynak: Yazar

Tabloda 12’de incelemeye tabi firmaların likidite rasyoları açısından genel kabul görmüş oranların altında faaliyetlerini sürdürdüğü görülmekte olup 2007 yılında oranlarda yaşanan hafif iyileşmenin ardından krizin yaşandığı 2008 yılında önemli derecede kötüleşme yaşandığı, cari oranın % 103, likidite oranının % 50, nakit oranının % 5 seviyesine gerilediği görülmektedir. 2007 yılındaki düzelme tablo 7 de görüleceği üzere özkaynaktaki artışa mukabil azalan kısa vadeli mali borçlanmadan kaynaklanmakta olup bu yılda da stokların oransal artışı devam etmektedir. 2008 yılına gelindiğinde ise aktif tarafta dönen varlıklarda stoklarda nispi azalış görülse de ticari alacaklarda önemli ölçüde oransal artış yaşandığı, dönen varlıkların aktifteki toplam payının % 50’ ye geldiği görülmektedir. Buna mukabil pasif tarafta KVKYK 2007 yılında % 32 olan pasiften aldığı pay 2008 yılında % 49’ a yükselmiş olup detayda artışın nedeninin mali borçlanmadan kaynaklandığı görülmektedir. Verilerin ışığında aktif tarafta artan ticari alacak bakiyesine mukabil pasif tarafta oluşan mali borçlanma artışı firmaların likidite rasyolarındaki gerilemenin sebebi olarak görünmekte olup alacak tahsilatındaki sorunlara işaret etmektedir.

Tablo 13

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Cari Oran (%)	103	147	163	147	136
Likidite Oranı (%)	50	77	80	76	64
Nakit Oranı (%)	5	2	4	6	3

Kaynak: Yazar

Tablo 13’te 2008 yılı ve sonrası gelişim görülmekte olup incelendiğinde rasyoların 2010 yılına kadar iyileşme eğiliminde olduğu, ancak 2011 yılı içinde yaşanan olumsuz mali koşulların etkisi ile cari oran ve likidite oranının düşüş gösterdiği ve bunun 2012 yılında da sürdüğü görülmektedir. Tablo 9’da Görülen konsolide bilanço incelemesinde kriz sonrası dönen varlıkların aktiften aldığı payın % 50’ nin altına hiç inmediği, detayında ticari alacak ve stok bakiyelerinin her birinin aktiften aldıkları payın % 20’ nin altına inmediği görülmektedir. Kaynak tarafında ticari borçlanmanın % 13-15 aralığında stabil olduğu, ancak mali borçlanmadaki azalışın etkisi ile KVKYK kullanımının 2010 yılına kadar aldığı oransal payın gerilediği ve net işletme sermayesine olumlu yansıdığı görülmektedir. Ancak 2011 yılında yaşanan olumsuz ekonomik koşulların sektöre etkisinin hemen hissedildiği görülmektedir. 2011 yılında hemen hemen hiç kar elde edilememesi özkaynak gelişimini olumsuz etkilemiş ve bu dönemde KVKYK kullanımı artmış olup mali yapıdaki bozulma 2012 yılında da devam etmiş ve likidite rasyolarını olumsuz etkilemiştir.

2.2.1.4: Gıda ve Gıda İmalatı firmaları karlılık gelişimi

Tablo 14

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	0,5	1,1	4,5	0,4
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	20	22	23	20
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	2	5	8	4
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	2	2	9	--
Net Kar / Özkaynaklar (%)	1	4	14	--
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	0	2	8	--
Reel Aktif Büyüme Oranı (%)	--	-9,1	11,0	18,0
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	--	5,7	17,3	4,5

Kaynak: Yazar

Karlılık açısından bakıldığında 2007 yılına kadar tüm dönemler itibariyle görülen artış trendi 2008 yılında tersine dönmüş, konsolide itibariyle her ne kadar faaliyet karı elde edilmiş olsa da artan finansman giderlerinin etkisi ile dönem zararla kapatılmıştır. Finansman giderlerindeki artışa, 2008 yılı itibariyle artan mali borçlanmanın yanı sıra krizin etkisi ile artan finansman maliyetlerinin önemli katkısı bulunmaktadır. Firmaların 2005-2008 yılları arası konsolide gelir tablolarının bulunduğu tablo 8 da görüleceği üzere karlılıkta 2007 yılına kadar olan artışın azalan faaliyet giderleri ve satışların maliyetinden kaynaklandığı görülmekte olup 2007 yılına kadar finansman giderleri ve

diğer faaliyet gelir-giderlerinin oransal payı stabil seyretmektedir. 2008 yılında görülen zararda ise finansman giderlerinin etkisi net olarak görülmektedir.

Tablo 15

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2009-2012 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	1,5	1,5	0,2	0,7
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	22	20	18	19
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	8	5	1	3
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	7	6	1	3
Net Kar / Özkaynaklar (%)	12	9	0	6
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	6	5	0	3
Reel Aktif Büyüme Oranı (%)	-1,0	-2,8	0,7	1,2
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-1,1	3,9	-5,1	6,9

Kaynak: Yazar

Tablo 15’de 2008 yılı ve sonrası karlılık rasyoları bulunmakta olup 2008 yılından sonra kabul gören oranların altında seyretse de iyileşme görülen faaliyet karı/finansman gideri rasyosu 2011 yılında artan finansman maliyetlerinin etkisi ile tekrar negatif yönde gelişmiştir. 2009 yılı her yönden en iyi oranların gerçekleştiği, genel itibariyle 2010 ve 2011 yıllarında düşüş yaşandığı, 2012 yılında kısmi toparlanmanın yaşandığı görülmektedir.

2.2.1.5: Gıda ve Gıda İmalatı firmaları Finansman gelişimi

Tablo 16

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Finansman Oranı (%)	95	96	84	155
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı	49	49	46	61
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	51	51	39	48
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	28	27	22	32
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	84	83	75	97

Kaynak: Yazar

Firmalar tablo 16’ da bulunan finansman rasyoları açısından incelendiğinde 2005 ve 2006 yıllarında stabil seyir sonrası 2007 yılında görülen özkaynak artışı kaynaklı iyileşmenin ardından 2008 yılında aktif tarafta görülen ticari alacak kaynaklı şişkinliğin pasifte kısa vadeli mali borçlanma ile finanse edilmesi, bunun yanına zarar kaynaklı özkaynak kaybı eklendiğinde özellikle finansman oranında önemli bir kötüleşme kaydedilmiştir.

Tablo 17

Gıda ve Gıda İmalatı firmaları 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Finansman Oranı (%)	155	90	83	107	103
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	61	47	45	52	51
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	48	52	49	51	56
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	32	27	26	31	30
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	97	74	71	73	76

Kaynak: Yazar

2008 yılı ve sonrası finansman rasyoları açısından da hızlı bir toparlanma yaşandığı, 2011 yılında tekrar negatif yönde gelişme yaşandığı ve 2012 yılının da benzer rasyolarla kapatıldığı görülmektedir. Diğer sektörlerden ayrı olarak sektörün kriz dönemi ayrı tutulduğunda finansman rasyolarının aşırı dalgalanma göstermediği, kriz sonrası dönemde de kriz öncesine paralel oranların sağlanabildiği görülmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde kriz öncesi dönemde düşük karlılıkla olsa da stabil bir seyir izleyen hatta yapılan özkaynak katkısının da etkisi ile 2007 yılında göreceli iyileşme yaşayan firmaların 2008 yılındaki krizden önemli ölçüde olumsuz etkilendiği ve dönemi zararlar kapattığı görülmektedir. 2009 yılında ise hızlı bir toparlanma göze çarpmakta olup 2011 yılına kadar devam ettiği, bu yılda yaşanan kur hareketleri ve artan finansman maliyetlerinin etkisinin bu sektörde de hissedildiği görülmektedir.

Diğer sektörlerle kıyaslandığında ise sektörde krizin etkilerinin daha çabuk hissedildiği, nitekim 2008 yılında mali verilerde önemli bozulma yaşandığı görülmekte ancak, 2009 yılı mali verileri dikkate alındığında toparlanmanın da hızlı olduğu görülmektedir. Diğer sektörlerde ise krizin 2008 mali verilerine kısmen yansıdığı, 2009 yılında etkilerin daha ağır hissedildiği ve toparlanmanın daha yavaş olduğu görülmektedir.

2.2.2: Metal Ana Sanayi

Bu bölümde sektörel bilgi verildikten sonra Metal Ana Sanayinde faaliyet gösteren tablo 3' te listelenmiş 10 adet firmanın konsolide verileri üzerinden mali yapıları incelenmiştir.

2.2.2.1:Sektörel Bilgi

Mevcut durum itibariyle Türkiye, dünyadaki 66 çelik üreten ülke arasında 8. sırada, Avrupa'daki çelik üreticileri arasında ise Almanya'dan sonra 2. sırada yer almaktadır.

Dünya genelinde toplam ekonomik faaliyetlerin artması ve ülke ekonomilerindeki büyümenin bir yansıması olarak konuta olan ihtiyacın, otomobile olan talebin ve beyaz eşya olmak üzere diğer demir çelik ürünleri talebinin her geçen gün büyük bir hızla artması dünya toplam çelik üretimini de artırmaktadır (Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1, s:4).

Tablo 18

Dünya Ham Çelik Üretimi (Bin Ton)

	2011	2012	% değişim
AB (27 ülke)	177,431	169,43	-4,51%
Diğer Avrupa Ülkeleri	37,181	37,86	1,83%
B.D.T	112,434	111,177	-1,12%
Kuzey Amerika	118,927	121,863	2,47%
Güney Amerika	48,357	46,931	-2,95%
Afrika, Orta Doğu	34,291	34,447	0,45%
Asya	954,19	982,711	2,99%
Okyanusya	7,248	5,805	-19,91%
Dünya (62 ülke)	1.490.060	1.510.223	1,35%

Kaynak: Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1

Tablo 19

Türkiye’de Yıllara Göre Ham Çelik Üretimi (Milyon Ton)

2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012
20,9	25,8	26,8	25,3	29,0	34,1	35,8

Kaynak: Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1

Yukarıdaki tablo 18’de görüldüğü üzere 2012 yılında 2011 yılına göre çelik üretimi tüm dünya genelinde artış gösterirken ülke olarak en çok ihracatı gerçekleştirdiğimiz bölge olan AB’ de azalmıştır. 2012 yılı itibariyle dünyadaki ham çelik üretimi 1.510.223.000 Ton iken ülkemizdeki üretim tablo 19’ da görüleceği üzere 35.800.000 Ton olarak gerçekleşmiş olup bu çerçevede ülkemizin payı % 2,4 civarı gerçekleşmiştir.

2.2.2.1.1: Sektörün Cirosu

Ana Metal Sanayi 2010 yılında 61,0 milyar liralık cirouyla bir önceki yıla göre (2009 yılı cirosu 45,2 milyar lira) artış göstermiştir. Toplam ciro içerisindeki payı ise fazla bir değişme göstermeyerek (2009 yılı içerisindeki payı % 2,8) % 3,17’dir . (Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1, s:10).

Tablo 20
Ana Metal Sanayi Ciro (2010)

NACE Rev.2	Ciro (Milyon TL)	Pay(%)
Ana Metal Sanayii	61.063	3,17
Toplam İmalat Sanayi	552.790	28,1
TOPLAM	1.925.627	100

Kaynak: Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1

Yukarıdaki tablo 20’ de 2010 yılı itibariyle metal ana sanayi’nin cirosu ve ülkemiz toplam cirosundan aldığı pay görülmektedir. 2010 yılında cirosu 61.063 Milyon TL olduğu görülmekte olup incelemeye tabi firmaların 2010 yılı konsolide cirosunun 11.776 Milyon TL olduğu dikkate alındığında 2010 yılı itibariyle sektörün yaklaşık % 19,30’luk kısmını temsil etmektedir.

2.2.2.1.2: Sektörün Dış Ticareti

Tablo 21
Demir Çelik Ürünleri Dış Ticareti (Dolar)

		2011		2012	
		ihracat	ithalat	ihracat	ithalat
72	Demir ve çelik	11.225.328.562	20.424.235.103	11.341.501.691	19.640.557.165
73	Demir veya çelikten eşya	5.748.004.378	2.521.134.785	6.103.282.686	2.367.148.815
2601	Demir cevherleri ve konsantreleri	29.211.638	1.169.657.390	31.348.206	1.148.803.453
860719	Dingil, tekerlek vb. aksam-parçaları	2.479.844	36.223.679	1.389.573	33.986.489
27011210	Kokluk taşkömürü; bitümenli	0	1.108.647.233	11,531	991.205.619
Toplam	Demir Çelik Sektörü	17.005.024.422	25.259.898.190	17.477.522.168	24.181.701.541

Kaynak: Demir Çelik Sektör Raporu, TÜİK-GTİP (72,73,2601,27011210,860719)

Yukarıdaki tablo 21’ de sektörün 2011 ve 2012 yıllarındaki dış ticaret tutarları bulunmaktadır. Sektörün her iki dönem itibariyle de net ithalatçı pozisyonunda olduğu görülmektedir. Çelik üretiminin başlıca girdi kalemleri olan hurda, demir cevheri ve kömür üretimlerinin ülkemizde yetersiz olması bu ürünlerde yurt dışına bağımlılığın

süreceğini göstermektedir. Türkiye'nin dünya hurda ithalatındaki payı ise % 18 olarak tahmin edilmektedir (Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1, s:18).

2.2.2.2: Metal ana sanayii Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi:

Hisseleri Borsa İstanbul' da işlem gören Metal ana sanayi firmalarından Tablo 3'te bulunan 12 adet firma değerlendirmeye dahil edilmiş olup 2010 yılında metal ana sanayi cirosunun 61,063 Milyar TL (Demir Çelik Sektör Raporu 2013/1), değerlendirmeye dahil edilen firmaların ise 11,776 Milyar TL olduğu dikkate alındığında 2010 yılı itibariyle ilgili firmalar Ülkemiz ekonomisinin yaklaşık % 19,30' luk kısmını temsil etmektedir.

Tablo 22

Metal Ana Sanayi Firmaları 2005-2008 yılları Konsolide Bilançoları

BİLANÇO	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
HAZIR DEĞERLER	630.524	7	916.878	9	752.357	6	1.630.997	10
MENKUL DEĞERLER (Net)	35.957	0	4.445	0	1.789	0	1.038	0
TİCARİ ALACAKLAR	911.018	10	1.081.960	10	1.190.248	10	1.433.363	9
DİĞER ALACAKLAR	202.137	2	214.390	2	218.017	2	93.202	1
STOKLAR	1.353.714	15	1.862.078	17	2.028.253	17	3.164.908	20
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	233.950	3	270.424	3	288.549	2	593.514	4
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	3.367.300	38	4.350.174	40	4.479.212	38	6.917.022	43
TİCARİ ALACAKLAR	12.937	0	5.076	0	3.528	0	2.590	0
DİĞER ALACAKLAR	1.432	0	539	0	1.060	0	7.747	0
MALİ DURAN VARLIKLAR	101.381	1	136.157	1	146.292	1	164.248	1
MADDİ DURAN VARLIKLAR	5.099.110	58	6.012.968	56	7.025.608	59	8.316.414	52
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	41.394	0	78.465	1	81.257	1	147.595	1
DİĞER DURAN VARLIKLAR	129.257	1	166.511	2	184.111	2	359.268	2
Memzuç Farkı	0		0		0		0	
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	5.385.512	62	6.399.717	60	7.441.856	62	8.997.861	57
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	8.752.812	100	10.749.891	100	11.921.069	100	15.914.882	100
MALİ BORÇLAR	794.275	9	904.198	8	893.804	7	2.821.850	18
TİCARİ BORÇLAR	542.830	6	563.929	5	795.959	7	1.191.989	7
DİĞER BORÇLAR	18.295	0	27.768	0	49.085	0	324.195	2
ALINAN AVANSLAR	83.467	1	282.318	3	209.257	2	0	
ÖDENECEK VERGİ VE DİĞ.YÜK.	0		0		0		0	
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	156.759	2	210.229	2	220.786	2	287.481	2
DİĞER K.V.Y.K.	181.667	2	150.557	1	140.144	1	300.910	2
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	1.777.293	20	2.139.000	20	2.309.035	19	4.926.425	31
MALİ BORÇLAR	951.953	11	1.667.796	16	1.908.132	16	2.474.406	16
TİCARİ BORÇLAR	51.266	1	120.556	1	31.667	0	27.686	0
DİĞER BORÇLAR	27.827	0	7.156	0	5.361	0	4.028	0
ALINAN AVANSLAR	0		0		0		0	
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	131.794	2	145.512	1	170.291	1	181.106	1
DİĞER U.V.Y.K.	16.167	0	24.902	0	44.634	0	152.511	1
Geçici Kar	0		0		0		0	
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	1.179.007	13	1.965.921	18	2.160.084	18	2.839.737	18
III- ÖZKAYNAKLAR	5.796.512	66	6.644.970	62	7.451.950	63	8.148.720	51
PASİF TOPLAMI	8.752.812	100	10.749.891	100	11.921.069	100	15.914.882	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	1.590.007	18	2.211.174	21	2.170.177	18	1.990.597	13

Kaynak: Yazar

Tablo 22’de görülen Firmaların bilanço yapısı genel olarak incelendiğinde imalatçı olmaları da etkisi ile aktifte duran varlık, pasifte özkaynak ağırlıklı bir yapıya sahip oldukları görülmektedir. Aktifte kriz dönemine kadar % 38-40 aralığında olan dönen varlıkların payının 2008 yılında % 43 seviyesine geldiği görülmekte olup artışın stok ve hazır değer kaynaklı olduğu görülmektedir. Pasifte ise kriz dönemine kadar % 19-20 seviyesinde seyreden KVKYK kullanımının mali borçlanma kaynaklı olarak 2008 yılında pasiften aldığı payın % 31’ e yükseldiği görülmektedir. Krizin yaşandığı 2008 yılında özkaynaklarda da önemli bir erozyon yaşandığı görülmektedir.

Tablo 23

Metal Ana Sanayi Firmaları 2005-2008 yılları Konsolide Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
Net Satışlar	6.148.919	100	8.243.189	100	9.215.383	100	12.902.407	100
Satışların Maliyeti (-)	5.536.084	90	6.861.817	83	7.893.596	86	11.330.458	88
Brüt Satış Karı veya Zararı	612.835	10	1.381.371	17	1.321.787	14	1.571.949	12
Faaliyet Giderleri (-)	308.366	5	281.394	3	324.855	4	416.164	3
Faaliyet Karı veya Zararı	304.469	5	1.099.977	13	996.932	11	1.155.785	9
Finansman Giderleri (-)	107.892	2	172.731	2	175.347	2	1.221.008	9
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	220.477	4	181.119	2	211.687	2	225.845	2
Diğer Faaliyet Gelirleri	344.436	6	304.199	4	476.016	5	1.075.113	8
Olağan Kar veya Zarar	320.537	5	1.050.326	13	1.085.914	12	784.045	6
Olağanüstü Giderler (-)	6	0	27.379	0	25.588	0	3.871	0
Olağanüstü Gelirler	14.435	0	11	0	845	0	6.750	0
Dönem Karı veya Zararı	334.966	5	1.022.957	12	1.061.171	12	786.925	6
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülük	89.487	1	112.120	1	153.931	2	170.176	1
Dönem Net Karı / Zararı	245.478	4	910.837	11	907.240	10	616.749	5
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-.-		20		6		30	

Kaynak: Yazar

Firmaların tablo 23’ te görülen gelir tabloları incelendiğinde 2005 yılında % 4 olan net karın ciroya oranının 2006 yılında % 11, 2007 yılında % 10 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Krizin gerçekleştiği 2008 yılında önemli oranda reel ciro gelişimi sağlayan firmaların artan finansman giderlerinin etkisi ile % 5’ e düşmüştür. 2008 yılında yaşanan ciro gelişimi de ayrıca ele alınması gereken bir konudur. Zira ilgili yıl içinde aşağıda bulunan tablo 24’te görüleceği üzere demir fiyatlarında çok büyük bir dalgalanma yaşanmış olup yıl içinde nerdeyse ikiye katlanan fiyatların yıl sonunda tekrar yıl başındaki seviyeye yakın bir fiyata düşmüştür. Bu volatilitenin ciroyu nominal olarak yukarı taşıyacağı tabii olup miktarsal olarak gelişimin ayrıca incelenmesi gerekmektedir.

Tablo 24

2008-2012 yılları arası demir fiyatları gelişimi

Ø 12-14-16 mm. DÜZ YUVARLAK DEMİR FİYAT GELİŞİMİ (TL/TON)											
TARİH	23.01.2008	19.03.2008	30.04.2008	27.06.2008	09.07.2008	21.08.2008	23.09.2008	22.10.2008	18.11.2008	17.12.2008	27.03.2009
KDV HARİÇ TL FİYAT	860,17	1.118,64	1.377,12	1.618,64	1.677,97	1.119,00	911,00	695,00	912,00	669,00	746,00
TARİH	23.06.2009	29.09.2009	22.12.2009	25.03.2010	29.06.2010	31.12.2010	31.03.2011	28.06.2011	28.12.2011	26.06.2012	18.12.2012
KDV HARİÇ TL FİYAT	762,00	725,00	763,00	1.089,00	860,00	1.072,00	1.094,00	1.191,00	1.269,00	1.166,00	1.085,00

Kaynak: Kardemir Karabük Demir Çelik Fabrikaları Resmi İnternet sitesi

<http://www.kardemir.com/frmListe.aspx?id=298&tur=eski&SectionID=fiyat>**Tablo 25**

Metal Ana Sanayi Firmaları 2005-2008 yılları Konsolide Bilançoları

BİLANÇO	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
HAZIR DEĞERLER	1.187.551	8	3.082.894	17	1.389.060	7	2.208.344	11
MENKUL DEĞERLER (Net)	23	0	5.010	0	9.233	0	543	0
TİCARİ ALACAKLAR	1.245.249	8	1.409.193	8	2.220.942	12	2.216.660	11
DİĞER ALACAKLAR	71.919	0	148.955	1	102.349	1	62.445	0
STOKLAR	2.343.293	16	3.386.728	19	4.705.429	25	4.119.161	21
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	467.162	3	323.538	2	247.032	1	238.372	1
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	5.315.197	36	8.356.319	47	8.674.045	46	8.845.526	45
TİCARİ ALACAKLAR	2.361	0	2.622	0	0	0	12.060	0
DİĞER ALACAKLAR	29.498	0	29.271	0	951	0	7.505	0
MALİ DURAN VARLIKLAR	147.946	1	158.436	1	262.306	1	166.437	1
MADDİ DURAN VARLIKLAR	8.820.282	59	8.931.127	50	9.350.948	50	10.415.098	52
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	149.635	1	152.741	1	181.111	1	173.530	1
DİĞER DURAN VARLIKLAR	452.259	3	270.299	2	276.424	1	218.632	1
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	9.601.981	64	9.544.496	53	10.071.739	54	10.993.261	55
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	14.917.179	100	17.900.815	100	18.745.784	100	19.838.787	100
MALİ BORÇLAR	1.370.708	9	3.718.962	21	2.194.714	12	3.069.466	15
TİCARİ BORÇLAR	879.088	6	1.006.057	6	1.521.012	8	1.394.333	7
DİĞER BORÇLAR	183.647	1	235.125	1	161.646	1	128.397	1
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	90.109	1	84.369	0	149.381	1	160.030	1
DİĞER K.V.Y.K.	237.732	2	289.769	2	468.060	2	508.996	3
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	2.761.284	19	5.334.282	30	4.494.813	24	5.261.222	27
MALİ BORÇLAR	3.511.887	24	3.062.742	17	3.665.974	20	3.284.743	17
TİCARİ BORÇLAR	19.101	0	11.918	0	4.082	0	17.618	0
DİĞER BORÇLAR	2.895	0	1.762	0	3.478	0	29.853	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	186.643	1	223.169	1	342.172	2	454.365	2
DİĞER U.V.Y.K.	245.410	2	196.196	1	185.151	1	244.432	1
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	3.965.937	27	3.495.787	20	4.200.858	22	4.031.010	20
III- ÖZKAYNAKLAR	8.189.958	55	9.070.747	51	10.050.113	54	10.546.555	53
PASİF TOPLAMI	14.917.179	100	17.900.815	100	18.745.784	100	19.838.787	100
	0		0					
NET İŞLETME SERMAYESİ	2.553.913	17	3.022.037	17	4.179.232	22	3.584.304	18

Kaynak: Yazar

Firmaların 2008-2012 yılları arası konsolide bilançolarının görüldüğü Tablo 25'te Firmalar kriz sonrası dönemde 2009 yılında mali borçlanmayı kısa vadeden uzun vadeye aktararak kaynaktaki KVKYK etkinliğini azalttığı ve likidite yapısını rahatlatığı görülmektedir. Kriz sonrası dönemde 2009 yılı ayrık kaynak yapısının KVKYK lehine geliştiği, buna mukabil özkaynakların azaldığı görülmekte olup bu yapının 2012 yılına kadar sürdüğü ve kriz öncesi mali yapının tekrar yakalanamadığı görülmektedir.

