

T.C.
TRAKYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ



SON KRİZİN REEL SEKTÖRÜN DÖNEN
VARLIKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

İFFET KESİMLİ

DANIŞMAN:
YRD. DOÇ. DR. SÜLEYMAN GÖKHAN GÜNAY

EDİRNE 2010

TEŞEKKÜR

Öncelikle çalışmalarımın her aşamasında hoşgörüsünü ve desteğini eksik etmeyen eşim Oğuz'a candan teşekkürlerimi sunarım.

Güncel bir çalışma konusunu esinlediği ve yol gösterdiği için hocam Prof. Dr. Sudi Apak'a şükran borçluyum.

Yüksek Lisans eğitimime başladığım günden beri kılavuzluğunu ve dostluğunu esirgemeyen hocam Prof. Dr. Derman Küçükaltan'a teşekkürü borç bilirim.

Dinamizmi ve bilgi birikimi ile önümde yepyeni ufuklar açan ve sınırlarımı zorlamam konusunda teşvik eden hocam Danışmanım Yardımcı Doçent Doktor Süleyman Gökhan Günay'a teşekkür ederim.

Araştırmanın verilerinin SPSS programı ile değerlendirilmesinde ve çalışmanın gözden geçirilmesinde; tecrübesini ve çok değerli zamanını gönüllü olarak çalışmama hasreden Yardımcı Doçent Doktor Işıl Karatuna'ya teşekkürü borç bilirim.

Tezin Başlığı: Son Krizin Reel Sektörün Dönen Varlıkları Üzerindeki Etkileri

Tezin Yazarı: İffet Görkey Kesimli

ÖZET

Reel sektör krizleri, mal ve hizmetler piyasalarında yani üretimde daralma şeklinde görülebilir. Küreselleşmenin de etkisiyle anılan krizler toplumsal yaşam üzerinde önemli sonuçlar yaratmaktadır. Bu nedenle tüm ülke ekonomi yönetimlerinin, krizlerin yaşanmaması için önlemler alması, toplum fertlerinin, özellikle de yatırımcıların bilinçlendirilmesi ve yönlendirilmesi ve gerektiğinde aşırı iştahının kesilmesi gerektiği ortadadır.

Çalışmada öncelikle kriz, risk ve ilgili kavramların tanımı yapılmış ve geçmişte yaşanan krizlere ilişkin bazı çalışmalara yer verilmiştir. İkinci olarak Son Krizin ortaya çıkış nedenleri ve Türkiye üzerindeki etkileri incelenmiştir. Ardından çeşitli ülkelerin reel sektör firmalarına ilişkin veriler değerlendirilmiştir. Bunu takiben işletme sermayesi tanımlanmış ve reel sektör performansını ölçmeye yönelik rasyolar üzerinde çalışılmıştır. İMKB’de kotta bulunan reel sektör firmalarının malî tabloları esas alınarak yapılan ve dönen varlıklara ilişkin rasyoların analizi ile devam edilmiştir.

Kriz öncesi dönem ile kriz dönemi arasında reel sektör dönen varlıklarının etkilenme düzeyi, oluşturulan hipotezle test edilmiş ve iki kuyruklu anlamlılık testi yapılmıştır.

Sonuç olarak çalışmada ele alınan ülkelerin bazılarının krizden etkilendiği, Türk Reel Sektörünün bu ülkelere nazaran daha az ve daha yüzeysel etkilendiği söylenebilir. İMKB’de kotta bulunan şirketler arasından seçilen 45 şirket üzerinde yapılan istatistikî analizin sonuçlarına göre de, Son Krizin bu şirketlerin dönen varlıkları üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığı görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Reel Sektör, Son Krizin Etkileri, Dönen Varlıklar, İMKB’de Bir Uygulama, Rasyo Analizi

The Name of the Thesis: The Impacts of the Recent Crisis on the Current Assets of the Real Sector

Author: Iffet Görkey Kesimli

ABSTRACT

Real sector crises may be seen in the form of shrinking in goods and services markets, thus in production. With the impact of globalization, the crises mentioned, have considerable consequences on social life. Therefore, it is obvious that all of the countries' economy administrators need to take precautions to avoid crises, to direct and to increase the consciousness of citizens, especially the investors and to kill their appetite, whenever needed.

Definitions of crisis, risk and related concepts make up the entrance. Some papers about previous crises are also summarized. The reasons of the emergence of the Last Crisis and the impacts on Turkey have been analyzed thereafter. The evaluation of real sector firms' data of several countries succeeds. Next to this, a detailed description of working capital is given and the ratios related to real sector's performance have been focused on. The thesis continues with the analyses of the current asset related ratios, based on financial tables of the real sector firms, quoted in the Istanbul Stock Exchange.

Pre-crisis era has been compared with the crisis era, while the degree of the affection of the real sector current assets has been tested through hypotheses, and two-tail-significance test has been conducted.

The results of this thesis draw conclusions from an empirical investigation showing that, the 45 ISE companies chosen among others, have been affected on limited basis. The countries analyzed in the thesis have been affected on differing grades, whereas the Last Crisis has a less and shallow impact on the Turkish Real Sector companies' current assets.

Keywords: Real Sector, Impacts of the Last Crisis, Current Assets, a Research on ISE, Ratio Analysis

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	X
GRAFİKLER LİSTESİ.....	X
KISALTMALAR	XI
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	6
KRİZ VE RİSK KAVRAMI	6
1.1. KRİZ KAVRAMI VE KRİZ ÇEŞİTLERİ.....	6
1.2. GEÇMİŞTE YAŞANAN KRİZLERE İLİŞKİN BAZI ÇALIŞMALAR.	12
1.3. RİSK KAVRAMI, RİSK ÇEŞİTLERİ VE ŞİRKETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	16
1.3.1. Sistematik Risk Faktörleri.....	17
1.3.2. Sistematik Olmayan Risk Faktörleri	18
İKİNCİ BÖLÜM.....	19
SON KRİZİN GELİŞMESİ VE TÜRKİYE ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	19
2.1. SON KRİZİ HAZIRLAYAN ETKENLER	21
2.2. FİNANSAL KRİZİN TÜRKİYE’DE REEL SEKTÖR DÖNEN VARLIKLARINA ETKİLERİ	29
2.2.1. Dış Borç Stoku	29
2.2.1.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı	29

2.2.1.2. Reel Sektör Borçlarının Kur Riskinden Etkilenmesi	34
2.2.1.3. Reel Sektör Borçlarının Faiz Riskinden Etkilenmesi:	36
2.2.1.4. Finansal Kesim Dışındaki Sektörlerin Döviz Pozisyonu:	40
2.2.2. <i>Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi</i>	41
2.2.3. <i>İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler</i>	53
2.2.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler	53
2.2.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler	57
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	59
BİLÂNÇOLARDAKİ DÖNEN VARLIKLARIN DEĞERLENDİRİLMESİ....	59
3.1. ÇALIŞMA SERMAYESİ YÖNETİMİ	59
3.1.1. <i>Dönen Varlık Kalemleri</i>	64
3.1.2. <i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Kalemleri</i>	65
3.2. ÇALIŞMA SERMAYESİ İLE İLGİLİ RASYOLAR.....	66
3.2.1. <i>Likidite Oranları</i>	67
3.2.1.1. Cari Oran.....	67
3.2.1.2. Likidite Oranı (Asit-Test Oranı)	69
3.2.1.3. Nakit Oranı	