Tablo 26

Metal Ana Sanayi Firmaları 2009-2012 yılları Konsolide Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Brüt Satışlar	9.164.533	100	11.776.000	100	15.814.063	100	17.449.227	100
Net Satışlar	9.164.533	100	11.776.000	100	15.814.063	100	17.449.227	100
Satışların Maliyeti (-)	8.748.431	95	10.209.246	87	13.098.044	83	15.927.844	91
Brüt Satış Karı veya Zararı	416.102	5	1.566.754	13	2.716.019	17	1.521.383	9
Faaliyet Giderleri (-)	375.907	4	419.993	4	522.677	3	553.254	3
Faaliyet Karı veya Zararı	40.195	0	1.146.761	10	2.193.342	14	968.129	6
Finansman Giderleri (-)	672.047	7	494.552	4	1.337.593	8	719.189	4
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	116.380	1	135.803	1	193.458	1	106.631	1
Diğer Faaliyet Gelirleri	480.534	5	541.903	5	1.010.944	6	865.734	5
Olağan Kar veya Zarar	-267.698		1.058.309	9	1.673.235	11	1.008.043	6
Olağanüstü Giderler (-)	2.729	0	370	0	4.152	0	2.347	0
Olağanüstü Gelirler	60.606	1	3.327	0	836	0	2.071	0
Dönem Karı veya Zararı	-209.821		1.061.267	9	1.669.919	11	1.007.767	6
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	11.179	0	189.466	2	306.861	2	260.681	1
Dönem Net Karı / Zararı	-221.001		871.801	7	1.363.057	9	747.086	4
Amortismanlar	400.540	4	438.299	4	434.259	3	513.188	3
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-33		18		18		8	

Kaynak: Yazar

Yukarıda bulunan sektörün 2008 yılı sonrası konsolide gelir tablosunda (Tablo 26) zararlar kapatılan ve satışlardaki enflasyondan arındırılmış reel büyümenin negatif olduğu krizin etkilerini 2009 yılında daha ağır hissedildiği görülmektedir. Zararın temel sebebinin ciroya oranı % 95' e ulaşan satışların maliyetinden kaynaklandığı görülmekte olup bunda 2008 yılı içindeki volatiliteli seyir nedeni ile yüksek maliyetle edinilen stokların etkili olduğu düşünülmektedir.

Sektörün detay bazda likidite, karlılık ve finansman rasyoları açısından kriz öncesi ve sonrası karşılaştırmalı olarak yapılan detay incelemesi aşağıda verilmiştir.

2.2.2.3: Metal Ana Sanayii Firmaları Likidite Gelişimi

Likidite açısından incelemede firmaların cari oranları, Likidite (asit test oranı), nakit oranı ve işletme sermayesi üzerinden inceleme yapılmış olup 2008 yılına kadar olan gelişim ile 2008 yılı ve sonrasında yaşanan gelişim ayrı ayrı ele alınarak karşılaştırılmıştır.

Tablo 27

2005-2008 yılları arası Metal Ana San. Likidite rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Cari Oran (%)	189	203	194	140
Likidite Oranı (%)	100	104	94	64
Nakit Oranı (%)	37	43	33	33

Kaynak: Yazar

Metal Ana sanayi firmaların 2008 yılına kadar likidite rasyoları yukarıdaki tablo27’deki şekilde gelişmiştir. Tabloda görüldüğü üzere 2005 yılından 2007 yılına kadar cari oran ve likidite oranının kabul edilen norm değerler çerçevesinde seyrettiği ayrıca yüksek oranda nakit değerlere sahip olduğu görülmekte olup 2008 yılında rasyoların belirgin bir şekilde düşüş kaydettiği görülmektedir. Krizin başladığı 2008 yılı sonu itibariyle aktif tarafta 38-40 oranında pay alan dönen varlıkların stok kaynaklı artış ile payının % 43’ e yükseldiği, pasif tarafta ise kısa vadeli mali borçlanmada görülen belirgin artış KVKYK 2007 yılında % 19 olan pasiften aldığı payın 2008 yılında % 31’ e yükselmesine neden olmuştur. Tüm bu gelişmelere rağmen dönemin pozitif net işletme sermayesi ve sürdürülebilir rasyolar ile kapatıldığı ve likidite açısından belirgin bir riskin oluşmadığı görülmektedir.

Tablo 28

Metal Ana Sanayi Firmaları 2008-2012 Yılları likidite rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Cari Oran (%)	192	157	193	168
Likidite Oranı (%)	91	87	83	85
Nakit Oranı (%)	43	58	31	42

Kaynak: Yazar

Tablo 28’de Görüldüğü üzere işletmelerin 2008 yılı ile kıyaslandığında K.V. Mali borçlanmayı önemli ölçüde azalttığı ve 2008 yılında % 18 olan bilançodaki payının 2009 yılında % 9’ a gerilediği görülmektedir. Bunda artan finansman maliyetlerinin yanı sıra krizin etkilerinin hissedildiği 2009 yılında üretim ve stokların düşmesi ve yatırımların azalmasına bağlı olarak işletmelerin kredi talebinin önemli ölçüde azalması (Yükseltürk, 2010, s:36) etkendir.

2008 ve 2009 yılı kıyaslandığında mali borçlanmanın bilançodan aldığı pay hemen hemen değişmezken 2009 yılında görülen uzun vadeye kayışın işletmelerin kriz sonrası daha ihtiyatlı politika izlemelerinden kaynaklı olduğu, kısa vadeli değişken faizli kredilerden işletme sermayesini rahatlatacak daha uzun vadeli, sabit faizli kredilere

geçiş yapıldığı görülmektedir. Tablo 11’de görülen ve özellikle 2008 yılı başında artış gösteren finansman maliyetlerinin kısa vadeli değişken faizli krediler vasıtası ile firmaların finansman maliyetlerini direkt etkilediği dikkate alındığında finansman yönetiminin önemi bir kez daha ortaya çıkmaktadır.

2.2.2.4: Metal Ana Sanayii Firmaları Karlılık Gelişimi

Tablo 29

Metal Ana Sanayi Firmaları 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	3	6	6	1
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	10	17	14	12
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	5	13	11	9
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	5	12	12	6
Net Kar / Özkaynaklar (%)	4	14	12	8
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	3	8	8	4
Reel Aktif Büyüme Oranı (%)	.-	10	5	23
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	.-	20	6	30

Kaynak: Yazar

İmalata dayalı sektör olan metal ana sanayinin bu anlamda duran değer ağırlıklı varlık yapısına sahip olduğu ve tüm inceleme dönemleri itibariyle aktif büyüklüğünün altında ciro değeri elde ettiği görülmektedir. Firmaların nispeten düşük olan 2005 yılından sonra 2006 ve 2007 yıllarını kaydadeğer karlılıkla kapattıkları görülmektedir. Krizin gerçekleştiği 2008 yılında ise nispeten satışların maliyetinde, esasen finansman giderlerinde yaşanan artış nedeni ile karlılık ciroya kıyasla 2005 yılındaki seviyelere gerilemiştir.

Tablo 30

Metal Ana Sanayi Firmaları 2009-2012 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	0,1	2,3	1,6	1,3
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	5	13	17	9
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	0	10	14	6
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	ZARAR	9	11	6
Net Kar / Özkaynaklar (%)	ZARAR	10	14	7
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	ZARAR	5	7	4
Reel Aktif Büyüme Oranı (%)	-11,5	10,2	-7,6	3,3
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-32,9	18,0	18,5	7,7

Kaynak: Yazar

Tablo 30 da görülen 2008 yılı sonrası incelendiğinde 2008 yılı son çeyreğinde ortaya çıkan krizin ciroya etkilerinin daha çok 2009 yılında belirginleştiği ve keskin bir nominal düşüş yaşandığı, nitekim tablo 26’ da görüldüğü üzere enflasyon arındırılmış

verilere göre 2009 yılında negatif olan satışlardaki reel büyümenin -%32,9 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2009 yılında yukarıda da belirtildiği üzere gerek yüksek maliyetle edinilen stokların değer düşüklüğü nedeni ile satışların maliyetinde yaşanan artış (2008 yılında gelir tablosunda ciroya oranı % 85 iken 2009 yılında % 95) gerekse düşen iş hacmi çok cüzi bir faaliyet karı elde edilmesine ve diğer gelir-gider ve finansman giderleri sonrası dönem zararına neden olmuştur. İncelemeye tabi diğer tüm dönemlerde kar elde eden firmalar özellikle 2011 yılı elde edilen yüksek faaliyet karına bağlı olarak artan kredi maliyetleri nedeniyle oluşan yüksek finansman giderlerine rağmen en yüksek dönem karı gerçekleştiren yıl olmuştur.

Buna bağlı olarak karlılık rasyolarının da en olumlu gerçekleştiği, ve en fazla reel ciro gelişimi sağlanan yıl 2011 olmuştur. Krizin etkilerinin en fazla hissedildiği 2009 yılında ise satışlardaki reel büyüme dahil karlılık rasyolarının en düşük olduğu dönemdir.

2.2.2.5: Metal Ana Sanayii Firmaları Finansman Gelişimi

Tamamın imalatçı olan ve bu anlamda önemli miktarda duran varlık yatırımı bulunan firmaların özkaynaklarının da hemen hemen duran varlık oranında bilançodan pay aldığı görülmekte olup finansman yapıları incelendiğinde tüm dönemler itibariyle özkaynak oranının % 50' nin altına hiç düşmediği, ve önemli miktarda net işletme sermayesi ile faaliyet gösterildiği görülmektedir. Firmaların satıcı kredilerinden daha az faydalandığı (% 6-8 oranında) ağırlıklı yabancı kaynak kullanımının finansal borçlanmadan kaynaklandığı görülmekte olup bunun temel sebebinin sektöre girdi teşkil eden hurda metalin yaklaşık % 70' lik bölümünün yurt dışından genellikle de peşin alım şeklinde ithal ediliyor olmasının (Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1, s:4) yine yurt içinde de hurda metal ticaretinin genellikle kısa vadeli ve peşin şekilde gerçekleştiriliyor olmasının etken olduğu düşünülmektedir.

Tablo 31

Metal Ana Sanayi Firmaları 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Finansman Oranı (%)	51	62	60	95
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	34	38	37	49
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	45	42	39	57
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	20	24	24	33
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	77	74	77	82

Kaynak: Yazar

Tablo 31 ‘deki 2005-2008 yılları arası finansman rasyoları incelendiğinde 2005 yılı itibariyle kaynak yapısından önemli bir paya sahip olan özkaynakların 2008 yılına gelindiğinde yaklaşık 16 Milyar TL ‘ ye ulaşan konsolide aktif büyüklük içinde payının % 51’ e düştüğü görülmektedir. Ağırlığı mali borçlanma olan UVYK payının ise kriz dönemi dahil stabil kalarak 2006, 2007 ve 2008 yılında % 18 olarak gerçekleştiği görülmektedir. KVVYK payının ise kriz öncesine kadar % 19-20 aralığında seyrederek 2008 yılında % 31’ e yükseldiği ve ağırlığının mali borçlanma olduğu görülmektedir. Bu durum 2007 yılına kadar stabil seyreden finansman rasyolarının 2008 yılında önemli ölçüde negatif gelişmesine neden olmuş, finansman oranı % 95’ e, yabancı kaynakların aktive oranını % 49’ a yükseltmiştir. Ağırlıklı yabancı kaynakları mali borçlanmadan mütevellit olan firmalar için vade uyumunun göstergesi olan Duran varlıkların Özkaynak+UVYK’ lara oranı ise % 77’ den % 82’ ye gelmiş, bu manada kriz dönemi dahil herhangi bir vade uyumsuzluğu görülmemiştir.

Tablo 32

Metal Ana Sanayi Firmaları 2009-2012 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Finansman Oranı (%)	82	97	87	88
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	45	49	46	47
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	50	70	49	58
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	33	38	31	32
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	79	76	71	75

Kaynak: Yazar

2005 yılında % 51 iken 2008 yılında % 95’ i gören finansman oranı 2009-2012 yıllarında % 82-88 aralığında seyretmiş olup mali açıdan sakınca oluşturacak durum bulunmamakla beraber kriz öncesindeki rasyoların tekrar yakalanamadığı görülmektedir. Yabancı kaynakların aktif toplamına oranı ve kısa vadeli mali borçların KVVYK içindeki payı için de aynı durum söz konusu olup genel itibariyle finansman rasyoları açısından kriz öncesi döneme dönüşü sağlayacak tam bir toparlanmanın sağlanamadığı görülmektedir.

Sektörün en önemli sorunlarından biri ağırlıklı olarak ithal girdiyle çalışması olup, Elektrik Ark Ocaklı (EAO) kuruluşlarda hammadde olarak kullanılan hurdanın % 70 civarındaki bölümü ithal edilmektedir. 2012 yılı itibariyle, 22,415 milyon tonluk hurda (9,4 milyar dolar); 7,8 milyon tonluk demir cevheri (1,149 milyar dolar) ve 4,6 milyon ton koklaşabilir taş kömürü (991 milyon dolar) ithal etmiştir (Demir Çelik Sektör Raporu, 2013/1, s:4). Bu çerçevede sektörün durumu dışsal etkenlerle, özellikle yurt

dışında belirlenen demir fiyatları ile direkt olarak irtibatlı olup krizin ortaya çıkardığı önemli sorun fiyatlarda yaşanan dalgalanmaların yönetilmesi olarak çıkmaktadır. Nitekim 2008 yılı içinde aşırı şekilde artan fiyatlar üzerinden stoklara giren hammaddelerin sonrasında fiyatlarda yaşanan ani düşüş sonrası uğradığı değer kaybı firmaların en önemli sorunu ve zarar sebebi olmuştur.

İncelemeye tabi firmalar açısından bakıldığında bilanço ve rasyoları genel olarak değerlendirildiğinde sektör normları çerçevesinde mali yapıya sahip oldukları, kriz dönemlerinde alınan tedbirler itibariyle genel itibariyle başarılı bir finansman yönetimi gösterdikleri, yurt dışı kaynaklı oluşan 2008 krizinin etkileri çerçevesinde 2009 yılında oluşan zarar haricinde tüm dönemlerin karlı kapatıldığı görülmektedir. Her ne kadar kriz sonrası dönemde kriz öncesindeki kuvvetli mali yapıya dönülemediği olsa da son dönemdeki mevcut yapı itibariyle de kabul edilebilir mali yapıya sahip oldukları görülmektedir.

2.2.3. İnşaata Bağlı Sektörler

Bu bölümde sektörel bilgi verildikten sonra İnşaata Bağlı Sektörlerde faaliyet gösteren tablo 3' te listelenmiş 9 adet firmanın konsolide verileri üzerinden mali yapıları incelenmiştir.

2.2.3.1:Sektörel Bilgi

Bu bölümde inşaat sektörünün yurt içindeki durumu incelenmiş ve dış ticaret yapısı ile ilgili bilgi verilmiştir.

2.2.3.1.1:Sektörün Yurt İçindeki Durumu



Şekil 6: GSYİH ve İnşaat Sektörü Gelişme Hızları (%)

Kaynak: Türkiye Müteahhitler Birliği, İnşaat Sektörü Analizi, Ocak 2013, S:16, (Çevirimiçi)
http://www.tmb.org.tr/arastirma_yayinlar/tmb_bulten_ocak2013.pdf

Yukarıdaki şekil 6’ da inşaat sektörü ve GSYİH’nın yıllık bazda gelişme hızları verilmektedir. Türkiye İnşaat Sanayicileri ve İşveren Sendikası (İNTES)’ nin konu ile ilgili aşağıdaki tespitleri sektörün Türkiye’ deki gelişimi ve ileride incelenecek mali yapısı gelişimi açısından kaydedeğer bulunmuştur.

Küresel krizinden ve ekonomik daralmadan en çok etkilenen sektörlerin başında inşaat sektörü gelmiştir. 2008 yılını, inşaat sektörü yüzde 8,1 küçülme ile tamamlamıştır. 2009 yılına kriz beklentisi ile başlanması inşaat sektörünü negatif yönde etkilemiştir. Özel sektör yatırımlarının durma noktasına gelmesi ile sektörde yıllık bazda 16,1 oranında küçülme görülmüştür. 2010 yılında ekonomide alınan önlemler ile bir önceki yılda görülen küçülmeye rağmen sektör yüksek oranlı büyüme performansı sergilemiş ve 2010 yılını 18,3 oranında büyüme performansı ile kapamıştır. 2011 yılında kamu sektörü inşaat harcamalarındaki daralma ve özel sektör tüketim harcamalarının azalması inşaat sektörünün küçülmesinde etkili olmuştur. Bütün dünyada ekonomik krizin en yoğun hissedildiği ve siyasi istikrarsızlığın yaşandığı 2012 yılında, inşaat sektörü de Türk ekonomisinde yaşanan bu daralmadan doğal olarak etkilenmiştir. Türk ekonomisinin lokomotif sektörü olan ve 2011 yılında %11,2 büyüyen inşaat sektörü, 2012 yılının 9 ayında %1 büyümüştür. Dokuz aylık dönemde konut satışlarında %2,35 düşüş yaşanmıştır. Sektördeki daralma ve artan maliyetler sektörün aktörlerini de olumsuz etkilemiştir. 2011 yılında çok ciddi bir yükselişe imza atan inşaat sektörünün 2012 yılında gerçekleşen büyüme oranı %0,6 olabilmıştır (Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası, Ocak 2013, s:3).

Tablo 33

Yıllar itibariyle Konut Kredisi Kullanımı

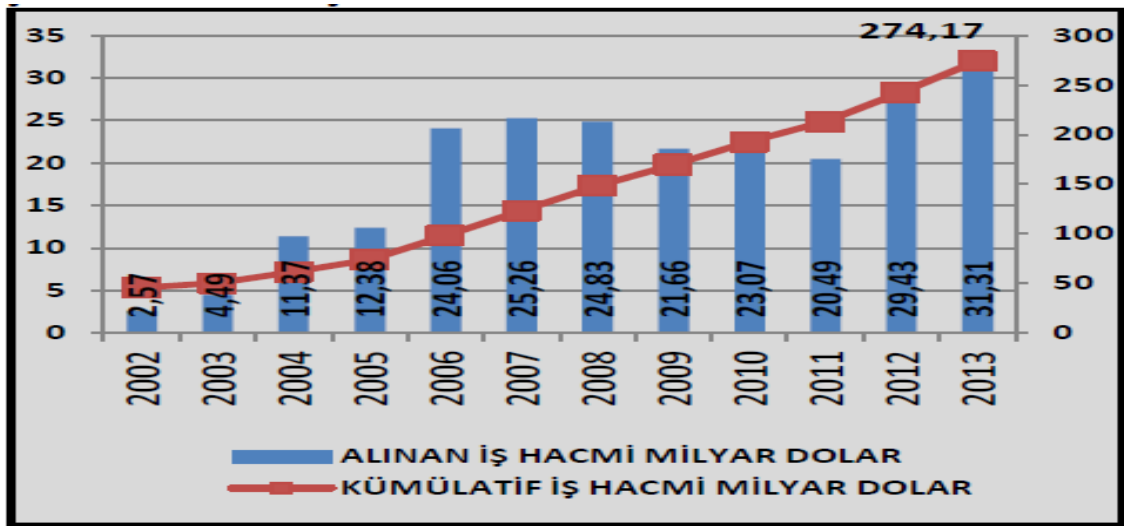
Yıllar	Sektörler	Brüt Krediler	Tüm Sektörler İçindeki Payı	Nakit Krediler		Tasfiye Olunacak Krediler	
				Tutar	Tüm Sektörler İçindeki Payı (%)	Tutar	Tüm Sektörler İçindeki Payı (%)
2012	Ferdi Kredi (Konut)	86.276.510,9	10,1	85.600.920,5	10,3	675.590,4	2,8
2011	Ferdi Kredi (Konut)	66.994.086,6	9,0	66.421.435,4	9,2	572.651,2	3,1
2010	Ferdi Kredi (Konut)	55.489.507,3	9,9	54.827.100,5	10,1	662.406,8	3,5
2009	Ferdi Kredi (Konut)	41.578.186,4	9,6	40.862.009,8	9,9	716.176,6	3,4
2008	Ferdi Kredi (Konut)	36.295.886,1	9,1	35.831.687,7	9,2	464.198,4	3,6
2007	Ferdi Kredi (Konut)	27.158.230,2	9,1	27.056.072,9	9,3	102.157,3	1,1
2006	Ferdi Kredi (Konut)	21.453.945,9	9,6	21.427.404,4	9,8	26.541,5	0,5
2005	Ferdi Kredi (Konut)	12.024.632,4	8,0	12.014.771,7	8,3	9.860,7	0,2

Kaynak: TCMB

Yukarıdaki Tablo 34’ te ise yıllar itibariyle konut kredisi rakamları ve tüm krediler içinde aldığı pay bulunmaktadır. Veriler incelendiğinde kriz dönemi dahil tüm yıllar itibariyle sürekli bir artış trendinin yaşanmış olması dikkat çekicidir.

2.2.3.1.2:Sektörün Dış Ticaret Durumu

Şekil 7’ de müteahhitlik sektörünün 2002 yılından bu yana yapmış olduğu yurt dışı müteahhitlik hizmetlerinin yıllık ve kümülatif bazda gösterimi bulunmaktadır. Verinin kaynağı olan İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneğinin Şubat 2014 tarihli raporunda “Türk Müteahhitlik sektörünün yurtdışı faaliyetleri olumsuz küresel ekonomik ve bölgesel siyasi koşullara rağmen performansını sürdürmektedir. 2013 yılında yurtdışında alınan işlerin tutarı 31,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece birikimli işlerin tutarı da 274,17 milyar dolara yükselmiştir. Yurtdışında alınan işlerdeki genişleme inşaat malzemesi ihracatı için de katkı sağlayacaktır.” denilmektedir (İMSAD, Aylık Sektör Raporu, Şubat 2014, s:4). İncelemeye tabi firmaların tamamının inşaatla ilgili malzeme üreticisi olup konu dışı ticaretleri açısından önem arz ettiğinden yer verilmiştir.



Şekil 7: Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri (Milyar USD)

Kaynak: İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği Şubat 2014 Alık Sektör Raporu, S:4

(Çevirimiçi), http://www.b2bmedya.com/Upload/Document/document_imsad_tr_2_2014.pdf

Konu ile ilgili olarak, Müteahhitlik sektörünün önde gelen yayınlarından “Engineering News Record 8ENR Dergisi” tarafından hazırlanan, bir yıl içerisinde üstlenilen toplam

projelerin toplam bedeli üzerinden her yıl belirlediği dünyanın en büyük 225 müteahhitlik firmasını gösteren listede Türkiye 2003 yılında sadece 8 firma ile yer alırken, 2012 yılında bu sayı 33 müteahhitlik firmasına yükselmiştir (İnşaat Sektörü Sorunları ve Çözüm Önerileri, S:38).

2.2.3.2: İnşaata Bağlı Sektör Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi:

Birçok sektörle bağlantısı olan, genel olarak lokomotif kabul edilen ve bu anlamda önem arz eden inşaat sektöründe direkt olarak faaliyet gösteren firma olarak Enka İnşaat tespit edilmiş ancak, mali verilerinin büyüklüğü ve aynı/direk bağlantılı sektörlerde benzer büyüklükte bilançoya sahip firmaya rastlanmadığından çalışma dışı bırakılmıştır. İncelemeye tablo 3'te görülen direkt inşaat ile bağlantılı boya, plastik (PVC Doğrama, altyapı malzemesi imalatı vs) ve cam imalatçısı toplam 9 firma dahil edilmiştir.

Tablo 34

İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 yılları konsolide bilançosu (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
HAZİR DEĞERLER	166.789	5	223.350	6	199.548	5	212.834	5
MENKUL DEĞERLER (Net)	330	0	53	0	0	0	0	0
TİCARİ ALACAKLAR	349.736	11	440.040	12	567.723	14	688.407	15
DİĞER ALACAKLAR	180.892	6	165.316	5	143.194	4	99.459	2
STOKLAR	253.741	8	347.311	10	390.919	10	506.787	11
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	10.584	0	14.282	0	20.225	1	90.836	2
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	962.072	31	1.190.350	33	1.321.610	33	1.598.322	36
TİCARİ ALACAKLAR	158	0	100	0	1.579	0	1.767	0
DİĞER ALACAKLAR	15.841	1	16.746	0	32.810	1	20.895	0
MALİ DURAN VARLIKLAR	338.098	11	284.320	8	304.911	8	273.442	6
MADDİ DURAN VARLIKLAR	1.763.723	57	2.056.185	57	2.248.817	57	2.517.125	56
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	27.156	1	23.996	1	21.807	1	14.319	0
DİĞER DURAN VARLIKLAR	4.212	0	40.021	1	36.203	1	47.890	1
Memzuç Farkı	0	0	0	0	0	0	0	0
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	2.149.189	69	2.421.368	67	2.646.126	67	2.875.438	64
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	3.111.261	100	3.611.718	100	3.967.736	100	4.473.760	100
MALİ BORÇLAR	314.969	10	437.420	12	520.776	13	581.150	13
TİCARİ BORÇLAR	260.557	8	158.965	4	225.979	6	392.254	9
DİĞER BORÇLAR	78.082	3	167.162	5	120.966	3	158.758	4
ALINAN AVANSLAR	43.365	1	41.445	1	42.232	1	0	0
ÖDENECEK VERGİ VE DİĞ.YÜK.	0	0	0	0	0	0	0	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	27.619	1	25.393	1	33.225	1	26.513	1
DİĞER K.V.Y.K.	25.033	1	32.636	1	35.400	1	39.857	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	749.624	24	863.021	24	978.579	25	1.198.531	27
MALİ BORÇLAR	376.887	12	603.191	17	584.745	15	838.591	19
TİCARİ BORÇLAR	1.092	0	610	0	6.077	0	15.891	0
DİĞER BORÇLAR	7.921	0	39.532	1	0	0	24.108	1
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	65.221	2	67.883	2	75.270	2	77.535	2
DİĞER U.V.Y.K.	169.075	5	119.642	3	126.646	3	111.614	2
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	620.195	20	830.859	23	792.737	20	1.067.738	24
III- ÖZKAYNAKLAR	1.741.442	56	1.917.838	53	2.196.420	55	2.207.491	49
PASİF TOPLAMI	3.111.261	100	3.611.718	100	3.967.736	100	4.473.760	100
	0	0	0	0	0	0	0	0
NET İŞLETME SERMAYESİ	212.448	7	327.330	9	343.031	9	399.791	9

Kaynak: Yazar

İnşaata bağlı sektörlerin 2005-2008 yılları arası konsolide bilançosunu gösteren tablo 34 incelendiğinde sektörün aktifte dönen varlık ağırlıklı yapıya sahip olduğu, 2008 yılına

kadar yapının stabil seyrettiği, krizin yaşandığı 2008 yılında, 2007 yılında % 33 olan dönen varlık payının ticari alacak ve stok kaynaklı olarak % 36' yükseldiği görülüyor. Kaynak tarafında da benzer bir gelişim söz konusu olup 2008 yılında bir önceki dönem % 25 olan KVKK payının % 27' ye, % 55 olan özkaynak payının % 49' a gerilediği, bu anlamda krizin etkilerinin 2008 bilançolarına yansımalarının çok keskin olmadığı görülmektedir.

Tablo 35

İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 yılları konsolide Gelir Tablosu (Bin TL)

GELİR TABLOSU	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
Net Satışlar	1.872.181	100	2.319.195	100	2.710.139	100	2.933.697	100
Satışların Maliyeti (-)	1.302.783	70	1.607.806	69	1.878.004	69	2.104.525	72
Brüt Satış Karı veya Zararı	569.398	30	711.389	31	832.135	31	829.172	28
Faaliyet Giderleri (-)	319.035	17	442.055	19	455.984	17	471.072	16
Faaliyet Karı veya Zararı	250.363	13	269.334	12	376.150	14	358.100	12
Finansman Giderleri (-)	87.118	5	138.911	6	110.627	4	519.104	18
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	96.035	5	114.957	5	54.498	2	41.800	1
Diğer Faaliyet Gelirleri	120.346	6	104.799	5	147.308	5	262.473	9
Olağan Kar veya Zarar	187.557	10	120.265	5	358.333	13	59.669	2
Olağanüstü Giderler (-)	61	0	2.380	0	20.167	1	0	
Olağanüstü Gelirler	4.345	0	13.131	1	1.389	0	8.660	0
Dönem Karı veya Zararı	191.840	10	131.017	6	339.554	13	68.328	2
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	60.728	3	34.910	2	79.467	3	47.980	2
Dönem Net Karı / Zararı	131.112	7	96.107	4	260.088	10	20.349	1
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-,-		11,0		10,3		-4,5	

Kaynak: Yazar

Firmaların yukarıdaki tablo 35' te bulunan konsolide gelir tabloları incelendiğinde ise kriz döneminde nominal ciro gelişiminin yavaşladığı enflasyondan arındırılmış reel büyümenin negatife döndüğü, satışların maliyeti ve işletme giderlerinde önemli değişiklik olmazken karlılığın finansman giderleri kaynaklı olarak önemli ölçüde azaldığı görülmektedir.

Tablo 36

İnşaat Bağlı Sektörler 2009-2012 yılları konsolide Bilanço (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
HAZIR DEĞERLER	570.145	12	796.011	16	798.349	13	561.983	9
MENKUL DEĞERLER (Net)	19.776	0	0		0		5.638	0
TİCARİ ALACAKLAR	619.868	14	795.088	16	1.110.419	18	1.084.611	17
DİĞER ALACAKLAR	114.086	2	108.672	2	114.067	2	83.471	1
STOKLAR	382.666	8	454.189	9	665.600	11	698.479	11
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	58.839	1	89.284	2	127.522	2	147.284	2
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	1.765.380	39	2.243.244	45	2.815.957	47	2.581.466	40
TİCARİ ALACAKLAR	4.347	0	20.467	0	16.943	0	8.214	0
DİĞER ALACAKLAR	24.817	1	21.747	0	25.729	0	18.638	0
MALİ DURAN VARLIKLAR	349.720	8	341.911	7	389.248	6	584.693	9
MADDİ DURAN VARLIKLAR	2.341.273	51	2.225.239	45	2.623.886	44	2.994.105	46
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	18.941	0	18.764	0	15.808	0	29.685	0
DİĞER DURAN VARLIKLAR	61.387	1	77.530	2	132.318	2	265.169	4
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	2.800.485	61	2.705.657	55	3.203.932	53	3.900.503	60
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	4.565.865	100	4.948.901	100	6.019.889	100	6.481.969	100
MALİ BORÇLAR	558.138	12	537.038	11	790.034	13	955.813	15
TİCARİ BORÇLAR	276.571	6	305.858	6	460.037	8	559.056	9
DİĞER BORÇLAR	165.905	4	240.360	5	271.207	5	318.947	5
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	37.031	1	43.682	1	34.856	1	35.971	1
DİĞER K.V.Y.K.	39.810	1	117.468	2	160.152	3	94.377	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	1.077.454	24	1.244.406	25	1.716.286	29	1.964.164	30
MALİ BORÇLAR	894.435	20	736.358	15	947.946	16	865.880	13
TİCARİ BORÇLAR	9.556	0	20	0	3.937	0	0	
DİĞER BORÇLAR	41.232	1	50.840	1	91.830	2	35.923	1
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	83.439	2	93.383	2	107.023	2	132.509	2
DİĞER U.V.Y.K.	94.385	2	93.507	2	81.777	1	87.833	1
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	1.123.047	25	974.109	20	1.232.513	20	1.122.145	17
III- ÖZKAYNAKLAR	2.365.363	52	2.730.385	55	3.071.090	51	3.395.661	52
PASİF TOPLAMI	4.565.865	100	4.948.901	100	6.019.889	100	6.481.969	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	687.926	15	998.837	20	1.099.671	18	617.302	10

Kaynak: Yazar

Tablo 36' da firmaların kriz sonrası dönemdeki konsolide bilançoları bulunmakta olup yapılan incelemede dönen varlıkların, buna mukabil KVKYK kullanımının kriz öncesi dönemi göre kriz sonrasında payının bir miktar arttığı, aktifte stok ve hazır değerler, pasifte mali ve ticari borçlanma kaynaklı olduğu görülmektedir. Kriz döneminde pasiften aldığı pay % 49' a düşen özkaynakların sonraki yıllarda tekrar % 50' nin üzerinde pay aldığı görülmektedir. Genel olarak bilanço yapısı itibariyle kriz öncesi ve sonrası dönem karşılaştırıldığında bu sektörün de krizin etkilerini hissettiği ancak diğer sektörler ile kıyaslandığında daha hafif olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 37**İnşaat Bağlı Sektörler 2005-2008 yılları Gelir Tablosu (Bin TL)**

GELİR TABLOSU	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Net Satışlar	2.606.248	100	3.256.592	100	3.858.730	100	4.137.771	100
Satışların Maliyeti (-)	2.010.186	77	2.316.212	71	2.747.160	71	3.084.009	75
Brüt Satış Karı veya Zararı	596.062	23	940.380	29	1.111.570	29	1.053.762	25
Faaliyet Giderleri (-)	459.843	18	580.592	18	703.018	18	784.075	19
Faaliyet Karı veya Zararı	136.220	5	359.789	11	408.552	11	269.687	7
Finansman Giderleri (-)	306.448	12	332.959	10	520.416	13	509.394	12
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	26.169	1	32.054	1	44.537	1	42.049	1
Diğer Faaliyet Gelirleri	249.267	10	390.006	12	494.583	13	471.822	11
Olağan Kar veya Zarar	52.870	2	384.782	12	338.183	9	190.067	5
Olağanüstü Giderler (-)	427	0	464	0	2.245	0	1.768	0
Olağanüstü Gelirler	18.211	1	23.547	1	7.282	0	9.155	0
Dönem Karı veya Zararı	70.654	3	407.864	13	343.220	9	197.454	5
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	15.670	1	62.212	2	73.492	2	34.491	1
Dönem Net Karı / Zararı	54.984	2	345.652	11	269.728	7	162.963	4
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-16,1		14,8		4,6		4,7	

Kaynak: Yazar

Tablo 37’ de bulunan kriz sonrası döneme ait konsolide gelir tablosu incelendiğinde ciro anlamında krizin etkilerinin 2009 yılında hissedildiği ve satışlardaki reel büyüme oranının negatif gerçekleştiği görülmektedir. Bu dönemde, kriz öncesinde % 69-72 bandında seyreden satışların maliyetinin % 77’ ye yükseldiği, finansman maliyetinin kriz dönemine göre azalmakla beraber karlılık üzerindeki baskısının devam ettiği görülmektedir. Nitekim zarar oluşmasa da krizin gerçekleştiği yıl ciroya oranı % 1 olan net karın 2009 yılında da % 2 olarak gerçekleştiği, bu anlamda krizin etkilerinin ciro ve karlılık anlamında 2009 yılında daha farklı hissedildiği görülmektedir. Sektörün likidite, karlılık ve finansman açısından detay incelemesi aşağıda verilmiştir.

2.2.3.3:İnşaata Bağlı Sektör Firmaları Likidite Gelişimi**Tablo 38****İnşaata Bağlı Sektörler 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları**

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Cari Oran (%)	128	138	135	133
Likidite Oranı (%)	93	96	93	83
Nakit Oranı (%)	22	26	20	18

Kaynak: Yazar

İnşaata bağlı sektörler için 2005-2008 yılı gelişimi gösteren tablo 38’de cari oranın genel kabul görmüş normların altında seyrettiği, likidite ve nakit oranlarının ise normlar seviyesinde olduğu görülmektedir. Firmaların ağırlıklı imalatçı olduğu dikkate

alındığında kabul edilebilir seviyelerde olan rasyoların yıllar itibariyle stabil bir görünümde olduğu, yalnızca krizin çıktığı 2008 yılında likidite ve nakit oranında küçük miktar düşüşlerin yaşandığı görülmektedir.

Tablo 39

İnşaata Bağlı Sektörler 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Cari Oran (%)	133	164	180	164	131
Likidite Oranı (%)	83	123	137	118	88
Nakit Oranı (%)	18	55	64	47	29

Kaynak: Yazar

2008 yılı ve sonrası açısından bakıldığında ise kriz döneminde görülen hafif düşüşün ardından 2010 yılına kadar rasyoların artış trendi içerisinde olduğu, 2011 ve 2012 yılında ise tekrar düşüş görülmekte, sonuçta 2012 yılı itibariyle 2008 yılı benzeri bir yapıya gelmektedir. Kriz öncesi ve sonrası karşılaştırıldığında ise 2012 yılı ayırık olmak üzere diğer dönemlerde kriz sonrası rasyoların diğer sektörlerden istisna olarak daha olumlu olduğu dikkat çekmektedir.

2.2.3.4: İnşaata Bağlı Sektör Firmaları Karlılık Gelişimi

Tablo 40

İnşaata Bağlı Sektörler 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	2,9	1,9	3,4	0,7
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	30	31	31	28
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	13	12	14	12
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	10	6	13	2
Net Kar / Özkaynaklar (%)	8	5	12	1
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	4	3	7	0

Kaynak: Yazar

Tablo 40' ta görüleceği üzere sektörün 2005-2008 yılları arası % 12-14 aralığında faaliyet karı elde ettiği, 2007 yıllarda rasyoların en olumlu seviyeye ulaştığı, 2008 yılında ise krizin etkilerinin hissedildiği, özellikle finansman giderlerinin karlılık üzerinde önemli baskı oluşturduğu, nitekim faaliyet karının finansman giderlerini karşılama oranının önemli ölçüde düştüğü görülmektedir.

Tablo 41**İnşaatla Bağlı Sektörler 2008-2012 Yılları Karlılık Rasyoları**

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	0,4	1,1	0,8	0,5
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	23	29	29	25
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	5	11	11	7
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	3	13	9	5
Net Kar / Özkaynaklar (%)	2	13	9	5
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	1	7	4	3

Kaynak: Yazar

Kriz ve sonrası döneme bakıldığında ise finansman giderlerinin etkisinin 2009 yılında da sürdüğü, 2010 yılında görülen hafif toparlanmanın ardından 2011 ve 2012 yılları için faaliyet karının finansman giderlerini karşılama oranının tekrar birin altına düştüğü görülmektedir. Brüt satış karının ise özellikle 2009 yılında belirgin bir düşüş gösterdiği, diğer rasyolarında 2009 yılı için en düşük seviyelere geldiği görülmekte olup buradan hareketle sektörde karlılık anlamında krizin etkisinin 2009 yılında daha fazla hissedildiği sonucuna varılmaktadır. Yine benzer şekilde yukarıda müteakip defalar açıklanan 2011 yılında yaşanan olumsuz mali koşulların etkisinin de 2012 yılında daha fazla hissedildiği görülmekte olup buradan hareketle mali koşullardaki gelişmeler karşısında sektörün tepkisinin daha uzun sürdüğü sonucuna varılabilmektedir.

2.2.3.5: İnşaatla Bağlı Sektör Firmaları Finansman Gelişimi**Tablo 42****İnşaatla bağli sektörler 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları**

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Finansman Oranı (%)	79	88	81	103
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	44	47	45	51
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	42	51	53	48
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	22	29	28	32
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	91	88	89	88

Kaynak: Yazar

Yabancı kaynakların özkaynaklara oranlanması ile elde edilen finansman oranı incelendiğinde kriz dönemine kadar % 100' ün altında seyrettiği, bunun diğer bir gösterimi olan yabancı kullanım oranının sürekli % 50' nin altında seyrettiği, ancak 2008 yılında bunun tersine döndüğü, kullanılan yabancı kaynak tutarının özkaynak tutarını aştığı görülmekte olup mali borçların toplam pasife oranlandığı rasyondan anlaşılacağı üzere yabancı kaynak artışının büyük bir kısmının mali borçlanma kaynaklı olduğu görülmektedir.

Tablo 43

İnşaata bağlı sektörler 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Finansman Oranı (%)	93	81	96	91
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	48	45	49	48
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	52	43	46	49
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	32	26	29	28
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	80	73	74	86

Kaynak: Yazar

2008 yılındaki yükselişin ardından 2009 yılı ve sonrasına bakıldığında ise yabancı kaynak kullanımının tekrar % 50 seviyesinin altına gerilediği görülmektedir. Rasyoların genel itibariyle 2008 ve 2009 yılında krizin etkilerini yansıttığı ancak aşırı sapmaların görülmediği ve belli bir stabilitenin korunduğu görülmektedir.

Tablo 44

İnşaata bağlı sektörler 2008-2012 Yılları büyüme Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Reel Aktif Büyüme Oranı (%)	-0,5	-3,7	-0,4	7,3	5,1
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-4,5	-16,1	14,8	4,6	4,7

Kaynak: Yazar

Tamamı imalatçı olan incelemeye tabi firmalar genel itibariyle değerlendirildiğinde, yukarıdaki tablolar ve incelenen diğer likidite ve karlılık rasyoları ışığında krizin etkilerinin ciro ve karlılık anlamında hissedildiği görülmektedir. 2008 ve 2009 yılında enflasyondan arındırılmış reel ciroda düşüş yaşandığı, aktif gelişiminde ise düşüşün 2010 yılına kadar sürdüğü, 2011 yılından itibaren gelişim sağlanabildiği görülmektedir. Finansman açısından ise yukarıda belirtildiği üzere çok fazla dalgalanma yaşanmadan kriz döneminin atlatıldığı görülmektedir.

2.2.4: Çimento Sektörü

Bu bölümde sektörel bilgi verildikten sonra Çimento Sektöründe faaliyet gösteren tablo 3' te listelenmiş 15 adet firmanın konsolide verileri üzerinden mali yapıları incelenmiştir.

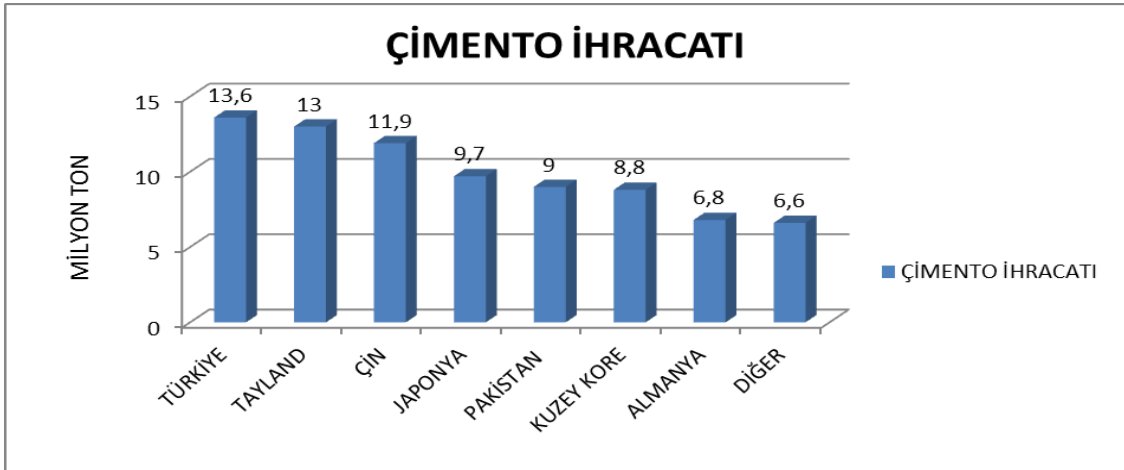
2.2.4.1:Sektörel Bilgi

Bu bölümde sektörün dünyadaki ve ülkemizdeki durumu incelenmiş, cirosu ve dış ticaret yapısı ile ilgili bilgi verilmiştir.

2.2.4.1.1:Sektörün Dünya Ekonomisi ve AB Ülkelerindeki Durumu

2012 yılında global çimento üretimi 2011 yılına göre %3'lük bir artış ile 3,6 milyar ton olarak gerçekleşmiştir. Çin dünya toplam çimento üretiminin %59,3'ünü temsil etmektedir. Çin'e bakılmaksızın dünya çimento üretimi 2012 yılında bir önceki yıla göre %1,8 oranında artmıştır (Çimento Sektörü Raporu, 2013/2, S:5).

2012 yılında Avrupa'da yaşanan ekonomik kriz sebebiyle sektör daralan ihrac pazarları yerine, Afrika'nın kuzeyine ve batısına ihracat yapmaya yönelmiştir. Örneğin İtalya'ya olan ihracatımızda 2011 yılına göre % 48 oranında düşüş yaşanırken bu düşüşün sebebi, ülkedeki ekonomik sıkıntıdan kaynaklanmaktadır. Ancak Afrika pazarındaki rakip ülkelerin özellikle de Çin ve Vietnam gibi Uzak Doğu Ülkeleri, olması, ülkemiz çimento ihracatçıları, bu ülkelerin düşük fiyatlarıyla rekabete zorlamaktadır(Çimento Sektörü Raporu, 2013/2, S:5).



Şekil 8: Ülkeler Bazında 2012 Yılı Çimento İhracatı (Milyon Ton)

Kaynak: Çimento Sektörü Raporu, 2013/2, S:5

2012 yılı verilerine göre; Türkiye, Tayland, Çin ve Japonya dünya çimento ihracatından en fazla pay alan ülkeler arasındadır.

2.2.4.1.2Sektörün Türkiye'deki Durumu:

Türk çimento sanayisi 60 milyon tonun üzerindeki üretimi ile Avrupa'nın en büyük dünyanın ise Çin, Hindistan, Avrupa Birliği üyesi ülkeler, ABD ve Brezilya'dan sonraki en büyük altıncı üreticisi konumundadır. İhracatta ise dünya pazarında %8,7'lik pay ile birçok önemli üretici ülkeyi geride bırakarak ilk sırayı almaktadır(Çimento Sektörü Raporu, 2013/2, S:5).

Tablo 45**Türk Çimento Sektörü Üretim ve Tüketim Miktarları**

Yıllar	Üretim (milyon ton)	Tüketim (milyon ton)
1980	12,98	12,08
1990	24,42	22,65
2000	35,95	31,51
2001	29,96	25,08
2002	32,76	26,81
2003	35,10	28,11
2004	38,80	30,67
2005	42,79	35,08
2006	47,40	41,61
2007	49,26	42,46
2008	51,43	40,57
2009	58,00	39,96
2010	62,70	62,53
2011	63,40	62,90
2012	60,30	62,30

Kaynak: Çimento Sektörü Raporu, 2013/2, S:7

2.2.4.1.3: Sektörün Ciro

Türk Çimento sektöründe 48 adet entegre tesis, 20 adet öğütme-paketleme tesisi olmak üzere toplam 68 çimento fabrikasıyla 15.000 kişiye istihdam yaratılmaktadır. Üretimin büyük kısmı 6 firma tarafından gerçekleştirilmektedir(Çimento Sektörü Raporu, 2013/2, S:5). İncelemeye tabi firmalar arasında Nuh Çimento, Çimsa, Akçansa Çimento gibi sektörün önemli kapasiteye sahip firmalarının bulunduğu göz önüne alındığında sektörün önemli bir kısmını temsil ettikleri düşünülmektedir.

2.2.4.1.4: Sektörün Dış Ticareti**Tablo 46****Türkiye'nin İhracat Yaptığı Ülkeler (1.000 ABD Doları)**

İTHALATÇI ÜLKELER	2008	2009	2010	2011	2012
DÜNYA	1.132.730	1.199.642	1.131.177	911.572	798.224
IRAK	192.323	290.765	274.008	227.223	131.159
RUSYA	306.653	27.223	22.459	58.765	111.319
LİBYA	5.973	63.412	99.168	11.222	54.224
İSRAİL	22.752	37.458	37.641	44.277	42.031
BREZİLYA	4.181	6.505	23.010	37.595	32.236
GANNA	15.325	20.042	7.704	12.823	27.208

Kaynak: Çimento Sektörü Raporu, 2013/2, S:11

2012 yılı verilerine göre Türkiye'nin çimento ihracatı yaptığı ilk üç ülkeyi sırasıyla Irak, Rusya ve Libya oluşturmaktadır. Tabloda 2010 yılında Libya'ya olan ihracattaki düşüş dikkat çekmekte olup Arap Baharının etkili olduğu düşünülmektedir. Yine genel itibariyle 2011 ve 2012 yılında düşüş yaşandığı görülmekte olup dünyanın en büyük

ihracatçısı konumunda olan ülkemiz firmalarının cirosuna etkisi olumsuz yansımış, aşağıdaki tablo 47’ da görüldüğü üzere sektör diğer sektörlerden ayrık olarak kaydadeğer ciro gelişimi sağlayamamıştır.

Tablo 47

Çimento Sektörü 2009-212 Yılları Arası Reel Ciro Gelişimi

GELİR TABLOSU	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Net Satışlar	4.621.641	100	5.030.014	100	5.810.471	100	5.984.017	100
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-14,2		0,0		1,9		0,5	

Kaynak: Yazar

2.2.4.2: Çimento Sektörü Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi :

Ülkemizde çimento sektörünün hammadde konusunda tamamen kendi kaynaklarını kullanması, üretimiyle ülke ihtiyacını karşılayabilmesi, ithalattaki payının az olması, dünyanın 90 ülkesine yapmış olduğu 2012 yılındaki 13,6 Milyar Dolarlık ihracatı ile dünyanın en büyük çimento ihracatçısı konumunda olması (T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı 2013, 4) yönleri ve mali yapısı ile inşaat sektöründen ayrıştığı hususları dikkate alınarak ayrı değerlendirilmiştir. İncelemeye ülkemizin çeşitli bölgelerinde faaliyet gösteren tablo 3’ te bulunan 15 adet firma dahil edilmiştir.

Tablo 48

Çimento Sektörü 2005-2008 yılları arası Konsolide Bilanço (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
HAZİR DEĞERLER	802.160	13	1.119.794	15	842.235	11	535.065	7
MENKUL DEĞERLER (Net)	90.934	1	64.783	1	74.474	1	35.290	0
TİCARİ ALACAKLAR	487.932	8	681.193	9	844.856	11	990.228	13
DİĞER ALACAKLAR	77.996	1	109.813	2	66.573	1	40.086	1
STOKLAR	373.039	6	432.732	6	564.929	7	756.914	10
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	96.228	2	69.614	1	146.898	2	172.988	2
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	1.928.288	31	2.477.928	34	2.539.965	32	2.530.570	32
TİCARİ ALACAKLAR	2.837	0	3.326	0	87	0	0	0
DİĞER ALACAKLAR	2.614	0	53	0	1.840	0	120.839	2
MALİ DURAN VARLIKLAR	1.121.778	18	1.275.992	17	1.189.806	15	718.461	9
MADDİ DURAN VARLIKLAR	2.744.069	44	3.154.441	43	3.620.086	45	3.922.836	50
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	351.171	6	380.040	5	545.113	7	529.554	7
DİĞER DURAN VARLIKLAR	23.985	0	13.679	0	78.112	1	57.720	1
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	4.246.454	69	4.827.530	66	5.435.044	68	5.349.411	68
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	6.174.742	100	7.305.458	100	7.975.009	100	7.879.981	100
MALİ BORÇLAR	114.109	2	290.655	4	356.850	4	646.198	8
TİCARİ BORÇLAR	189.945	3	259.222	4	316.580	4	384.573	5
DİĞER BORÇLAR	31.743	1	41.093	1	63.139	1	84.673	1
ALINAN AVANSLAR	32.791	1	32.326	0	0	0	0	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	121.780	2	147.633	2	105.384	1	79.529	1
DİĞER K.V.Y.K.	65.625	1	77.297	1	83.876	1	66.411	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	555.994	9	848.225	12	925.829	12	1.261.382	16
MALİ BORÇLAR	596.528	10	581.593	8	507.545	6	571.432	7
TİCARİ BORÇLAR	0	0	0	0	0	0	0	0
DİĞER BORÇLAR	0	0	0	0	7.527	0	15.103	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	62.483	1	71.908	1	91.913	1	87.650	1
DİĞER U.V.Y.K.	215.237	3	180.771	2	189.283	2	171.452	2
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	874.248	14	834.272	11	796.268	10	845.636	11
III- ÖZKAYNAKLAR	4.744.501	77	5.622.960	77	6.252.912	78	5.772.962	73
PASİF TOPLAMI	6.174.742	100	7.305.458	100	7.975.009	100	7.879.981	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	1.372.295	22	1.629.703	22	1.614.136	20	1.269.188	16

Kaynak: Yazar

Sektörün kriz öncesi konsolide bilançosunun bulunduğu tablo 48’de görüleceği üzere tamamı imalatçı olan firmaların aktif tarafta duran varlık ağırlıklı bir yapı sergilerken kaynak tarafında diğer sektörlerle kıyasla önemli ölçüde yüksek oranda paya sahip özkaynak yapısı ile faaliyetlerini sürdürmektedir. 2005 yılında % 9 olan KVYK payının 2006 ve 2007 yılında % 12 olduğu, kriz döneminde mali borçlanma kaynaklı % 16’ ya yükseldiği görülmektedir. Uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının kriz dönemi dahil sabit bir seyir izlediği görülmekte olup krizin yalnızca kaynak tarafında bir miktar özkaynaktan KVYK tarafına geçişe sebep olduğu görülmektedir. Ancak aktife oranı % 16 olan net işletme sermayesine sahip 2008 yılındaki bilanço yapısı bile diğer sektörlerle kıyaslandığında çok daha iyi durumda olup herhangi bir görünür risk unsuru taşımamaktadır.

Tablo 49

Çimento Sektörü 2005-2008 yılları arası Konsolide Gelir Tablosu (Bin TL)

GELİR TABLOSU	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
Net Satışlar	3.218.199	100	4.225.744	100	4.828.821	100	5.084.957	100
Satışların Maliyeti (-)	2.016.109	63	2.504.054	59	2.958.594	61	3.563.998	70
Brüt Satış Karı veya Zararı	1.202.090	37	1.721.690	41	1.870.227	39	1.520.959	30
Faaliyet Giderleri (-)	391.796	12	446.644	11	481.333	10	585.390	12
Faaliyet Karı veya Zararı	810.294	25	1.275.046	30	1.388.894	29	935.569	18
Finansman Giderleri (-)	51.633	2	205.064	5	206.067	4	569.523	11
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	101.149	3	162.769	4	114.249	2	118.937	2
Diğer Faaliyet Gelirleri	387.308	12	509.277	12	564.034	12	598.406	12
Olağan Kar veya Zarar	1.044.820	32	1.416.490	34	1.632.612	34	845.515	17
Olağanüstü Giderler (-)	16.278	1	19.570	0	5.147	0	1.402	0
Olağanüstü Gelirler	6.820	0	6.664	0	131.800	3	42.309	1
Dönem Karı veya Zararı	1.035.361	32	1.403.583	33	1.759.265	36	886.422	17
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler	189.311	6	229.873	5	311.844	6	173.385	3
Dönem Net Karı / Zararı	846.050	26	1.173.710	28	1.447.421	30	713.037	14
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	--		17,7		5,0		-2,6	

Kaynak: Yazar

Firmaların kriz öncesi konsolide gelir tabloları incelendiğinde (Tablo 49) 2006 ve 2007 yılında reel ciro gelişimi sağlandığı, 2008 yılında bunun negatife döndüğü görülmektedir. Karlılık açısından incelendiğinde ise bilanço yapısında olduğu gibi diğer sektörlerle kıyasla çok daha iyi bir performans sergilenmektedir. Öyleki 2007 yılında ciroya oranı % 30'lara ulaşan vergi sonrası kar incelenen hiçbir sektörde görülmeyen önemli bir rakam olup krizin görüldüğü 2008 yılında bu oranın % 14' e düştüğü

görülmektedir. Sektörün karlılık açısından diğer sektörlerden ayrılan diğer önemli tarafı ise 2008 yılındaki artışa rağmen finansman giderlerinin karlılık üzerinde nispeten etkisinin daha az olması ve önemli bir baskı unsuru oluşturmamasıdır.

Tablo 50

Çimento Sektörü 2009-2012 yılları arası Konsolide Bilanço (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
HAZIR DEĞERLER	759.844	10	668.151	8	670.640	7	533.635	5
MENKUL DEĞERLER (Net)	41.770	1	48.175	1	35.938	0	36.505	0
TİCARİ ALACAKLAR	944.108	12	1.102.309	13	1.337.916	15	1.560.518	16
DİĞER ALACAKLAR	21.252	0	38.487	0	46.699	1	61.206	1
STOKLAR	558.413	7	685.388	8	777.369	9	831.769	8
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	170.375	2	129.969	2	150.954	2	143.694	1
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	2.495.762	32	2.672.478	32	3.019.516	33	3.167.326	32
TİCARİ ALACAKLAR	519	0	4.129	0	3.400	0	2.043	0
DİĞER ALACAKLAR	211.349	3	64.650	1	9.908	0	101.712	1
MALİ DURAN VARLIKLAR	625.278	8	1.092.376	13	1.067.041	12	1.110.451	11
MADDİ DURAN VARLIKLAR	3.869.410	49	3.907.759	47	4.269.256	47	4.672.632	48
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	561.252	7	557.588	7	633.944	7	654.588	7
DİĞER DURAN VARLIKLAR	53.479	1	67.521	1	83.760	1	103.704	1
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	5.321.289	68	5.694.023	68	6.067.309	67	6.645.130	68
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	7.817.051	100	8.366.501	100	9.086.825	100	9.812.456	100
MALİ BORÇLAR	433.424	6	429.838	5	603.332	7	1.065.464	11
TİCARİ BORÇLAR	406.352	5	495.301	6	622.990	7	674.812	7
DİĞER BORÇLAR	54.377	1	52.413	1	71.997	1	91.845	1
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	68.353	1	68.540	1	87.913	1	68.391	1
DİĞER K.V.Y.K.	106.350	1	69.551	1	94.774	1	77.570	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	1.068.856	14	1.115.644	13	1.481.007	16	1.978.081	20
MALİ BORÇLAR	221.476	3	440.908	5	546.398	6	456.341	5
TİCARİ BORÇLAR	154	0	9	0	0	0	0	0
DİĞER BORÇLAR	20.119	0	15.473	0	16.900	0	16.239	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	102.935	1	129.406	2	143.173	2	180.296	2
DİĞER U.V.Y.K.	178.818	2	187.549	2	187.797	2	208.306	2
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	523.502	7	773.343	9	894.268	10	861.182	9
III- ÖZKAYNAKLAR	6.224.693	80	6.477.514	77	6.721.368	74	6.973.194	71
PASİF TOPLAMI	7.817.051	100	8.366.501	100	9.096.642	100	9.812.456	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	1.426.906	18	1.556.834	19	1.538.509	17	1.189.245	12

Kaynak: Yazar

Kriz sonrası dönemde bilanço açısından aktif tarafta dönen-duran varlık dengesi değişmezken, dönen değerler içinde hazır değerlerden ticari alacak ve stoklara geçiş yaşandığı görülmektedir. Kaynak tarafında ise özkaynak payının 2010 yılına kadar kriz öncesi seviyelerde seyrettiği, ancak 2011 ve 2012 yılında düşüş trendi içine girdiği ve 2012 yıl sonu itibarıyla pasiften aldığı payın % 71' e geldiği görülmektedir. UVYK kullanımının cüzi azaldığı kriz sonrası dönemde KVVYK kullanımının oransal olarak daha fazla olduğu görülmektedir. Bu manada sektör bilançosunun çok fazla volatilitate sergilemediği ancak kaynak yapısının kriz öncesi döneme göre KVVYK kullanımı lehine bozulduğu söylenebilmektedir.

Tablo 51

Çimento Sektörü 2009-2012 yılları arası Konsolide Gelir Tablosu (Bin TL)

GELİR TABLOSU	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Net Satışlar	4.621.641	100	5.030.014	100	5.810.471	100	5.984.017	100
Satışların Maliyeti (-)	3.486.010	75	3.989.595	79	4.473.099	77	4.723.815	79
Brüt Satış Karı veya Zararı	1.135.632	25	1.040.419	21	1.337.372	23	1.260.202	21
Faaliyet Giderleri (-)	588.352	13	511.795	10	535.416	9	584.991	10
Faaliyet Karı veya Zararı	547.280	12	528.624	11	801.956	14	675.211	11
Finansman Giderleri (-)	248.692	5	240.836	5	477.331	8	233.378	4
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	78.764	2	73.874	1	69.933	1	75.633	1
Diğer Faaliyet Gelirleri	458.954	10	454.046	9	572.689	10	413.889	7
Olağan Kar veya Zarar	678.778	15	667.960	13	827.381	14	780.089	13
Olağanüstü Giderler (-)	821	0	4.410	0	7.502	0	6.070	0
Olağanüstü Gelirler	27.972	1	18.626	0	56.017	1	37.269	1
Dönem Karı veya Zararı	705.929	15	682.176	14	875.895	15	811.288	14
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	126.879	3	125.496	2	181.681	3	158.064	3
Dönem Net Karı / Zararı	579.050	13	556.680	11	694.214	12	653.224	11
Amortismanlar	323.311	7	328.078	7	337.022	6	360.433	6
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-14,2		0,0		1,9		0,5	

Kaynak: Yazar

Gelir tablosu açısından kriz sonrası dönemin kriz öncesine göre en büyük farklılıklardan biri 2009 yılında da krizin etkilerinin sürdüğü görülen ve negatif reel ciro gelişiminin sağlanan sektörde, diğer yıllarda da kaydadeğer bir büyüme sağlanamamış olmasıdır. Diğer farklılık ise karlılıkta olup kriz öncesi dönemdeki karlılık oranlarının tekrar yakalanamamış olmasıdır.

2.2.4.3:Çimento sektörü Firmaları Likidite Gelişimi

Bu bölümde firmaların cari oran, likidite (asit test) oranı, nakit oranı ve işletme sermayesi üzerinden inceleme yapılmış olup 2008 yılına kadar olan gelişim aşağıdaki tablo 52' te verilmiştir.

Tablo 52

Çimento Sektörü firmaları 2005-2008 Yılları Arası Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Cari Oran (%)	347	292	274	201
Likidite Oranı (%)	262	233	197	127
Nakit Oranı (%)	161	140	99	45

Kaynak: Yazar

Çimento sanayi firmalarının konsolide bilançosunun bulunduğu tablo 50'de görüleceği üzere incelemeye tabi şirketlerin ciddi büyüklüklere sahip net işletme sermayelerinin

aktif büyüklüğe oranı 2005 ve 2006 yıllarında % 22, 2007 yılında % 20 olarak gerçekleşmiş olup krizin patlak verdiği 2008 yılında 1.269.Bin TL nominal değerle % 16 oranına gerilemiştir. Benzer bir eğilim içinde olup cari oran, likidite oranı ve nakit oranı sürekli olarak normların üzerinde seyrederken 2008 yılında dahi, yaşanan gerilemeye rağmen cari oran norm seviyesinde, likidite ve nakit oranı normların üzerinde gerçekleşmiştir.

Bu çerçevede diğer sektörlerle kıyaslandığında daha olumlu rasyolara sahip olan sektör dönemleri sürekli olarak önemli bir net işletme sermayesi ile kapatmıştır. Çimento Sanayii firmalarının, 2008 krizinden olumsuz etkilenmekle birlikte genel itibariyle kabul edilen normların üzerinde seyreden rasyoları ve işletme sermayeleri ile birlikte kriz dönemini likidite açısından herhangi bir sorun yaşamadan atlattığı görülmektedir.

Tablo 53

Çimento Sektörü firmaları 2008-2012 Yılları arası likidite rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Cari Oran (%)	233	240	204	160
Likidite Oranı (%)	165	166	141	111
Nakit Oranı (%)	75	64	48	29

Kaynak: Yazar

Likidite açısından kriz ve sonrası dönemde sektör rasyoları hiçbir zaman kriz öncesi dönemdeki gibi olumlu yapısına kavuşmamış, cari oran 2010 yılı ayrık (bu yıl hemen hemen sabit kalmış) ilerleyen her yıl bir önceki döneme göre kötüleşmiştir. Sonuç itibariyle 2005 yılında cari oran % 347, likidite oranı % 262, nakit oranı % 161 iken, 2012 yılında cari oran % 160'a, likidite oranı % 111'e, nakit oranı % 29' a gerilemiştir. Yapılan bilanço incelemesinde aktif tarafta 2009 yılından itibaren her dönem ticari alacakların aldığı oransal pay artış trendinde iken pasif tarafta buna mukabil mali borçlar 2009 ve 2010 yılında oransal olarak azalırken 2011 ve özellikle 2012 yılında önemli ölçüde artış göstermiştir. Ticari borçların oranı da 2008 yılında % 5 iken 2012 yılında % 7 seviyesine ulaşmıştır.

Bu verilerin ışığında cironun aktif büyüklüğe oranı % 60' lar civarında olan ve önemli bir işletme sermayesi kaybına da uğrayan sektörde ticari alacak kaynaklı artan K.V.Y.K. kullanımını satış vadelerinin uzadığının ve sektörün kriz öncesi kadar rahat çalışmadığının göstergesi olduğu düşünülmektedir.

2.2.4.4:Çimento Sektörü Firmaları Karlılık Gelişimi

Tablo 54

Çimento Sektörü firmaları 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	15,7	6,2	6,7	1,6
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	37	41	39	30
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	25	30	29	18
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	32	33	36	17
Net Kar / Özkaynaklar (%)	18	21	23	12
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	14	16	18	9
Reel Aktif Büyüme Oranı (%)	-.	6,0	0,3	-8,6
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-.	17,7	5,0	-2,6

Kaynak: Yazar

Tablo 54 incelendiğinde gerek brüt satış karının, gerek faaliyet karının gerekse dönem karının satışlara oranı 2008 yılına kadar yüksek seviyelerde seyretmiş olup kriz yılında tüm oranlarda keskin bir düşüş yaşandığı görülmektedir. Yine 2008 yılı itibariyle özkaynak karlılığı ve aktif karlılığında da önemli düşüş görülmekte olup 2007 yılında durma seviyesine gelen reel aktif büyüme oranı, yine 2006 yılına göre düşüş kaydeden satışlardaki reel büyüme oranı 2008 yılında ker iki kalem için de negatife dönüşmüştür. Faaliyet karının finansman giderlerini karşılama oranı da 2008 yılında önemli düşüş kaydetmiş olup bunun, genellikle değişken faiz oranı ile fiyatlanan ve bilançodaki payı 2006-2007 yıllarında % 4 seviyesinde iken 2008 yılında % 8' lere yükselen kısa vadeli mali borçlanmadan kaynaklandığı görülmektedir. Bankaların ticari kredilere uygulamış olduğu ortalama faiz oranını gösteren tablo 11'de görüldüğü üzere artan finansman maliyetlerinin de etkisi ile finansman giderlerinin gelir tablosu içinde aldığı payda önemli ölçüde artış yaşanmış ve 2007 yılında net satışlara oranı % 4 iken, 2008 yılında % 11' e yükselmiştir.

Genel itibariyle karlılık yapısı incelendiğinde gerek brüt kar, gerek faaliyet karı, gerekse vergi sonrası net kar açısından diğer tüm sektörlerden çok daha iyi durumda olduğu görülen çimento sanayi firmalarının incelenen diğer yıllara göre düşüş yaşansa da 2008 yılını da karlı kapatmayı başardığı görülmektedir.

Tablo 55

Çimento Sektörü firmaları 2009-2012 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	2,2	2,2	1,7	2,9
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	25	21	23	21
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	12	11	14	11
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	15	14	15	14
Net Kar / Özkaynaklar (%)	9	9	10	9
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	7	7	8	7

Kaynak: Yazar

Karlılık açısından bakıldığında da hiçbir zaman 2008 öncesi dönemdeki rasyoların yakalanamadığı görülmektedir. Krizin gerçekleştiği 2008 yılında ciroya oranı % 14 olan dönem net karı izleyen yıllarda bu oranı da yakalayamamış, 2005 yılında % 22 olan bu oran 2012 yılına gelindiğinde yarı yarıya azalarak % 11' e kadar gerilemiştir. 2012 hariç tüm dönemlerde reel aktif küçülmüş, satışlarda da kayda değer bir reel büyüme sağlanamamıştır. Finansman giderleri açısından 2008 yılı ve 2011 yılında artış yaşandığı ve bununla bankaların ticari kredilere uyguladığı ortalama fazileri gösteren tablo 11'de görüldüğü üzere ilgili dönemlerde artan finansman maliyetleri kaynaklı olduğu görülmektedir.

Bu çerçevede sektörün kriz öncesi dönemde normların üzerinde olumlu seyreden karlılık trendi kriz sonrası yerini azalışa bırakmış, ancak metal ana sanayi ile kıyaslandığında daha olumlu olan yapısını sürdürmeye devam etmiş ve hiçbir dönemi zararlı kapatmamıştır. Ancak diğer dönemlere göre rasyolar açısından en kötü yıl olan 2012 bile tek başına değerlendirildiğinde çimento sanayi firmalarının karlılık rasyolarının metal ana sanayi ve diğer sektörlerle kıyaslandığında daha olumlu ve kabul edilebilir seviyelerde olduğu görülmektedir.

2.2.4.5:Çimento Sektörü Firmaları Finansman Gelişimi

Çimento sanayi firmalarının 2005-2008 yılları arası finansman rasyoları aşağıdaki tabloda çıkartılmıştır.

Tablo 56

Çimento Sektörü firmaları 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Finansman Oranı (%)	30	30	28	36
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	23	23	22	27
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	21	34	39	51
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	12	12	11	15
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	76	75	77	81

Kaynak: Yazar

Yukarıda belirtildiği üzere diğer sektörlerle kıyasla çok daha karlı faaliyet gösteren Çimento Sanayi firmaları üretmiş oldukları fonların da etkisi ile kuvvetli özkaynak yapısı ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Özkaynakların pasife oranı 2005 ve 2006 yılında % 77, 2007 yılında % 78 gerçekleşmiş olup 2008 yılında oran % 73' e gerilemiştir. Duran varlıklar/özkaynaklar+U.V.Y.K. oranı da hiçbir zaman % 81' in üzerine çıkmamış olan firmalarda bu çerçevede vade uyumsuzluğu sorunu da bulunmamaktadır. Aktif taraf itibariyle incelenen tüm dönemlerde dönen varlıkların oranı % 31-34 aralığında, duran varlıkların oranı % 66-69 aralığında oluşan, bu çerçevede imalatçı olmaları nedeni ile duran varlık ağırlıklı bilanço yapısına sahip olan firmaların dönen varlıklarından ağırlıklı payı ticari alacakların aldığı, stokların ise aldığı payın tüm dönemlerde ticari alacakların altında olduğu görülmektedir.

Pasif tarafta ise aktife paralel özkaynak ağırlıklı bir yapı sergileyen firmaların kısa vadeli yabancı kaynakları incelendiğinde 2008 yılına kadar ticari borç ve mali borçlanmanın birbirine denk oranlarla seyrettiği ancak 2008 yılında mali borçlanmanın oranının arttığı görülmektedir. Bunun 2008 yılında reel ciro gelişimi sağlayamayan firmaların bilançooya oranı artan stok ve ticari alacakların kısmen mali borçlanma ile finanse edilmesinden kaynaklandığı düşünülmekte olup artan finansman maliyetleri ve düşen cironun da etkisi ile karlılığın da olumsuz etkilendiği görülmektedir.

Tablo 57

Çimento Sektörü firmaları 2009-2012 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Finansman Oranı (%)	26	29	35	41
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı	20	23	26	29
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	41	39	41	54
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	8	10	13	16
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	79	79	80	85

Kaynak: Yazar

Kriz sonrası finansman açısından incelendiğinde 2005-2008 yılları arası görülen olumlu tabloya mukabil özellikle kısa vadeli mali borçlanma açısından olumsuz bir gelişim sergilendiği, kriz öncesi payı % 12' yi aşmayan K.V.Y.K.' ların aktiften aldığı payın 2011 yılına kadar % 13-16 bandında olduğu ve 2012 yılında % 20' ye kadar yükseldiği görülmektedir. Nitekim 2005 yılında kısa vadeli mali borçların kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı % 21 seviyesinde iken 2008 yılında % 51 seviyesine ulaşmış, 2009, 2010 ve 2011 yıllarında % 39-41 aralığında yatay seyrettikten sonra 2012 yılında % 54

seviyesine ulaşmıştır. Öte yandan toplam mali borçlanma açısından bakıldığında 2005 yılında pasife oranı % 12 iken, 2008 yılında % 15, 2012 yılında % 16 olarak gerçekleşmiştir. Her şeye rağmen ağırlıklı finansmanın özkaynaklarla sağlandığı, pasife oranının hiçbir zaman % 70' in altına düşmediği ve tüm dönemler itibariyle duran varlıkları karşılayabildiği görülmektedir. Bu çerçevede İncelemeye konu firmaların Duran varlık/Özkaynak+U.V.Y.K. oranının kriz sonrasında da % 85 oranını aşmadığı ve bu çerçevede vade uyumsuzluğu sorunu ulunmadığı görülmektedir.

Sonuç itibariyle Krize kadar normların üzerinde olumlu mali yapıya sahip olan çimento sanayi firmalarının kriz ve sonrasında mali bünye açısından çok büyük bir bozulma yaşamamış olmasına karşın büyüme, ciro gelişimi ve karlılık açısından olumsuz etkilendiği görülmektedir. Öyle ki kriz öncesi dönemde % 30' lara ulaşan vergi sonrası karın ciroya oranı, kriz sonrasında % 11-14 bandında seyrederek nerdeyse yarı yarıya düşüş kaydetmiştir. Bunda sektör raporunda görüldüğü üzere en büyük çimento ihracatçısı konumda olan ülkemizin Arap Baharı ve Suriye ile olan ilişkilerde yaşanan gelişmelerin etkisi ile yurt dışı pazarda kayba uğramasının etkisi olduğu düşünülmektedir. Ancak diğer sektörlerle kıyaslandığında halen sektörün sürekli ve yüksek karlılık ile mali yapı açısından en iyi durumda olduğu görülmektedir.

2.2.5: Otomotiv Sektörü

Bu bölümde sektörel bilgi verildikten sonra Otomotiv Sektöründe faaliyet gösteren tablo 3' te listelenmiş 13 adet firmanın konsolide verileri üzerinden mali yapıları incelenmiştir.

2.2.5.1:Sektörel Bilgi

Bu bölümde sırasıyla sektörün dünya ekonomisi ve AB ülkelerindeki durumu, Türkiye'deki durumu, cirosu ve dış ticareti incelenmiştir.

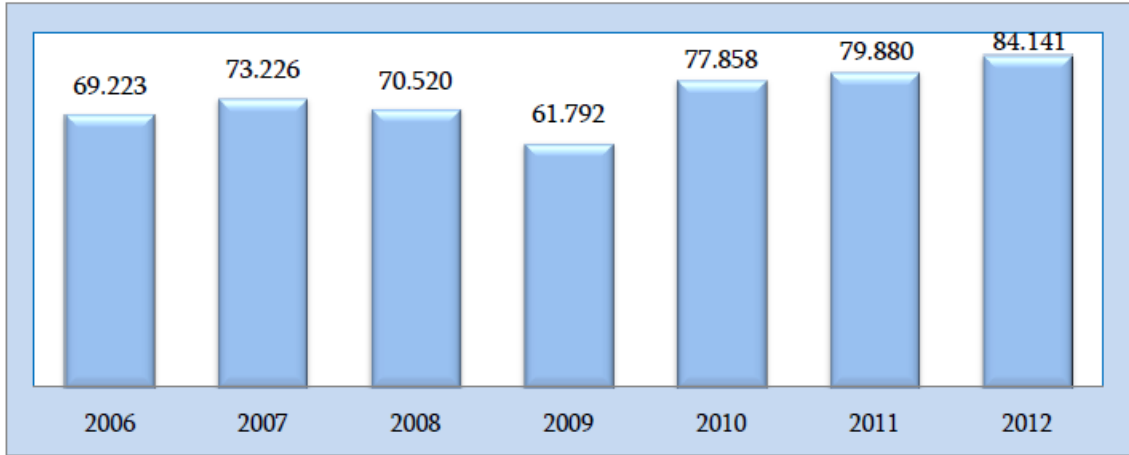
2.2.5.1.1:Sektörün Dünya Ekonomisi ve AB Ülkelerindeki Durumu

Otomotiv sektörü, dünyanın en büyük yatırımlarının gerçekleştiği sektörlerden birisidir. Sektörde, Ar-Ge ve üretim kapsamında 85 Milyar Euro'luk yatırım harcaması gerçekleştirilmekte ve yatırım yapılan ülkelerde 433 Milyar Euro'nun üzerinde vergi geliri sağlanmaktadır. Otomotiv sektörünün 2 Trilyon Euro civarında cirosu bulunmaktadır. Bu veri, dünyada ilk sıralarda yer alan sayılı büyüklükteki ülkelerin ekonomisine karşılık gelmektedir. Diğer bir ifadeyle, eğer otomotiv sektörü bir ülke

olsaydı, bu ülke dünyanın altıncı büyük ekonomisi olacaktı. Dünya ekonomisi ölçeğinde bu kadar büyük bir paya sahip olan sektör 8 milyondan fazla doğrudan istihdama sahiptir. Bu rakam dünya imalat sektörü istihdamının yüzde 5'inden daha fazladır. Dünya otomotiv sektöründe dolaylı istihdam ile birlikte 50 milyondan daha fazla kişinin istihdam edildiği tahmin edilmektedir (Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:8).

Dünya otomotiv sanayisinde küresel ölçekte 20 civarında ülkede faaliyet gösteren yaklaşık olarak 50 adet motorlu taşıt üreticisi firma bulunmaktadır. Üretim genel olarak otomobil ve ticari araç olarak sınıflandırılmaktadır. Sanayide yapılan üretimin yüzde 90 gibi büyük çoğunluğunu otomobil ve kamyonetlerden oluşan hafif araçlar sınıfı oluşturmaktadır. Üretim adetleri otomobil sınıfına göre nispeten az olan diğer araç sınıfları (minibüs, midibüs, otobüs, kamyon, çekici vb.) ise istatistiklerde ticari araçlar olarak anılmaktadır (Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:8).

Aşağıda bulunan şekil 9' da dünya motorlu taşıt üretim adetleri bulunmakta olup 2008 ve 2009 yılındaki düşüş krizin etkilerine işaret etmektedir.



Şekil 9: Dünyadaki Motorlu Taşıt Üretiminin Yıllara Göre Değişimi (Milyon Adet)

Kaynak: Otomotiv Sektör Raporu, 2013/1, s:8

Dünyada 2008–2012 yılları arasında ülkelere göre motorlu araç üretim rakamlarını gösteren Tablo 60'ın incelenmesinden de anlaşılacağı üzere; 2009 yılında dünya üretiminde 17'inci sırada olan Türkiye, 2010 yılında 16'ncı sıraya yükselmiş, ancak 2011 yılında 1.189.131 adet üretimle tekrar 17'nci sıraya gerilemiştir. 2012 yılında ise üretim bir önceki yıla göre %9,8 düşmesine rağmen 1.072.339 adet üretim ile 16. Sıraya yükselmiştir.

Tablo 58**2008–2012 Dönemi Ülkelere Göre Motorlu Araç Üretim Rakamları**

	2008		2009		2010		2011		2012	
1	Japonya	11.575.644	Çin	13.790.994	Çin	18.264.667	Çin	18.418.876	Çin	19.271.808
2	Çin	9.299.180	Japonya	7.934.516	Japonya	9.625.940	ABD	8.653.560	ABD	10.328.884
3	ABD	8.693.541	ABD	5.708.852	ABD	7.761.440	Japonya	8.398.654	Japonya	9.942.711
4	Almanya	6.045.730	Almanya	5.209.857	Almanya	5.905.985	Almanya	6.311.318	Almanya	5.649.269
5	G. Kore	3.826.682	G. Kore	3.512.926	G. Kore	4.271.941	G. Kore	4.657.094	G. Kore	4.557.738
6	Brezilya	3.215.976	Brezilya	3.182.617	Brezilya	3.648.358	Hindistan	3.936.448	Hindistan	4.145.194
7	Fransa	2.568.978	Hindistan	2.632.694	Hindistan	3.536.783	Brezilya	3.406.150	Brezilya	3.342.617
8	İspanya	2.541.644	İspanya	2.170.078	İspanya	2.387.900	Meksika	2.680.037	Meksika	3.001.974
9	Hindistan	2.332.328	Fransa	2.047.658	Meksika	2.345.124	İspanya	2.353.682	Tayland	2.483.043
10	Meksika	2.167.944	Meksika	1.561.052	Fransa	2.229.421	Fransa	2.294.889	Kanada	2.463.732
11	Kanada	2.082.241	Kanada	1.490.632	Kanada	2.071.026	Kanada	2.134.893	Rusya	2.231.737
12	Rusya	1.790.301	İran	1.395.421	Tayland	1.644.513	Rusya	1.988.036	İspanya	1.979.179
13	UK	1.649.515	UK	1.090.139	İran	1.599.454	İran	1.648.505	Fransa	1.967.765
14	Tayland	1.393.742	Tayland	999.378	Rusya	1.403.244	Tayland	1.478.460	UK	1.576.945
15	Türkiye	1.147.110	Çek C.	974.569	UK	1.393.463	UK	1.463.999	Çek C.	1.178.938
16	İran	1.051.430	Polonya	884.133	Türkiye	1.094.557	Çek C.	1.199.834	Türkiye	1.072.339
17	İtalya	1.023.774	Türkiye	869.605	Çek C.	1.076.385	Türkiye	1.189.131	Endonezya	1.065.557
18	Çek C.	946.567	İtalya	843.239	Polonya	869.376	Polonya	837.948	İran	989.110

Kaynak: Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:9

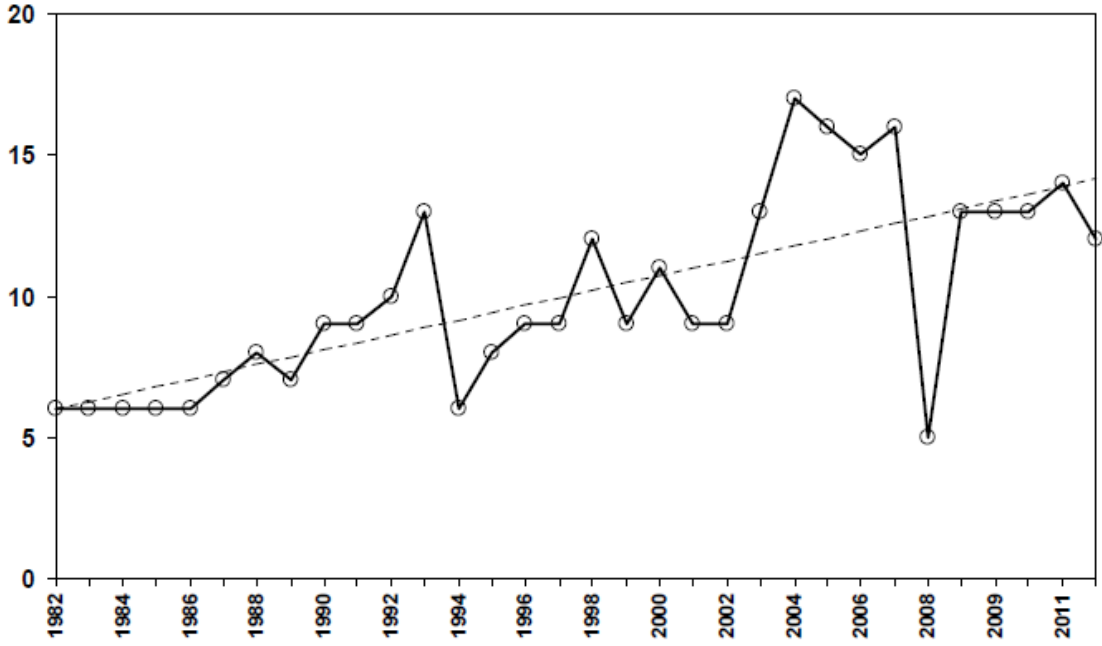
2.2.5.1.2Sektörün Türkiye’deki Durumu:

Türkiye’de otomotiv sektörü 1960’lı yıllardan itibaren önemli gelişmeler kaydetmiştir. Sektör, 1990’lı yıllarda ihracata yönelik rekabetçi bir nitelik kazanmış ve 1990’lı yılların sonlarına doğru Türkiye’de dünyanın önde gelen otomotiv firmalarının Türk ortaklarla kurdukları tesislerle birlikte önemli bir konum elde ederek bunlardan bazıları ortak oldukları yabancı otomotiv firmalarının üretim ve ihracat üssü haline gelmiştir(Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:9).

**Şekil 10:** Türkiye’de Otomotiv Sektörünün Gelişim Evreleri

Kaynak: Otomotiv Sektör Raporu, 2013/1, s:10

İhracatta yaşanan bu büyüme, önde gelen üreticilerin Türkiye'deki tesisleri küresel üretim planlarına dâhil etmesiyle ortaya çıkmıştır. Küresel ve bölgesel satış amacıyla her geçen gün daha çok sayıda model Türkiye'de üretilirken, Türkiye'de üretilmeyen diğer araçlar ise ithal edilmektedir. Türkiye'nin bu şekilde küresel üretim planlamasına dâhil olması, AB ile yapılan ve 1996'dan beri yürürlükte olan Gümrük Birliği ile mümkün olmuştur(Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:11).



Şekil 11: ISO 500 Kapsamında Otomotiv Sanayi Firmalarının Üretimden Satış Payları

Kaynak: Kaynak: Otomotiv Sanayi Derneği, Türkiye' nin 500 Büyük Kuruluşu İçinde Otomotiv Sanayi, S:3. (Çevirimiçi) <http://www.osd.org.tr/yeni/wp-content/uploads/2013/10/iso500-2012.pdf>

Yukarıdaki şekil 11' de ISO 500' de bulunan otomotiv sanayi firmalarının üretimden satış rakamlarından aldıkları paylar görülmektedir. 1998-2012 yılları arasında otomotiv sanayii firmalarının “Üretimden Satış” toplamındaki payları % 5 ile % 16 arasında yer almıştır. Küresel kriz nedeni ile 2008 yılında % 5' e kadar gerilemiştir. 2012 yılında bu değer % 12 olmuştur (Türkiye' nin 500 Büyük Kuruluşu İçinde Otomotiv Sanayi, S:3).

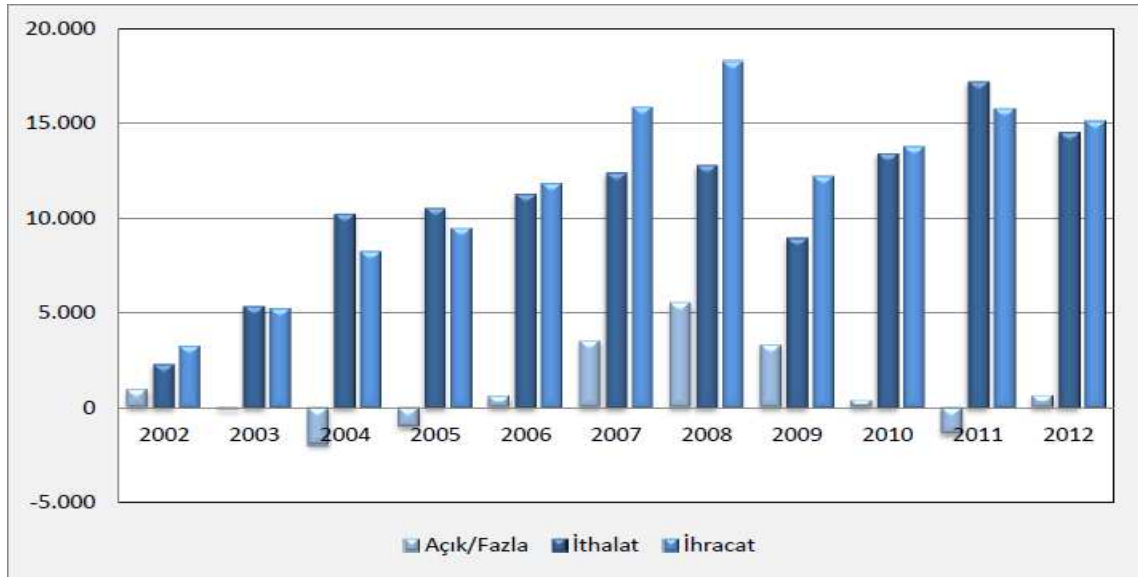
2.2.5.1.3: Sektörün Cirosu

Otomotiv sanayi cirosu 2009 yılı verisine göre (NACE Rev.2 Kod 29 baz alındığında) 37,9 milyar TL'dir. Toplam imalat sanayinin aynı yıl cirosu 449,5 milyar TL olduğu göz önünde bulundurulursa, ciro bakımından otomotiv sanayinin imalat sanayi içindeki payının yüzde 8 olduğu görülmektedir (Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:17).

Çalışmamıza dahil edilen firmaların 2009 yılı konsolide cirosu 15 Milyar TL civarı olup aynı yıl için sektör cirosundan aldığı payın % 39,50 civarında olduğu görülmektedir.

2.2.5.1.4: Sektörün Dış Ticareti

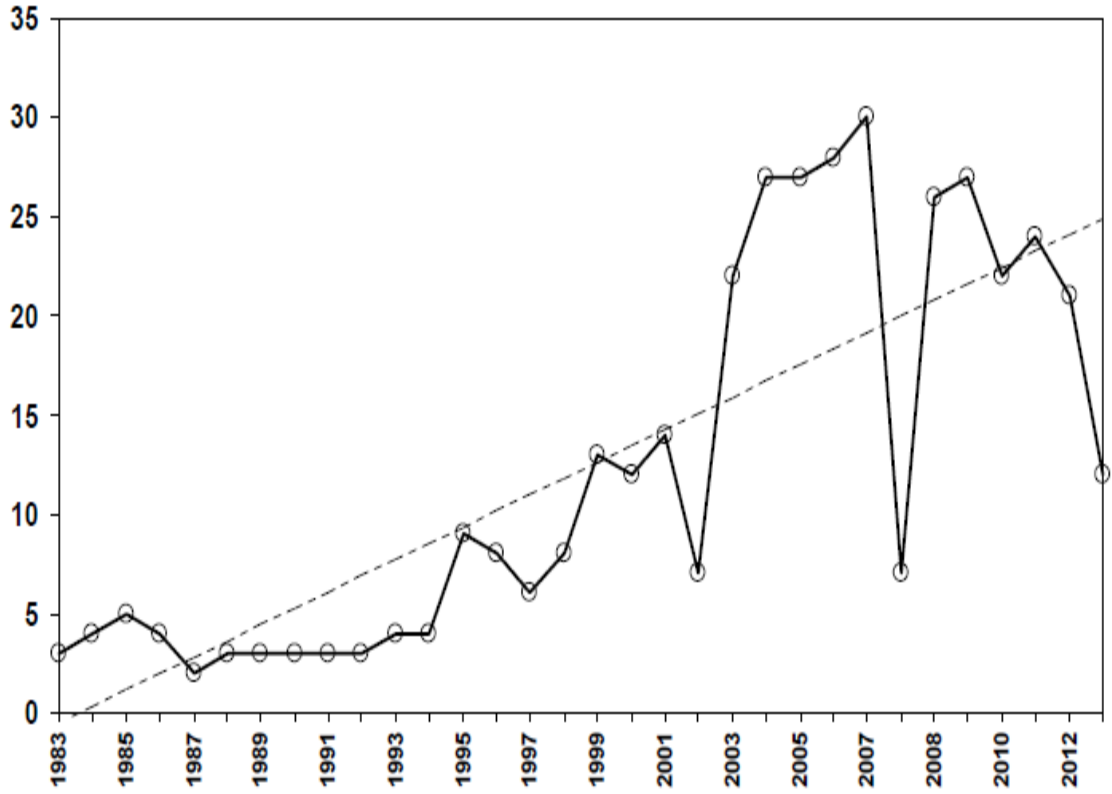
Türkiye'nin yıllara göre otomotiv ihracat ve ithalat verilerinin gösterildiği Şekil 12'den de görülebileceği üzere, 2011 yılında GTİP 87.00 kapsamındaki motorlu kara taşıt araçları dış ticaretinde, toplam 17,2 milyar dolar ithalata karşılık 15,8 milyar dolar ihracat gerçekleşmiştir. 2007, 2008 ve 2009 yıllarında 3 ilâ 5 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşen dış ticaret fazlası yaşanan küresel kriz nedeniyle 2010 yılında azalarak 394 milyon dolara gerilemiştir. 2011 yılında ise ülkemiz otomotiv dış ticaret dengesi, eksiye düşerek 1,4 milyar dolar dış ticaret açığı vermiştir. 2012 yılında ise bu durum düzelmiş, 15.1 milyar dolar ithalata karşılık 14.5 milyar dolar ihracat gerçekleşmiştir (Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:18).



Şekil 12: Yıllar İtibariyle Otomotiv Sektörü Dış Ticareti (Milyon Dolar)

Kaynak: Otomotiv Sektör Raporu , 2013/1, S:19

İhracatta AB'nin ağırlıklı pazar olması önemli bir ihracat planlamada önemli bir üstünlük sağlarken aynı zamanda risk unsuru da oluşturmaktadır. Bu nedenle ihracatın diğer pazarlarda da geliştirilmesi önem kazanmaktadır.



Şekil 13: ISO 500 Kapsamında Otomotiv Sanayi Firmalarının İhracat Payları

Kaynak: Otomotiv Sanayi Derneği, Türkiye’ nin 500 Büyük Kuruluşu İçinde Otomotiv Sanayi, S:4. (Çevirimiçi)
<http://www.osd.org.tr/yeni/wp-content/uploads/2013/10/iso500-2012.pdf>

ISO 500 kapsamında en fazla ihracat yapanlar arasında yer alan otomobil firmalarının payı 1982-1999 yılları arasında 500 firma toplamında yüzde 3 ila yüzde 10 arasında seyrederken 2003 yılı itibariyle artmaya başlamıştır. Küresel kriz nedeni ile 2008 yılında 500 büyük sanayi kuruluşu arasında ihracat payı % 7 seviyesine kadar gerilemiş, 2012 yılında % 22 olmuştur(Türkiye’ nin 500 Büyük Kuruluşu İçinde Otomotiv Sanayi, S:3).

2.2.5.2: Otomotiv Sektörü Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi :

İncelemeye tabi otomotiv sektörü firmaları yalnızca yurt dışı bayiliği kapsamında distribütör, imalatçı, hem distribütör hem imalatçı, imalatçı ve yan sanayi firmalarının karmasından oluşmakta, bu anlamda ülkemizdeki sektörel yapıyı da bir nebze yansıtmaktadır.

Tablo 59

Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları arası Konsolide Bilanço (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
HAZIR DEĞERLER	973.555	14	1.036.537	13	1.065.701	12	836.898	8
MENKUL DEĞERLER (Net)	11.152	0	495	0	258	0	29.105	0
TİCARİ ALACAKLAR	903.821	13	839.913	11	1.150.438	12	1.804.904	17
DİĞER ALACAKLAR	718.463	10	860.499	11	1.164.033	13	239.263	2
STOKLAR	1.096.934	16	1.310.696	16	1.369.398	15	2.381.381	22
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	86.648	1	210.330	3	168.873	2	413.281	4
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	3.790.573	54	4.258.471	53	4.918.701	53	5.704.832	53
TİCARİ ALACAKLAR	14.786	0	54.557	1	36.296	0	218.742	2
DİĞER ALACAKLAR	10.683	0	125.396	2	205.467	2	143.307	1
MALİ DURAN VARLIKLAR	425.497	6	385.846	5	425.227	5	377.445	4
MADDİ DURAN VARLIKLAR	2.309.150	33	2.671.088	33	3.060.547	33	3.239.209	30
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	312.551	4	446.184	6	577.478	6	814.412	8
DİĞER DURAN VARLIKLAR	184.487	3	56.066	1	29.043	0	175.428	2
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	3.257.154	46	3.739.138	47	4.334.057	47	4.968.543	47
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	7.047.727	100	7.997.609	100	9.252.758	100	10.673.375	100
MALİ BORÇLAR	420.293	6	606.052	8	518.497	6	1.910.747	18
TİCARİ BORÇLAR	980.577	14	1.368.128	17	1.429.545	15	2.099.929	20
DİĞER BORÇLAR	555.467	8	678.344	8	758.255	8	180.842	2
ALINAN AVANSLAR	43.185	1	10.563	0	56.805	1	0	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	224.400	3	208.605	3	248.251	3	298.505	3
DİĞER K.V.Y.K.	222.488	3	202.072	3	264.294	3	90.805	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	2.446.411	35	3.073.764	38	3.275.647	35	4.580.829	43
MALİ BORÇLAR	415.162	6	590.304	7	1.145.640	12	1.419.753	13
TİCARİ BORÇLAR	78	0	10.190	0	24	0	0	0
DİĞER BORÇLAR	3.350	0	0	0	0	0	88.737	1
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	98.384	1	113.902	1	125.454	1	132.557	1
DİĞER U.V.Y.K.	35.430	1	47.790	1	144.243	2	132.187	1
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	552.404	8	762.186	10	1.415.361	15	1.773.235	17
III- ÖZKAYNAKLAR	4.048.912	57	4.161.659	52	4.561.750	49	4.319.312	40
PASİF TOPLAMI	7.047.727	100	7.997.609	100	9.252.758	100	10.673.375	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	1.344.162	19	1.184.707	15	1.643.054	18	1.124.003	11

Kaynak: Yazar

Tablo 59’ da 2005-2008 yılları sektörün konsolide bilançosu görülmekte olup diğer sektörlerden ayırık olarak dönen varlık ağırlıklı yapı sergilemektedir. Yıllar itibariyle kriz dönemi dahil oransal payı hemen hemen aynı olan dönen varlıkların kriz döneminde kendi içinde diğer alacaklar kaleminden stok ve ticari alacak kalemine önemli oranda geçiş yaşandığı görülmektedir. Duran varlıklar açısından kriz dönemi dahil yapının stabil olduğu görülmektedir. Kaynak tarafında ise UVYK ve KVYK kalemlerindeki artışa mukabil özkaynaklarda gerileme yaşandığı ve bunun kriz yılı olan 2008’ de daha da keskinleştiği görülmektedir. KVYK kaleminde artış ticari borçlanma ve mali borçlanma kaleminde olup en büyük artış mali borçlanma kaleminde yaşanmıştır.

Tablo 60

Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları arası Konsolide Gelir Tablosu (Bin TL)

GELİR TABLOSU	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
Net Satışlar	13.019.580	100	14.212.921	100	15.776.449	100	16.696.487	100
Satışların Maliyeti (-)	11.168.760	86	12.213.955	86	13.500.522	86	14.336.420	86
Brüt Satış Karı veya Zararı	1.850.820	14	1.998.965	14	2.275.927	14	2.360.067	14
Faaliyet Giderleri (-)	950.285	7	1.061.852	7	1.204.731	8	1.308.010	8
Faaliyet Karı veya Zararı	900.535	7	937.113	7	1.071.196	7	1.052.056	6
Finansman Giderleri (-)	69.301	1	126.844	1	73.492	0	1.073.763	6
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	119.673	1	129.708	1	94.946	1	103.452	1
Diğer Faaliyet Gelirleri	321.059	2	383.931	3	275.834	2	960.600	6
Olağan Kar veya Zarar	1.032.620	8	1.064.492	7	1.178.593	7	835.441	5
Olağanüstü Giderler (-)	2.532	0	2.716	0	3.673	0	36.710	0
Olağanüstü Gelirler	2.209	0	4.722	0	13.233	0	41.920	0
Dönem Karı veya Zararı	1.032.297	8	1.066.497	8	1.188.153	8	840.651	5
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	270.557	2	268.044	2	269.425	2	250.061	1
Dönem Net Karı / Zararı	761.741	6	798.454	6	918.728	6	590.591	4
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-,-		-2,2		4,8		-2,1	

Kaynak: Yazar

Gelir tablosu açısından incelendiğinde ise 2006 ve 2008 yıllarında enflasyondan arındırılmış satışlardaki büyümenin negatif olduğu görülmektedir. Dikkat çekici nokta tüm gelir gider kalemlerinin oransal paylarının dönemler itibariyle neredeyse hiç değişmediği, istisnai olarak 2008 yılında finansman giderlerinin etkisi ile dönem net karının ciroya oranının % 4' e gerilediği görülmektedir.

Tablo 61

Otomotiv Sektörü 2009-2012 Yılları arası Konsolide Bilanço (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
HAZİR DEĞERLER	1.202.616	11	2.125.488	16	2.523.738	15	2.524.381	14
MENKUL DEĞERLER (Net)	47.002	0	45.393	0	60.424	0	169	0
TİCARİ ALACAKLAR	2.343.992	21	3.017.163	23	3.877.530	23	3.374.377	19
DİĞER ALACAKLAR	226.752	2	352.356	3	574.982	4	731.303	6
STOKLAR	1.473.903	13	1.743.794	13	2.498.220	15	2.622.351	20
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	362.837	3	329.577	3	714.557	5	689.071	5
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	5.657.102	52	7.613.771	58	10.249.451	62	9.941.652	57
TİCARİ ALACAKLAR	149.771	1	94.936	1	102.211	1	61.990	0
DİĞER ALACAKLAR	136.221	1	328.028	3	542.532	4	559.817	4
MALİ DURAN VARLIKLAR	505.207	5	587.541	4	605.153	5	843.766	6
MADDİ DURAN VARLIKLAR	3.352.163	31	3.311.864	25	3.830.866	23	4.662.133	36
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	977.124	9	1.024.776	8	956.664	7	934.889	7
DİĞER DURAN VARLIKLAR	182.743	2	143.406	1	336.806	3	496.219	4
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	5.303.229	48	5.490.551	42	6.374.231	38	7.558.813	43
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	10.960.332	100	13.104.322	100	16.623.683	100	17.500.466	100
MALİ BORÇLAR	1.519.694	14	1.429.398	11	2.153.567	13	2.236.584	13
TİCARİ BORÇLAR	2.057.402	19	2.951.658	23	3.908.438	24	3.431.815	20
DİĞER BORÇLAR	251.317	2	309.258	2	350.618	3	332.261	3
ALINAN AVANSLAR	0	0	0	0	22.275	0	22.946	0
ÖDENECEK VERGİ VE DİĞ. YÜK.	0	0	0	0	622	0	0	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	297.924	3	366.479	3	497.582	4	472.021	4
DİĞER K.V.Y.K.	131.888	1	123.928	1	165.534	1	170.685	1
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	4.258.224	39	5.180.721	40	7.098.636	43	6.666.312	38
MALİ BORÇLAR	1.556.402	14	1.926.600	15	2.712.400	21	3.061.740	17
DİĞER BORÇLAR	131.477	1	129.434	1	0	0	3.169	0
ALINAN AVANSLAR	0	0	0	0	84.955	1	63.969	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	139.208	1	215.885	2	274.902	2	325.654	2
DİĞER U.V.Y.K.	110.118	1	89.232	1	61.202	0	34.442	0
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	1.937.204	18	2.361.152	18	3.133.458	19	3.488.974	20
III- ÖZKAYNAKLAR	4.764.904	43	5.562.449	42	6.391.589	38	7.345.180	42
PASİF TOPLAMI	10.960.332	100	13.104.322	100	16.623.683	100	17.500.466	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	1.398.878	13	2.433.050	19	3.150.816	19	3.275.341	19

Kaynak: Yazar

Kriz sonrası dönemde ise 2009 yılında bilançoya oranı % 53 olan dönem varlıklarının 2010 ve 2011 yıllarında artış göstererek % 62' ye kadar yükseldiği, 2012 yılında % 52 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Duran varlık payı da bu çerçevede % 38-48 aralığında değişken yapı sergilemiş, 2012 yılı % 43 ile kapanmıştır. Pasif tarafta ise kriz dönemine kadar % 35-38 aralığında seyreden KVKYK kullanımı kriz ve sonrasında % 39-43 aralığında gerçekleşmiş olup en yüksek oran olan % 43 ekonomik olumsuz koşulların yaşandığı 2011 yılında gerçekleşmiştir. Özkaynak anlamında da kriz öncesi dönem % 49-57 aralığında olan pay kriz ve sonrasında % 40-43 aralığında gerçekleşmiştir. Bu çerçevede genel yapı itibarıyla krizin etkisi ile sektörün özkaynak kaybına uğradığı, tabii olarak daha fazla yabancı kaynak maliyetine katlanmak durumunda olduğu ve kriz öncesi mali yapının tekrar sağlanarak tem bir toparlanma gerçekleştirilemediği görülmektedir.

Tablo 62

Otomotiv Sektörü 2009-2012 Yılları arası Konsolide Gelir Tablosu (Bin TL)

GELİR TABLOSU	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Net Satışlar	15.033.602	100	20.747.191	100	27.508.098	100	26.653.867	100
Satışların Maliyeti (-)	13.206.164	88	17.965.409	87	23.865.251	87	23.081.475	87
Brüt Satış Karı veya Zararı	1.827.438	12	2.781.782	13	3.642.848	13	3.572.393	13
Faaliyet Giderleri (-)	1.116.923	7	1.325.477	6	1.640.470	6	1.729.808	6
Faaliyet Karı veya Zararı	710.515	5	1.456.305	7	2.002.377	7	1.842.585	7
Finansman Giderleri (-)	768.436	5	759.277	4	1.218.379	4	1.216.930	5
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	68.960	0	86.486	0	162.203	1	63.686	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	798.714	5	810.210	4	1.394.978	5	1.281.200	5
Olağan Kar veya Zarar	671.833	4	1.420.752	7	2.016.774	7	1.843.169	7
Olağanüstü Giderler (-)	7.261	0	1.502	0	853	0	0	
Olağanüstü Gelirler	112.253	1	30.468	0	17.762	0	100.841	0
Dönem Karı veya Zararı	776.825	5	1.449.718	7	2.033.684	7	1.944.010	7
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	94.931	1	217.104	1	304.349	1	179.727	1
Dönem Net Karı / Zararı	681.893	5	1.232.613	6	1.729.335	6	1.764.283	7
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-15,0		26,8		17,0		-5,4	

Kaynak: Yazar

Gelir tablosu açısından incelendiğinde sektörün 2008 yılında yaşadığı karlılık düşüşü 2009 yılında da benzer bir yapı ile devam etmiş, cirodaki negatif reel büyüme daha da derinleşmiştir. Bu manada krizin ciro anlamında etkisini 2009 yılında daha ağır yaşayan sektörün 2010 ve 2011 yılında önemli oranda reel ciro gelişimi sağladığı, tüm kriz sonrası dönemlerde kriz öncesi döneme benzer yapıda karlılık sağlandığı görülmektedir. Sektör 2011 yılındaki olumsuz mali koşulların etkisini 2012 yılında hissederek reel ciro

düşüşü yaşamış ancak, artan yabancı kaynak kullanımına rağmen karlılığını kriz öncesi döneme benzer yapıya getirebilmiş olması diğer sektörlerden ayrılan özellik olarak karşımıza çıkmaktadır.

Sektörün likidite, karlılık ve finansman açısından detay oran analizi aşağıda verilmiştir.

2.2.5.3: Otomotiv sektörü Firmaları Likidite Gelişimi

Tablo 63

Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Cari Oran (%)	155	139	150	125
Likidite Oranı (%)	107	89	103	64
Nakit Oranı (%)	40	34	33	19

Kaynak: Yazar

Otomotiv sektörü 2007 yılına kadar cari oran açısından genel kabul görmüş normların altında olmakla birlikte imalat firmalarının varlığı göz önünde bulundurularak kabul edilebilir seviyede cari oran, makul likidite ve normların üzerinde nakit oranı ile faaliyetlerini sürdürmüş, krizin geliştiği 2008 yılında bu oranların tamamında önemli bir düşüş yaşanmıştır.

Tablo 59’da Görüleceği üzere 2005-2008 yılları arası aktif tarafta dönen varlık-duran varlık dengesi hemen hemen hiç değişmemiş, likidite rasyolarındaki düşüş pasif taraftaki özkaynak/yabancı kaynak dengesindeki özkaynak aleyhine değişimden kaynaklanmıştır. Nitekim aynı tabloda Görüleceği üzere 2008 yılında kısa vadeli mali borçların ve ticari borçların pasife oranında önemli bir artış kaydedilirken özkaynak oranında keskin bir düşüş görülmekte olup bu durumun işletme sermayesini de olumsuz etkilediği görülmektedir.

Tablo 64

Otomotiv Sektörü 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Cari Oran (%)	125	133	147	144	149
Likidite Oranı (%)	64	90	107	99	99
Nakit Oranı (%)	19	29	42	36	38

Kaynak: Yazar

2008-2012 arası dönem incelendiğinde ise rasyoların düzelme eğilimine girdiği, 2011 yılında yaşanan olumsuz ekonomik koşulların sektörü çok fazla etkilemediği, kriz sonrası dönemde kriz öncesi döneme yakın rasyoların tekrar yakalandığı görülmektedir.

2.2.5.4: Otomotiv Sektörü Firmaları Karlılık Gelişimi

Tablo 65

Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	13,0	7,4	14,6	1,0
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	14	14	14	14
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	7	7	7	6
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	8	8	8	5
Net Kar / Özkaynaklar (%)	19	19	20	14
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	11	10	10	6

Kaynak: Yazar

Sektör karlılık açısından incelendiğinde 2005-2007 yılları arası faaliyet karı/finansman gideri haricindeki tüm rasyoların nerdeyse hiç değişmediği görülmektedir. Faaliyet karının finansman giderlerini karşılama oranı ise 2006 yılında 7,4' e düşmüş, 2007 yılında görülen düzelmeye ardından krizin yaşandığı 2008 yılında keskin bir düşüş göstermiştir. Bu manada tablo 60'ta görüleceği üzere sektörün kriz döneminde görülen kısa vadeli mali borçlanmasındaki artış, ilgili dönemdeki finansman maliyetlerindeki artışı tetikleyerek sektörün kriz döneminde finansman giderlerinden önemli ölçüde etkilenmesine sebep olmuştur.

Tablo 66

Otomotiv Sektörü 2008-2012 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	1,0	0,9	1,9	1,6	1,5
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	14	12	13	13	13
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	6	5	7	7	7
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	5	5	7	7	7
Net Kar / Özkaynaklar (%)	14	14	22	27	24
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	6	6	9	10	10

Kaynak: Yazar

Kriz sonrası dönem incelendiğinde ise faaliyet karının finansman giderlerini karşılama oranı hiçbir zaman kriz öncesi gibi olmamış ancak diğer rasyolar tekrar iyileşme göstererek kriz öncesi döneme yakın oranlar gerçekleşmiştir. Bu çerçevede sektör yukarıda da belirtildiği üzere diğer sektörlerden ayrılarak artan finansman yüküne rağmen kriz öncesi karlılık seviyesini yakalayabilmiştir.

2.2.5.5:Otomotiv Sektörü Firmaları Finansman Gelişimi

Tablo 67

Otomotiv Sektörü 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Finansman Oranı (%)	74	92	103	147
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	43	48	51	60
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	17	20	16	42
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	12	15	18	31
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	71	76	73	82

Kaynak: Yazar

Otomotiv sektöründe faaliyet gösteren incelemeye tabi firmaların 2005-2008 yılları finansman oranı sürekli bir bozulma eğilimi göstermiş, yukarıda da belirtildiği üzere 2008 yılında artan kısa vadeli yabancı kaynak kullanımının da etkisi ile 2007 yılından 2008 yılına geçişte bu durum keskinleşmiştir. Bu durum diğer rasyolara da yansımış, 2008 yılı finansman açısından en olumsuz tablonun yaşandığı yıl olmuştur.

Tablo 68

Otomotiv Sektörü 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Finansman Oranı (%)	147	130	136	160	138
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı	60	57	58	62	58
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	42	36	28	30	34
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	31	28	26	29	30
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	82	79	69	67	70

Kaynak: Yazar

2009 yılından itibaren yabancı kaynakların oranı % 50' nin altına hiç düşmemiş, kriz sonrası bilanço sürekli yabancı kaynak ağırlıklı seyretmiş olup genel itibariyle mali borçlanma ve yabancı kaynak kullanımı açısından kriz öncesi dönemi göre sürekli olarak daha kötü rasyoların olduğu görülmektedir. Vade uyumunun göstergesi olan duran varlıkların özkaynak+Uzun vadeli yabancı kaynaklara oranı ise sürekli olarak % 110' un altında kalmış, bu manada vade uyumsuzluğu sorunu kriz dahil hiçbir dönemde görülmemiştir.

Genel itibariyle bakıldığında sektörün kriz döneminde mali borçlanmanın etkisi altına girdiği ve kriz sonrasında bunun süreklilik arz ettiği, ancak artan finansman yüküne rağmen diğer sektörlerden ayrılarak kriz öncesi döneme benzer karlılık oranlarının sağlanabildiği görülmektedir.

2.2.6: Tekstil Sektörü

Bu bölümde sektörel bilgi verildikten sonra Tekstil Sektöründe faaliyet gösteren tablo 3' te listelenmiş 10 adet firmanın konsolide verileri üzerinden mali yapıları incelenmiştir.

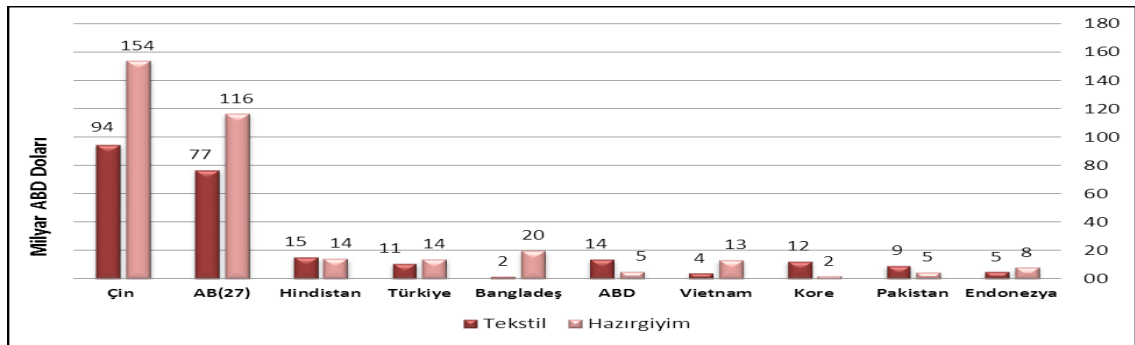
2.2.6.1:Sektörel Bilgi

Sektörel bilgi bölümünde sırasıyla sektörün dünya ekonomisi ve AB ülkelerindeki durumu, Türkiye' deki durumu, cirosu ve dış ticaret yapısı incelenmiştir.

2.2.6.1.1:Sektörün Dünya Ekonomisi ve AB Ülkelerindeki Durumu

2008 yılında ABD'de başlayan küresel kriz AB ülkelerini de etkileyerek dünyada tüketici talebinin azalmasına ve bu sektörlerde ticaretin yön değiştirmesine sebep olmuştur. 2009 -2010 yıllarında bu sektörlerde küresel ticarete %15'lere varan bir düşüş gözlenmiştir. Ancak 2010 yılından sonra bir toparlanma gözlenmiş, 2011 yılında dünya tekstil ihracatı toplam ticarete paralel bir şekilde %17 artarak 294 Milyar Dolar, hazır giyim ihracatı %17'lik artışla 412 milyar Dolar, deri ve deri ürünleri ihracatı %18 artarak 162 milyar Dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 2011 yılında üç sektörün dünya ticaretindeki payı %4,7'dir. (Tekstil Sektör Raporu, 2013, s:6).

Çin hem tekstil ve hem de hazır giyim ihracatında en büyük üretici ve ihracatçı konumunu 2011 yılında da devam ettirmektedir. Bu sektörlerde dünyanın ikinci büyük tedarikçisi AB ülkeleri ise üretimlerini Çin, Türkiye, Bangladeş, Hindistan gibi büyük üretici ülkelere yaptırarak aynı zamanda en büyük alıcı konumunu sürdürmektedirler. AB ülkelerinin ardından üçüncü sırada yer alan Hindistan ise 2011 yılında tekstil ve hazır giyim toplam ihracatını %23 arttırmıştır (Tekstil Sektör Raporu, 2013, s:6).



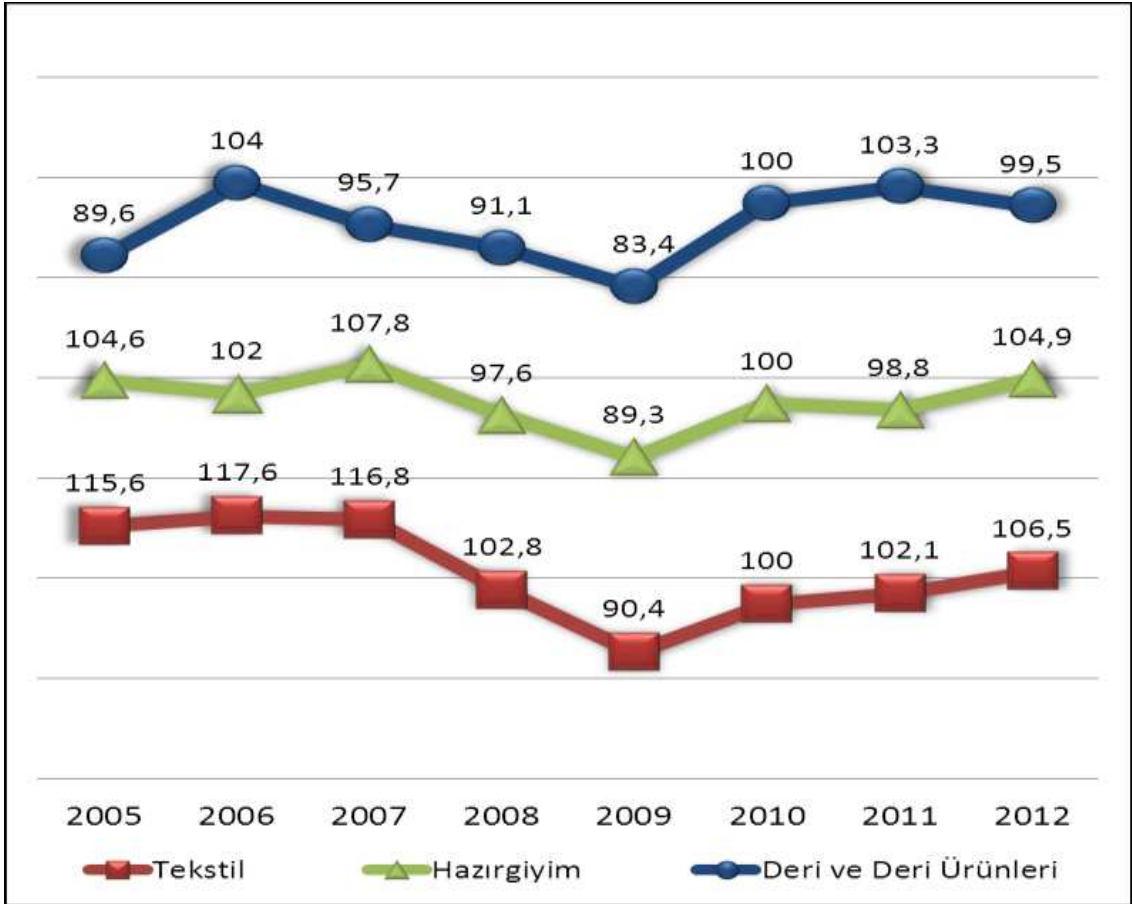
Şekil 14: Dünyada Başlıca Tekstil ve Hazır giyim İhracatçıları (2011 verileri)

Kaynak: Tekstil Sektör Raporu. (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/tekstil-sektor-raporu-201-16042013165231.pdf>

Türkiye ise ITC verilerine göre, 2011 yılında dünya tekstil ihracatında %3,7'lik pay ile 8'inci, hazır giyim ihracatında %3,4'lük pay ile 7'nci büyük ihracatçı konumundadır(Tekstil Sektör Raporu, 2013, s:6).

2.2.6.1.2 Sektörün Türkiye'deki Durumu:

Aşağıdaki şekil 15' te sektörün tekstil, Hazır giyim ve Deri Ürünleri ayırımında üretim endeksleri görülmektedir. Şekilden anlaşılacağı üzere sektörün krizden etkilendiği, kriz sonrasında da kriz öncesi performansa ulaşamadığı görülmektedir. Bu verilerin ışığında krizin etkilerinin henüz tam olarak atlatılmadığı düşünülmektedir.

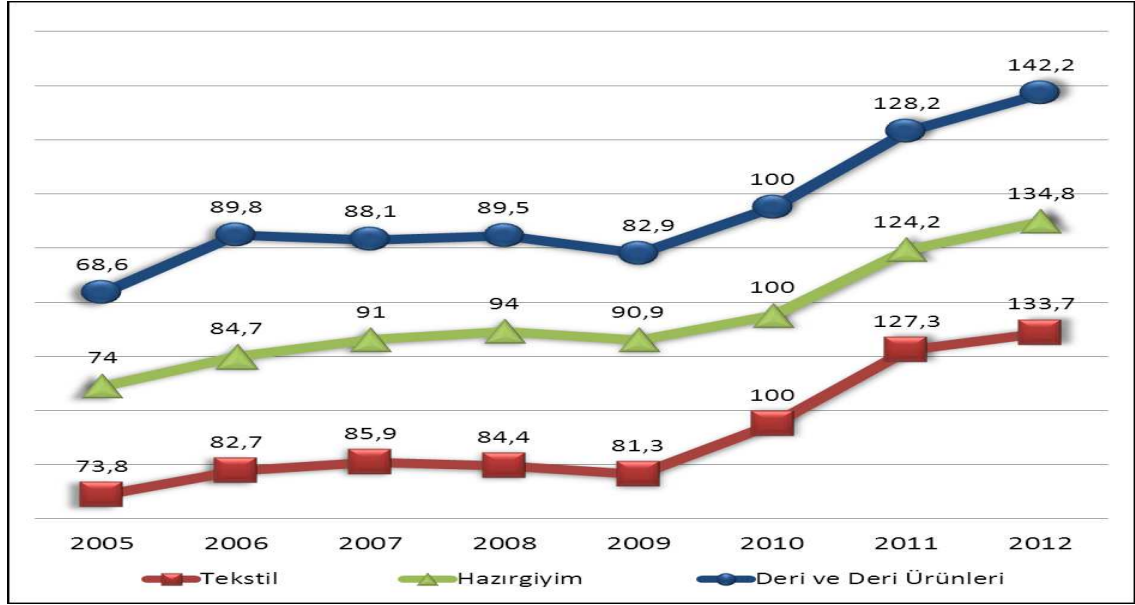


Şekil 15: Yıllara Göre Üretim Endeksi (2010=100)

Kaynak: Tekstil Sektör Raporu. (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/tekstil-sektor-raporu-201-16042013165231.pdf>

2.2.6.1.3 Sektörlerin Ciroosu

Aşağıdaki tablo 16' da sektörün ciro endeksi görülmekte olup kriz dönemindeki düşüş açısından üretim endeksi ile paralellik göstermekte ancak kriz öncesi-sonrası dönem karşılaştırıldığında üretim endeksinden ayırık olarak kriz sonrasında önemli ölçüde yükselen bir seyir izlemektedir.



Şekil 16: Yıllara Göre Ciro Endeksi (2010=100)

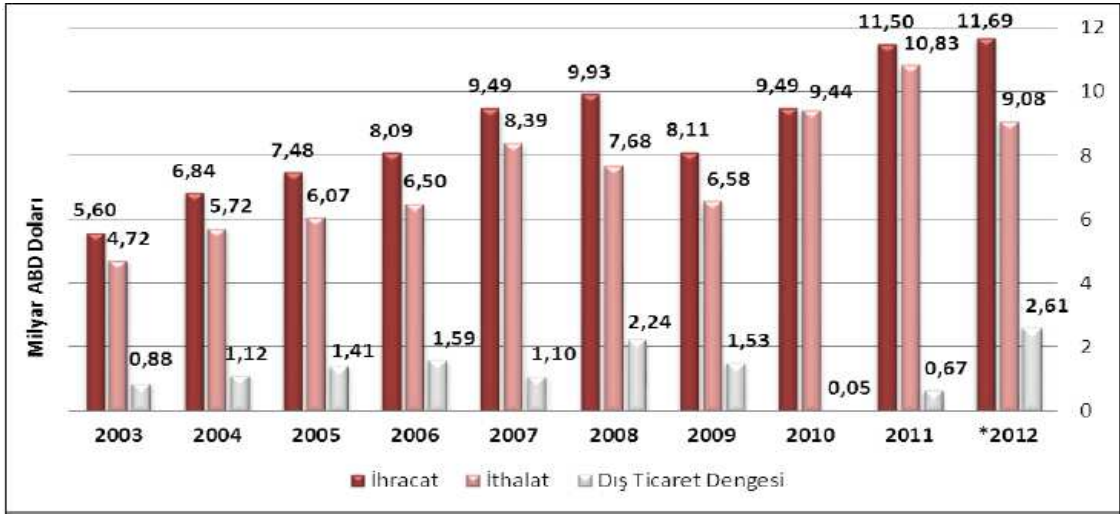
Kaynak: Tekstil Sektör Raporu. (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/tekstil-sektor-raporu-201-16042013165231.pdf>

2.2.6.1.4: Sektörün Dış Ticareti

Tekstil ve hazır giyim sektörleri verdiği dış ticaret fazlası ile ihracatta ülkemizin mihenk taşlarından birini oluşturmaktadır. Ancak sektörlerin yüksek kapasitesini karşılayamayan ara malı arzı sebebiyle, girdiler açısından sektörlerde dış ticaret açığı oluşmaktadır. Ekonomi Bakanlığı tarafından yapılan bir araştırmaya göre 2010-2011 yıllarında Türkiye imalatının ithal ara malına bağımlılığı %40'tan %43'e yükselmiştir. 2011 yılında, ithal ara malına bağımlılık tekstil sektöründe %43, hazır giyim sektöründe %19, deri ve deri ürünleri sektöründe ise %38 olarak gerçekleşmiştir (Tekstil Sektör Raporu, 2013, s:14).

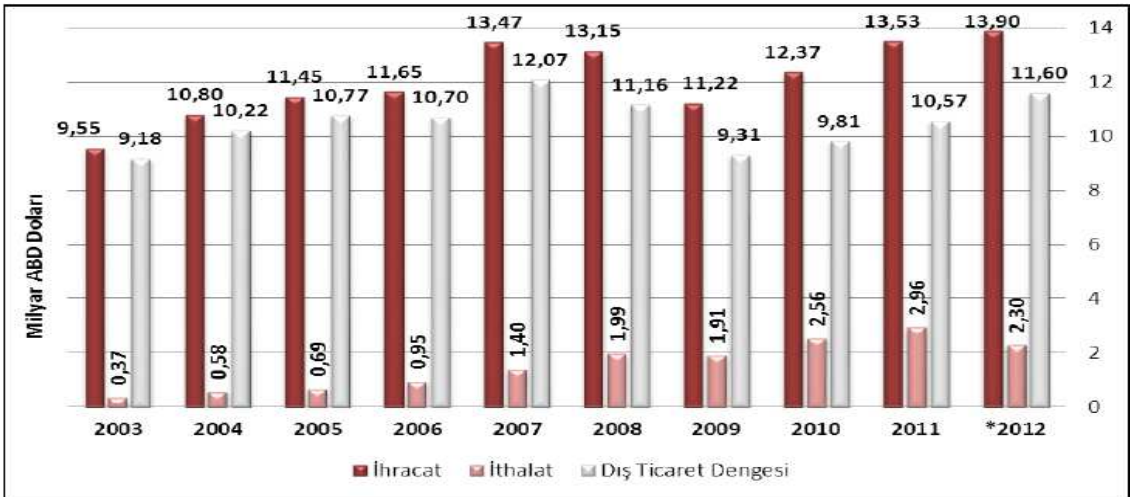
2011 yılı dünya tekstil ihracatında Türkiye; %3,7'lik pay ile 8'inci büyük ihracatçı konumundadır (Tekstil Sektör Raporu, 2013, s:14).

Aşağıdaki şekil 17, 18 ve 19’ da sektörün sırasıyla Tekstil, Hazırgiyim ve Deri Ürünleri alanlarında dış ticaret rakamları bulunmaktadır. Özellikle 2009 yılı itibariyle tüm alanlarda düşüş görülmekte olup kriz sonrası toparlanma yaşandığı görülmektedir. Hazırgiyim en yüksek dış ticaret fazlasına sahip alan olup Deri Ürünleri alanında ise dış ticaret açığı dikkat çekmektedir.



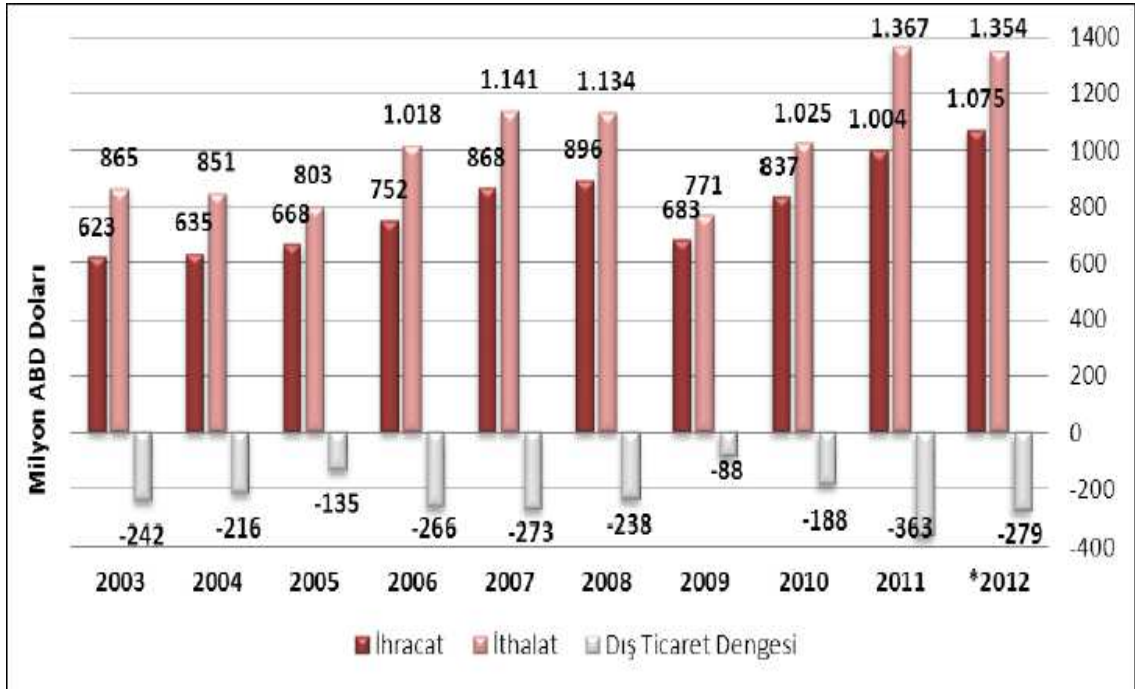
Şekil 17: Yıllara İtibariyle Tekstil Dış Ticareti (2012 Yılı Verileri Geçicidir)

Kaynak: Tekstil Sektör Raporu. (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/tekstil-sektor-raporu-201-16042013165231.pdf>



Şekil 18: Yıllara İtibariyle Hazırgiyim Dış Ticareti (2012 Yılı Verileri Geçicidir)

Kaynak: Tekstil Sektör Raporu. (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/tekstil-sektor-raporu-201-16042013165231.pdf>



Şekil 19: Yıllara İtibariyle Deri, Deri Ürünleri ve Ayakkabı Dış Ticareti (2012 Yılı Geçicidir)

Kaynak: Tekstil Sektör Raporu. (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/tekstil-sektor-raporu-201-16042013165231.pdf>

2.2.6.2: Tekstil Sektörü Firmaları Bilanço ve Gelir Tablosu Analizi :

Ülkemiz dünya tekstil ve hazır giyim sektörleri ihracatı içinde ortalama %3,5'lük bir paya sahiptir. Sermaye yoğun tekstil sektöründe bölgenin en büyük üretim kapasiteleri ülkemizde bulunmaktadır. Ülkemiz kot kumaş ve brode üretiminde dünya lideri, havluda ve halıda dünyanın üçüncü büyük tedarikçisi, open-end iplik üretiminde dünyanın 2., ring iplikte 7. tedarikçisi durumundadır. Türkiye hazır giyim ihracatının beşte birini AB ülkelerine yapmakta olup AB'nin Çin'den sonra en büyük hazır giyim tedarikçisi konumundadır. AB'nin en büyük ev tekstili üreticisi ve ikinci büyük ayakkabı üreticisidir (Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu, 2013/1, 5). Bu çerçevede önemli derecedeki dış ticaret hacmi, yurt dışı kaynaklı olan ve AB ülkelerinde etkisi ağır hissedilen 2008 krizi açısından sektöre ayrı bir önem kazandırmaktadır.

Tablo 69

Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Arası Konsolide Bilanço (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
HAZIR DEĞERLER	30.644	2	44.932	2	68.884	3	78.494	4
MENKUL DEĞERLER (Net)	1.834	0	217	0	0	0	7	0
TİCARİ ALACAKLAR	277.935	16	377.760	19	355.008	17	413.057	19
DİĞER ALACAKLAR	150.584	8	257.976	13	233.786	11	68.834	3
STOKLAR	309.505	17	319.751	16	412.002	20	413.012	19
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	15.477	1	23.678	1	31.856	2	65.669	3
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	785.980	44	1.024.316	51	1.101.535	54	1.039.073	47
TİCARİ ALACAKLAR	169	0	184	0	174	0	0	0
DİĞER ALACAKLAR	0	0	0	0	5	0	295	0
MALİ DURAN VARLIKLAR	91.587	5	77.984	4	68.391	3	140.515	6
MADDİ DURAN VARLIKLAR	869.875	49	855.343	43	851.708	41	1.012.781	46
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	23.551	1	22.391	1	21.912	1	3.784	0
DİĞER DURAN VARLIKLAR	15.271	1	11.716	1	9.643	0	12.269	1
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	1.000.455	56	967.617	49	951.833	46	1.169.643	53
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	1.786.435	100	1.991.933	100	2.053.368	100	2.208.716	100
MALİ BORÇLAR	279.554	16	352.174	18	386.156	19	516.454	23
TİCARİ BORÇLAR	118.449	7	160.817	8	174.606	9	209.998	10
DİĞER BORÇLAR	44.231	2	66.234	3	17.854	1	38.111	2
ALINAN AVANSLAR	3.655	0	3.636	0	4.614	0	0	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	4.663	0	16.645	1	12.258	1	9.570	0
DİĞER K.V.Y.K.	20.687	1	18.393	1	20.017	1	10.387	0
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	471.238	26	617.899	31	615.505	30	784.519	36
MALİ BORÇLAR	67.892	4	105.452	5	154.884	8	166.207	8
TİCARİ BORÇLAR	24.499	1	26.459	1	16.934	1	7.561	0
DİĞER BORÇLAR	0	0	0	0	0	0	1.084	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	41.623	2	39.646	2	35.152	2	38.496	2
DİĞER U.V.Y.K.	47.803	3	27.620	1	24.450	1	21.707	1
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	181.817	10	199.177	10	231.421	11	235.055	11
III- ÖZKAYNAKLAR	1.133.380	63	1.174.857	59	1.206.442	59	1.189.142	54
PASİF TOPLAMI	1.786.435	100	1.991.933	100	2.053.368	100	2.208.716	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	314.742	18	406.417	20	486.030	24	254.554	12

Kaynak: Yazar

Tekstil sektörünün 2005-2008 yılları arası konsolide bilançosu incelendiğinde aktif tarafta 2005 yılında % 44 olan dönen varlık payının sırasıyla 2006 yılında % 51, 2007 yılında % 54' e yükseldiği, artışların 2006 yılında ticari alacak, 2007 yılında stok kaynaklı olduğu görülmekte olup 2008 yılında diğer alacaklardaki azalıştan kaynaklı olarak % 47' ye gerilediği görülmektedir. Pasif tarafta ise 2005 yılından 2006 yılında geçişte artan KVVYK kullanımı 2007 yılında benzer oranda pay almış, 2008 yılında ise mali borçlanma kaynaklı olarak artış göstermiştir. Özkaynak tarafında ise % 2006 ve 2007 yılında % 59 olan pay 2008 yılında % 54' e gerilemiştir.

Tablo 70

Tekstil Sektörü Firmaları 2005-2008 Yılları Konsolide Gelir Tablosu (Bin TL)

GELİR TABLOSU	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
Net Satışlar	1.182.584	100	1.447.288	100	1.543.564	100	1.521.415	100
Satışların Maliyeti (-)	999.760	85	1.132.813	78	1.261.844	82	1.251.478	82
Brüt Satış Karı veya Zararı	182.824	15	314.475	22	281.719	18	269.937	18
Faaliyet Giderleri (-)	176.234	15	193.969	13	231.323	15	277.219	18
Faaliyet Karı veya Zararı	6.590	1	120.506	8	50.396	3	-7.282	
Finansman Giderleri (-)	47.420	4	84.549	6	64.366	4	343.014	23
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	65.499	6	119.419	8	101.810	7	65.549	4
Diğer Faaliyet Gelirleri	114.364	10	135.071	9	170.860	11	307.094	20
Olağan Kar veya Zarar	8.035	1	51.608	4	55.080	4	-108.751	
Olağanüstü Giderler (-)	608	0	515	0	320	0	18.058	1
Olağanüstü Gelirler	10.733	1	10.759	1	3.243	0	13.875	1
Dönem Karı veya Zararı	18.160	2	61.852	4	58.003	4	-112.935	
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	8.226	1	11.236	1	13.111	1	7.416	0
Dönem Net Karı / Zararı	9.934	1	50.617	3	44.892	3	-120.351	
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	--		9,7		0,7		-8,8	

Kaynak: Yazar

Tablo 70’te bulunan konsolide gelir tablosu incelendiğinde 2007 yılında reel ciro gelişimi sağlanamadığı, 2008 yılında ise negatif gelişim sağlandığı görülmektedir. Karlılığı diğer sektörlerle kıyasla düşük olan tekstil sektörü krizin gerçekleştiği 2008 yılını zararlarla kapatmıştır. Burada diğer sektörlerden ayrık olarak dikkat çekici nokta sektörün finansman giderleri öncesi faaliyet zararına maruz kalmış olmasıdır.

Tablo 71

Tekstil Sektörü 2009-2012 Yılları Arası Konsolide Bilanço (Bin TL)

BİLANÇO	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
HAZİR DEĞERLER	113.097	5	87.313	3	114.286	3	133.812	4
MENKUL DEĞERLER (Net)	7	0	87	0	70	0	1.170	0
TİCARİ ALACAKLAR	442.647	19	470.880	17	682.776	19	699.931	18
DİĞER ALACAKLAR	184.534	8	331.749	12	136.060	4	174.525	5
STOKLAR	331.972	14	430.270	16	830.311	24	777.165	21
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	58.270	2	85.590	3	112.612	3	105.239	3
I- DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	1.130.528	48	1.405.889	51	1.876.114	53	1.891.842	50
TİCARİ ALACAKLAR	0	0	141	0	83	0	32	0
DİĞER ALACAKLAR	346	0	9.206	0	21.839	1	35.317	1
MALİ DURAN VARLIKLAR	170.541	7	165.368	6	492.710	14	463.862	12
MADDİ DURAN VARLIKLAR	1.017.967	43	1.114.810	40	1.060.967	30	1.307.384	35
MADDİ OLM. DURAN VARLIKLAR	3.548	0	25.310	1	31.765	1	42.224	1
DİĞER DURAN VARLIKLAR	37.581	2	32.458	1	35.444	1	48.573	1
II- DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	1.229.983	52	1.347.294	49	1.642.808	47	1.897.393	50
AKTİF VARLIKLAR TOPLAMI	2.360.511	100	2.753.183	100	3.518.921	100	3.789.235	100
MALİ BORÇLAR	570.423	24	622.357	23	838.896	24	1.033.217	27
TİCARİ BORÇLAR	169.014	7	227.318	8	445.903	13	488.963	13
DİĞER BORÇLAR	86.694	4	106.852	4	73.274	2	58.987	2
ÖDENECEK VERGİ VE DİĞ.YÜK.	0	0	0	0	15.049	0	213	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	20.100	1	26.735	1	21.212	1	23.479	1
DİĞER K.V.Y.K.	9.658	0	27.168	1	98.354	3	136.569	4
I- K.V.Y.K. TOPLAMI	855.890	36	1.010.429	37	1.492.687	42	1.741.428	46
MALİ BORÇLAR	220.475	9	313.411	11	391.240	11	316.959	8
TİCARİ BORÇLAR	1.255	0	216	0	262	0	1	0
DİĞER BORÇLAR	1.331	0	1.237	0	1.289	0	1.261	0
ALINAN AVANSLAR	0	0	0	0	0	0	0	0
BORÇ VE GİDER KARŞILIKLARI	40.172	2	44.050	2	47.642	1	55.288	1
DİĞER U.V.Y.K.	13.513	1	25.197	1	22.855	1	37.387	1
II- U.V.Y.K. TOPLAMI	276.746	12	384.110	14	463.288	13	410.896	11
III- ÖZKAYNAKLAR	1.227.875	52	1.358.644	49	1.562.946	44	1.636.911	43
PASİF TOPLAMI	2.360.511	100	2.753.183	100	3.518.921	100	3.789.235	100
NET İŞLETME SERMAYESİ	274.638	12	395.460	14	383.427	11	150.415	4

Kaynak: Yazar

Kriz sonrası dönemde ise dönen varlık payının % 48-53 bandında stabil seyrettiği, buna mukabil 2008 yılı payı % 36 olan KVKYK kullanımının her dönem artarak 2012 yılında % 46' ya ulaştığı görülmektedir. Artış hem ticari hem mali borçlanma alanında yaşanmış olup özkaynak payının da kriz sonrası her dönem azaldığı ve 2012 yılına gelindiğinde payın % 43'e düştüğü görülmektedir. Genel olarak kriz öncesi dönemle karşılaştırıldığında daha yüksek yabancı kaynak kullanmak durumunda kaldığı ve özkaynak kaybına uğradığı görülmektedir.

Tablo 72

Tekstil Sektörü Firmaları 2009-2012 Yılları Konsolide Gelir Tablosu (Bin TL)

GELİR TABLOSU	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Net Satışlar	1.384.466	100	1.666.492	100	2.160.351	100	2.234.708	100
Satışların Maliyeti (-)	1.109.996	80	1.315.094	79	1.584.866	73	1.806.764	81
Brüt Satış Karı veya Zararı	274.470	20	351.398	21	575.484	27	427.944	19
Faaliyet Giderleri (-)	250.768	18	285.604	17	377.080	17	417.351	19
Faaliyet Karı veya Zararı	23.702	2	65.794	4	198.405	9	10.593	0
Finansman Giderleri (-)	196.935	14	193.916	12	373.779	17	311.262	14
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	64.934	5	51.069	3	72.331	3	62.113	3
Diğer Faaliyet Gelirleri	233.715	17	282.007	17	420.222	19	260.278	12
Olağan Kar veya Zarar	-4.453		102.815	6	172.517	8	-102.505	
Olağanüstü Giderler (-)	406	0	1.653	0	21.890	1	8.992	0
Olağanüstü Gelirler	34.201	2	6.176	0	30.010	1	40.410	2
Dönem Karı veya Zararı	29.342	2	107.338	6	180.637	8	-71.087	
Dönem Vergisi ve Yasal Yükümlülükler (-)	8.142	1	25.730	2	26.712	1	5.122	0
Dönem Net Karı / Zararı	21.200	2	81.608	5	153.925	7	-76.209	
Satışlardaki Reel Büyüme Oranı (%)	-14,1		10,6		14,4		1,0	

Kaynak: Yazar

2009 yılında da reel ciro gelişimi negatif olan sektörün 2010 ve 2011 yıllarında reel büyüme sağladığı, bu yıllardaki karlılık oranlarının diğer sektörlerden ayırık olarak kriz öncesine göre daha yüksek gerçekleştiği görülmektedir. Sektörün 2012 yılı itibariyle 2008 yılı benzeri bir performans sergilediği, cüzi faaliyet karı sonrası finansman giderlerinin etkisi ile dönemi zararlı kapattığı görülmektedir.

2.2.6.3: Tekstil sektörü Firmaları Likidite Gelişimi

Tablo 73

Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Cari Oran (%)	167	166	179	132
Likidite Oranı (%)	98	110	107	71
Nakit Oranı (%)	7	7	11	10

Kaynak: Yazar

Analize tabi tutulan firmaların 2007 yılına kadar cari oran ve likidite oranı açısından nispeten düşük seyretse de imalatçı olmaları da dikkate alınarak kabul edilebilir rasyolarla faaliyetlerini sürdürdüğü görülmektedir. Kriz yılı olan 2008’de ise nakit oranı açısından değişiklik görülmemekte ancak cari oran ve likidite oranının gözle görülür şekilde düştüğü görülmektedir.

Tablo 74

Tekstil Sekötrü 2008-2012 Yılları Likidite Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Cari Oran (%)	132	132	139	126	109
Likidite Oranı (%)	71	86	88	63	58
Nakit Oranı (%)	10	13	9	8	8

Kaynak: Yazar

Kriz sonrası dönemde ise düzelme görülmemiş, 2011 yılında cari oran ve likidite oranında görülen hafif düzelmelerin ardından 2012 yılı itibariyle rasyolar kriz döneminden daha kötü duruma gelmiş ve genel kabul görmüş normların belirgin derecede altında gerçekleşmiştir.

2.2.6.4: Tekstil Sektörü Firmaları Karlılık Gelişimi

Tablo 75

Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	0,1	1,4	0,8	Zarar
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	15	22	18	18
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	1	8	3	Zarar
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	2	4	4	Zarar
Net Kar / Özkaynaklar (%)	1	4	4	Zarar
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	1	3	2	Zarar

Kaynak: Yazar

Karlılık rasyoları açısından diğer sektörlere kıyasla daha zayıf oranlar sergileyen sektörün krizin etkilerini de daha hızlı hissettiği ve 2008 yılını zararlı kapattığı görülmektedir.

Tablo 76

Tekstil Sektörü firmaları 2005-2008 yılları Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU	31.12.2005	%	31.12.2006	%	31.12.2007	%	31.12.2008	%
Net Satışlar	1.182.584	100	1.447.288	100	1.543.564	100	1.521.415	100
Satışların Maliyeti (-)	999.760	85	1.132.813	78	1.261.844	82	1.251.478	82
Brüt Satış Karı veya Zararı	182.824	15	314.475	22	281.719	18	269.937	18
Faaliyet Giderleri (-)	176.234	15	193.969	13	231.323	15	277.219	18
Faaliyet Karı veya Zararı	6.590	1	120.506	8	50.396	3	-7.282	
Finansman Giderleri (-)	47.420	4	84.549	6	64.366	4	343.014	23
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	65.499	6	119.419	8	101.810	7	65.549	4
Diğer Faaliyet Gelirleri	114.364	10	135.071	9	170.860	11	307.094	20
Olağan Kar veya Zarar	8.035	1	51.608	4	55.080	4	-108.751	

Kaynak: Yazar

Tablo 76’da görülen gelir tablosu incelendiğinde sektörün faaliyet karının genel itibariyle diğer sektörlere kıyasla düşük olduğu, diğer faaliyet gelirlerinin karlılıkta önemli etkisi olduğu görülmekte olup 2008 yılında da krizin etkisi ile faaliyet zararı oluştuğu, artan diğer faaliyet gelirlerine karşın finansman giderlerinin de etkisi ile dönemin zararla kapatıldığı görülmektedir.

Tablo 77

Tekstil Sektörü 2008-2012 Yılları Karlılık Rasyoları

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Faaliyet Karı/Finansman Gideri (Kez)	Zarar	0,1	0,3	0,5	0,03
Brüt Satış Karı / Net Satışlar (%)	18	20	21	27	19
Faaliyet Karı / Net Satışlar (%)	Zarar	2	4	9	0
Dönem Karı / Net Satışlar (%)	Zarar	2	6	8	Zarar
Net Kar / Özkaynaklar (%)	Zarar	2	6	10	Zarar
Net Kar / Aktif Toplamı (%)	Zarar	1	3	4	Zarar

Kaynak: Yazar

Sektörün 2008 yılındaki zararın ardından 2011 yılına kadar rasyoları sürekli bir iyileşme eğilimi göstermiş, hatta diğer sektörlerden ayrılarak oluşan olumsuz ekonomik koşullara rağmen en iyi rasyoları 2011 yılında yakalamıştır.

Tablo 78**Tekstil Sektörü 2008-2012 Yılları Gelir Tablosu**

GELİR TABLOSU	31.12.2008	%	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Net Satışlar	1.521.415	100	1.384.466	100	1.666.492	100	2.160.351	100	2.234.708	100
Satışların Maliyeti (-)	1.251.478	82	1.109.996	80	1.315.094	79	1.584.866	73	1.806.764	81
Brüt Satış Karı veya Zararı	269.937	18	274.470	20	351.398	21	575.484	27	427.944	19
Faaliyet Giderleri (-)	277.219	18	250.768	18	285.604	17	377.080	17	417.351	19
Faaliyet Karı veya Zararı	-7.282		23.702	2	65.794	4	198.405	9	10.593	0
Finansman Giderleri (-)	343.014	23	196.935	14	193.916	12	373.779	17	311.262	14
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	65.549	4	64.934	5	51.069	3	72.331	3	62.113	3
Diğer Faaliyet Gelirleri	307.094	20	233.715	17	282.007	17	420.222	19	260.278	12
Olağan Kar veya Zarar	-108.751		-4.453		102.815	6	172.517	8	-102.505	

Kaynak: Yazar

Ancak 2012 yılında karlılık rasyolarının neredeyse kriz dönemine eşdeğer bir negatif gelişim sergilemiş, yukarıdaki tablo 78’de bulunan gelir tablosundan anlaşılacağı üzere cüzi faaliyet karına mukabil finansman giderlerinin etkisi ile dönem zararla kapatılmıştır. Genel itibariyle değerlendirildiğinde sektörün karlılık açısından diğer sektörlere kıyasla daha zayıf görünüm sergilediği görülmektedir.

2.2.6.5: Tekstil Sektörü Firmaları Finansman Gelişimi**Tablo 79****Tekstil Sektörü 2005-2008 Yılları Finansman Rasyoları**

RASYOLAR	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Finansman Oranı (%)	58	70	70	86
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	37	41	41	46
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	59	57	63	66
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	19	23	26	31
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	76	70	66	82

Kaynak: Yazar

2005 yılında % 58 olan sektörün finansman oranı artan bir trend sonrası 2008 yılına gelindiğinde % 86’ ya ulaşmış, bu çerçevede dönemler itibariyle yabancı kaynak kullanımında artış yaşanmış olup, mali borçların oranının da sürekli artış gösterdiği görülmektedir. Vade uyumunun göstergesi olan duran varlıkların özkaynak+uzun vadeli yabancı kaynak oranının ise kabul edilebilir sınırlar içinde seyrettiği görülmektedir.

Tablo 80**Tekstil Sektörü 2008-2012 Yılları Finansman Rasyoları**

RASYOLAR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Finansman Oranı (%)	86	92	103	125	131
Top. Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı (%)	46	48	51	56	57
K.V. Mali Borçlar / K.V.Y.K. (%)	66	67	62	56	59
Top. Mali Borçlar / Pasif Toplamı (%)	31	34	34	35	36
Duran Varlıklar/(Özk.+U.V.Y.K.) (%)	82	82	77	81	93

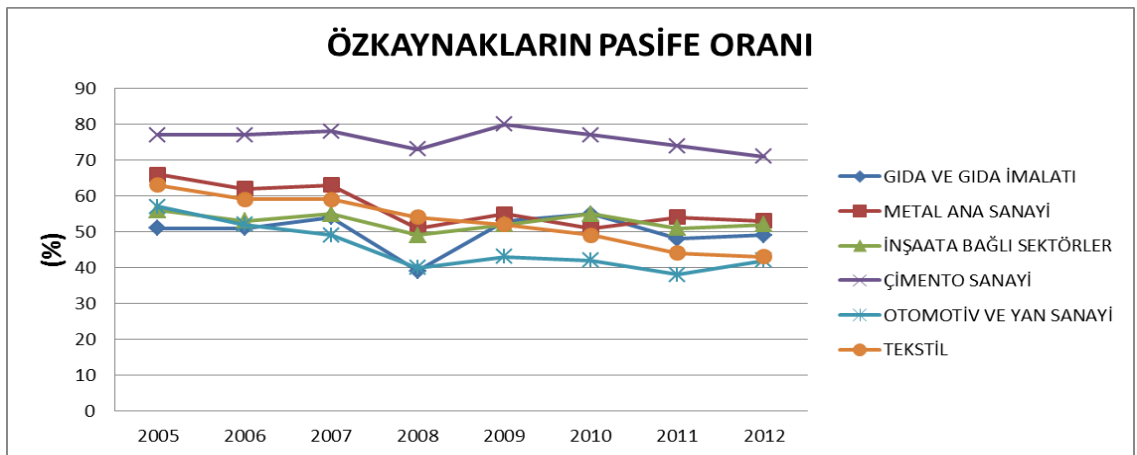
Kaynak: Yazar

Kriz sonrası dönemde ise genel itibariyle rasyolardaki kötü gidişatın devam ettiği, 2012 yılına gelindiğinde sektörün finansman oranının % 131' e gelerek yabancı kaynak ağırlıklı finansman yapısının oluştuğu görülmektedir.

Kriz öncesi ve kriz sonrası konsolide gelir tablolarının bulunduğu tablo 76 ve tablo 78'te Görüldüğü üzere karlılığı çok düşük olan ve iki dönemi zararlı kapatan sektörün özkaynak katkısı sağlayamadığı, bu çerçevede mali yapısının her geçen dönem biraz daha fazla yabancı kaynak kullanmak durumunda kaldığı, bunun ağırlıklı bölümünü oluşturan mali borçlanmalar kaynaklı finansman maliyetinin ise karlılık üzerinde önemli bir baskı unsuru olduğu görülmektedir.

2.3: Genel Değerlendirme

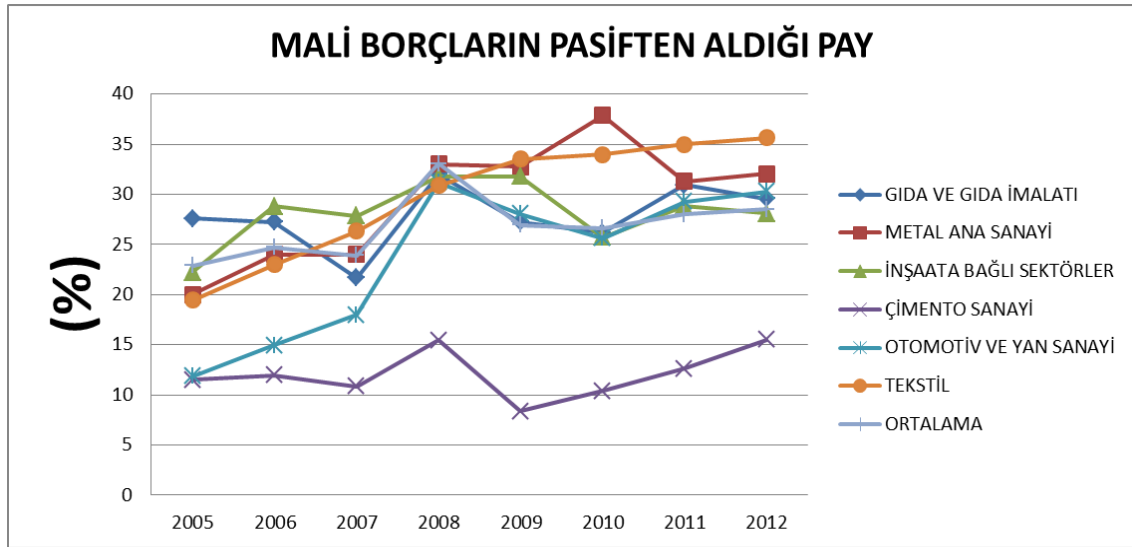
Genel olarak değerlendirildiğinde farklı şekillerde olmakla birlikte incelemeye tabi tüm reel sektör firmalarının krizden etkilendiği görülmektedir. Bu anlamda firmaların belli başlı bilanço ve gelir tablo kalemleri açısından karşılaştırılmıştır.

**Şekil 20: İncelemeye Tabi Firmaların Özkaynak Gelişimi**

Kaynak: Yazar

Pasif tarafında işletmelerin mali gücünün önemli bir göstergesi olan özkaynakların pasiften aldığı payı gösterir tablo incelendiğinde sektörlerin genel itibariyle birbirlerine yakın rasyolara sahip olduğu, ancak güçlü özkaynak yapısı ile çimento sektörünün diğerlerinden ayrıştığı görülmektedir.

Genel eğilim olarak tüm sektörlerin düşüş trendi içinde olduğu, krizde en keskin düşüşün gıda sektöründe yaşandığı, ancak kriz öncesi dönemi yakalayabilen tek sektörde yine Gıda olduğu görülmektedir.



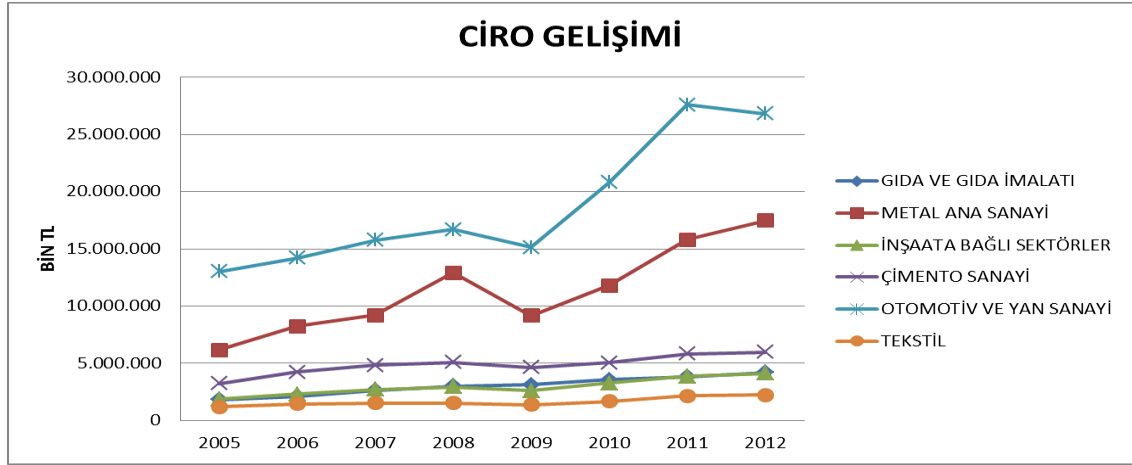
Şekil 21: İncelemeye Tabi Firmaların Mali Borçlanma Gelişimi

Kaynak: Yazar

Mali borçlanmanın pasiften yani incelemeye tabi firmaların kaynak dağılımından aldığı pay açısından bakıldığında çimento sektörünün yine diğer sektörlerden ayrıştığı ve çok düşük mali borçlanma ile faaliyetlerini sürdürdüğü görülmektedir. Diğer sektörlerin hemen tamamında mali borçlanmanın payı kriz döneminde artış göstermiştir. Kriz sonrası dönemde ise Metal Ana Sanayi' nin 2010 yılında diğer sektörlerin tersine artan mali borçlanması yine 2011 yılında diğer sektörlerin tersine düşüş göstererek ayrılmıştır. Tabloda görüleceği üzere yine tüm sektörlerin 2011 yılında yaşanan olumsuz mali koşullardan etkilendiği ve 2008 krizi kadar olmasa da mali borçlanmalarının arttığı görülmektedir.

Genel bakıldığında tüm sektörlerde yıllar itibariyle mali borçlanmanın bilançolarının kaynak kısmından aldığı pay artmış ve daha fazla mali borç yükü altında faaliyetler

devam ettirir hale gelmişlerdir. Kriz öncesi dönemle karşılaştırıldığında bu durumdan en az etkilenen sektörün Gıda olduğu görülmektedir.



Şekil 22: İncelemeye Tabi Firmaların Ciro Gelişimi

Kaynak: Yazar

Firmalar sektörel bazda ciro gelişimi açısından incelendiğinde ise Otomotiv ve Metal Ana Sanayi firmalarının diğerlerinden ayrıştığı görülmektedir. Diğer sektörler açısından daha stabil seyir görülmekte olup krizin ciro anlamında çok keskin izleri görülmemektedir. Ancak Metal Ana Sanayi ve Otomotiv açısından bakıldığında özellikle kriz sonrası 2009 yılında nominal ciro kaybı yaşandığı, sonrasında ise 2011 yılına kadar keskin bir yükselişin yaşandığı, 2012 yılında Metal Ana Sanayinde yükselişin sürdüğü, otomotivde bir miktar düşüş yaşandığı görülmektedir.

Tablo 81

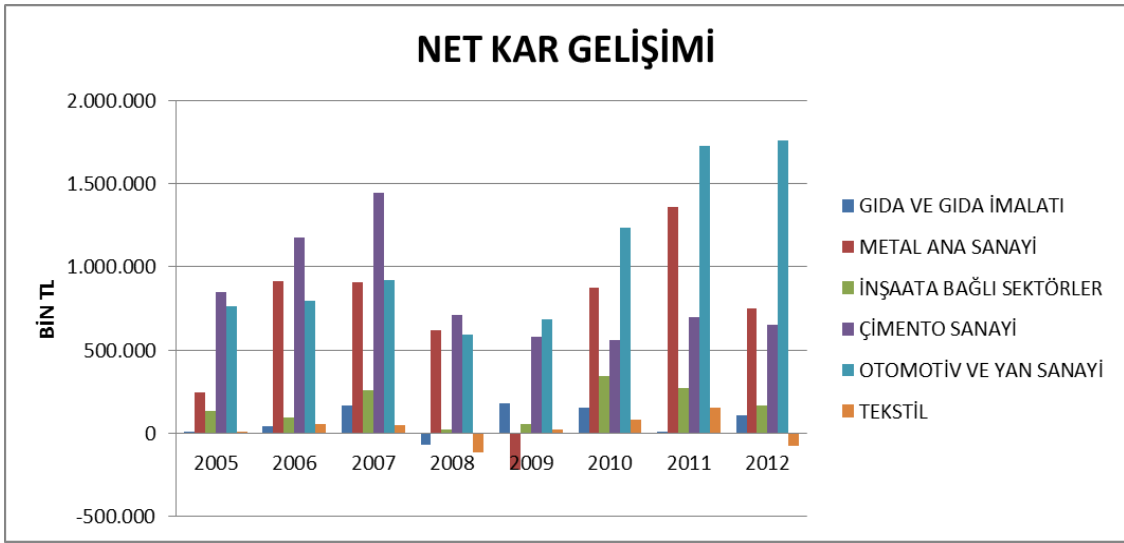
Yıllar İtibariyle Otomobil Satış Adetleri

OTOMOBİL SATIŞ RAKAMLARI (Adet)			
YILLAR	YERLİ	İTHAL	TOPLAM
2010	305.354	455.559	760.913
2011	338.074	526.365	864.439
2012	276.003	501.758	777.761

Kaynak: Otomotiv Distribütörleri Derneği Çevrimiçi,

<http://www.odd.org.tr/folders/2837/categorial1docs/545/2012%20ARALIK%20RS.pdf>

Metal Ana Sanayi firmalarının Otomotiv sektörünün en önemli tedarikçisi olduğu dikkate alındığında paralellik göstermelerinin normal olduğu, bu çerçevede her iki sektördeki ciro gelişimlerinde otomobil satışlarının etkin olduğu düşünülmektedir. Nitekim tablo 81’de Görüldüğü üzere 2011 yılında otomobil satışları belirgin bir artış yaşadıktan sonra 2012 yılı satış rakamlarında yapılan ÖTV artışı kaynaklı olduğu düşünülen belirgin bir düşüş görülmektedir. Bu durumun her iki sektör içinde ciro gelişiminde belirleyici olduğu düşünülmektedir.



Şekil 23: İncelemeye Tabi Firmaların Karlılık Gelişimi

Kaynak: Yazar

Karlılık gelişimi açısından incelendiğinde ise tüm sektörlerde kriz döneminde düşüş yaşandığı, 2008 yılında gıda ve tekstil, 2009 yılında ise metal ana sanayi firmalarının konsolide mali veriler itibariyle dönemi zararlı kapattığı görülmektedir. Kriz öncesi dönemde özellikle çimento sektörünün karlılığı dikkat çekici olup kriz sonrası dönemde ise otomotiv sektöründeki istikrarlı karlılık dikkat çekmektedir.

BÖLÜM 3: SONUÇ VE ÖNERİLER

Konumuz 2008 Mortgage krizinin Amerika Birleşik Devletlerinde başlayıp tüm dünya çapında etkili olduğu göz önüne alındığında mali piyasalardaki globalleşmenin önemi bir kez daha ortaya çıkmaktadır. Özellikle yeterli tasarrufu bulunmayan, dış ticaret açığını kısa vadeli yabancı fonlarla finanse eden gelişmekte olan ülkeler açısından konu daha da önemlidir. Konumuz Mortgage krizi ve benzeri finansal krizler ile yabancı kısa vadeli fonların ülkeyi terk etmeye başlaması, bunun sonucunda oluşan döviz kuru, enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar kısa sürede reel sektörde etkisini göstermektedir. Yarattığı olumsuz havanın tüketici davranışlarına etkisi iç talebe de olumsuz yansımaktadır.

Ülkemizde faaliyet gösteren firmaların rekabet koşulları çerçevesinde ayakta kalabilmeleri için sürdürülebilir bir karlılık ile faaliyetlerini sürdürmeleri esastır. İncelemeye tabi tutulan firmaların ortak özelliği tümünün kriz sonrasında daha yüksek mali borçlanma, daha düşük özkaynak ile faaliyetlerini sürdürmek zorunda kalmalarıdır. Finansman maliyetlerinin karlılık üzerinde etkisi ise aşikardır. Özellikle kriz dönemlerinde finansal kaynaklara erişimin zorlaşması ve artan finansman maliyetleri firmaların bu tür dalgalanmalara karşı koyabilecek sermaye gücüne sahip olmalarının önemini ortaya koymaktadır. Bunun sağlanabilmesi ise yukarıda da belirtildiği üzere sürdürülebilir karlılık ile mümkün olmaktadır. Ancak bu şekilde firmalar küresel rekabet koşullarına ayak uydurarak hayatlarını sürdürebilmektedirler.

Krizlerin etkisi ile batan, faaliyetlerin sonlandırmak durumunda kalan firmaların oluşturduğu işsizlik vb. hususların toplum üzerinde önemli derecede olumsuz etkileri bulunmaktadır. İncelemeye tabi firmalar açısından bakıldığında kriz sonrasında daha yüksek mali borçlanma, daha düşük özkaynak ile faaliyet gösteriyor olmaları, henüz krizin etkilerinin tam olarak atlatılmadığını, bir toparlanma gerçekleşmeden yaşanabilecek sonraki krizin etkilerinin daha da ağır olabileceğinin göstergesi olup bu durumda yukarıda belirtilen toplumsal sorunların yaşanması da kaçınılmazdır.

Tüm bu hususlar ve ülkemizin enerji alanında yurt dışına bağımlılığı da göz önüne alındığında ülkemizde faaliyet gösteren firmaların karlılığı odak merkezlerine almaları, bunun sağlanmasında etken olan markalaşma, teknoloji vb. hususlara azami önem vermeleri, devlet yönetiminin de elinde bulunan enstrümanlarla reel sektöre bu konuda

gereken desteği sağlaması özellikle cari açığı ortadan kaldıracak yapısal tedbirlerin alınması ülkemiz ekonomisi açısından büyük önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

- Adrian Blundell-Wignall, Paul Atkinson and Se Hoon Lee (2008); “**The Current Financial Crisis: Causes and Policy Issues**”; OECD Journal: Financial Market Trends; January; pp:11-31
- Afşar, Muharrem (2011); “ **Küresel Kriz Ve Türk bankacılık Sektörüne Yansımaları**”; Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim 2011, 6(2), 143-171
- ALPTEKİN, Erdem (2009a). “**Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü**”. AR-GE Bülten, Nisan (Çevrimiçi) (15.03.2010). http://www.izto.org.tr/NR/rdonlyres/7475BDA195B74855B3519ADCE4362AFE/11921/menkulk%C4%B1ymetle%C5%9Firme_ealptekin.pdf.
- Ayrıçay, Yücel; (2010); “**Ekonomik Krizin Sanayi Kuruluşları Üzerine Etkisi: İşletme Finansına İlişkin Bir Çalışma**”; Atatürk Üniversitesi Sos. Bil. Ens. Dergisi 14 (1): 171-193
- Benaud, Michel, (2003) ; “ **Kapitalizmin Tarihi**”; Dost Kitapevi, Ankara, 2003, ISBN:975-298-056-2
- Can, İ. (2003).“**Finansal Kriz Dönemlerinde Çalışma Sermayesi Yönetiminin İşletmelerin Finansal Performansları Üzerindeki Etkileri: İMKB’de İşlem Gören Şirketler Örneği**”, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Basılmamış Doktora Tezi, 2003, (Çevrimiçi), 20 Ağustos 2010
- Cansızlar, D. (2008). “**Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine ve Piyasalara Etkisi**”, İşveren Dergisi, 46(6), 34-37.
- Crotty, James (2009); “**Structural Causes Of The Global financial Crisis: A Critical Assessment Of The ‘New financial Architecture’**” Cambridge Journal of Economics, Volume:33, PP:563–580

- Çürük, Bahadır (2010). “**IMF Politikalarının Küresel Krizdeki Rolü ve IMF’in Yeniden Yapılandırılması**” T.C. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü Uluslararası Ticaret Anabilim dalı Uluslararası Ticaret Yüksek Lisans Programı Yüksek Lisans Tezi (Çevirimiçi), <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/tezSorguSonucYeni.jsp>
- Danacı, M. Cem ve Uluyol, Osman (2010). “**En Son Yaşanan Küresel Finansal Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin İşletmeler Bazında Değerlendirilmesi ve Bir Örnek Olay**” 1. Uluslararası Turgut Özal Siyaset ve Ekonomi Kongresi, ss. 867-889, 15-16 Nisan 2010, İnönü Üniversitesi, Malatya (Çevirimiçi), www.adiyaman.edu.tr/abys/index.php?git=calisma&act_id=6
- Durmuş; Aydoğan; Gümüş, Fatih; “**Tüm Yönleri İle ABD Kaynaklı Konut Finansman Krizi**” , 1. Uluslar Arası Balkanlarda Tarih Ve Kültür Kongresi; 10-16 Mayıs 2009, Kosova
- Eğilmez, Mahfi (2011), “**Küresel Finans Krizi**”, *Piyasa Sisteminin Eleştirisi* içinde Edt, Saadet ÖZKAL, Remzi Kitabevi A.Ş., İstanbul, ss: 42-43.
- Erdoğan, Hilal Hümeysra (2010), “**Global Mali Krizin Kobi’lerin Finansal Yapıları Üzerine Etkileri:**” *İzmir İli Tekstil Sektöründe Bir Araştırma* . Süleyman Demirel Üniversitesi, İşletme Bölümü, Yüksek Lisans Tezi (Çevirimiçi), <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/tezSorguSonucYeni.jsp>
- ERTUĞRUL, Cemil, İPEK, Evren ve ÇOLAK, Olcay (2010) “**Küresel Mali Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri**”. Yönelim ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi (Cevrimiçi): <http://www.bjmer.net/DergiTamDetay.aspx?ID=114&Detay=Ozet>
- Ertuna, Özer (2008); “**Dünya Ekonomik Krizi ve Türkiye’nin Durumu**”; Muhasebe Ve Finansman Dergisi; Sayfa:26-29

Hepaktan, C. Erdem ve Çınar, Serkan (2011). “**Mali Krizler ve Son Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri**” Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 30, Ağustos 2011 (Çevrimiçi), http://www.academia.edu/1623433/MALI_KRIZLER_VE_SON_MALI_KRIZ_IN_2008_REEL_SEKTORE_ETKILERI

Işık, Evren (2011), “**2008 Küresel Finansal Krizin İşletmelerin Çalışma Sermayeleri Üzerindeki Etkilerinin Oranlar Aracılığı ile Tespiti, İMKB’ de bir araştırma**” Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi (Çevrimiçi), <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi/tezSorguSonucYeni.jsp>

Kibritçiöğlü, Aykut (2010); “ **Küresel Finansal Krizin Türkiye’ye Etkileri**” ; <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/29470/>; MPRA Paper No. 29470, posted 11. March 2011 07:03 UTC

Kutlu, Hüseyin Ali; Demirci, Savaş; (2011) “**Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış Ve Mevcut Durum**”; Muhasebe Ve Finansman Dergisi; Sayfa: 211-136

Seyidoğlu; Halil, (2003); “**Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye Ve Dönüşüm Ekonomiler**”; Doğu Üniversitesi Dergisi, 4 (2), Sayfa: 141-156

Soros; George (2010); “**Finansal Piyasalar İçin yeni Paradigma**” İnkılap Kitapevi; ISBN:978-975-10-2812-9; Eylül; 2010

T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı (2013), Sektörel Raporlar ve Analizler Serisi, “**Çimento Sektörü Raporu (2013/2)**” (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/cimento-sektor-raporu-09092011102506.pdf>

T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı (2013), Sektörel Raporlar ve Analizler Serisi, “**Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu (2013/2)**” (Çevrimiçi) <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/tekstil-sektor-raporu-201-16042013165231.pdf>

- T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı (2013), Sektörel Raporlar ve Analizler Serisi, **“Demir Çelik Sektör Raporu Raporu (2013/1)”** (Çevrimiçi), <http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/demir-celik-sektor-raporu-16042013164815.pdf>
- Terzi; Nuray (2009) ; **“Hedge Fonlar: Küresel Finans Piyasalarının Gizemli Oyuncuları”** Beta yayınları; Mart, , İstanbul.
- Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası (2013). **“İnşaat Sektörü Sorunlar ve Çözüm Önerileri”** (Çevrimiçi) <http://www.intes.org.tr/content/Rapor2014120155233.pdf>
- Yıldız, Zafer ve Durgun, Ayşe (2010). **“2008 Küresel Ekonomik Krizi Ve Turizm Sektörü Üzerine Etkileri”**, Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, C:2, Sayı:1, ss. 1-15, (Çevrimiçi), <http://edergi.sdu.edu.tr> , 17 Ağustos 2010.
- Yükseltürk, Osman Ferhat (2010). **“Kredi Piyasalarında Arz ve Talep Dengesizlikleri: Türkiye İçin Uygulamalı Bir Çalışma”**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi. (Cevrimiçi), <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/ferhatyukselturk.pdf>

ÖZGEÇMİŞ

Tezin Yazarı Levent AYDEMİR 08.04.1975 tarihinde Bolu' da doğmuş olup, ilköğreniminin ardından 1993 yılında Bolu Teknik Lisesinden mezun olmuştur. 2003 yılında Anadolu üniversitesi İşletme Fakültesinden mezun olan ilgili 1999 yılı Ocak-Şubat arasında 1 ay Türk Telekom Bolu İl Müdürlüğünde çalıştıktan sonra 1999 yılı Şubat ayından itibaren T.C.Ziraat Bankası A.Ş.' de çalışmaya başlamıştır. Sırasıyla 1999-2003 yılları arası Kaynaşlı Şubesi, 2003-2009 yılı Eylül ayına kadar Bolu Şubesi ve 2009 yılı Eylül ayı-2010 Yılı Ocak ayları arası Gerede Şubesinde çalıştıktan sonra 2010 yılı şubat ayından itibaren Kocaeli Bölge Yöneticiliğinde göreve başlamış, halen burada Girişimci Pazarlama Yetkilisi olarak çalışmaktadır.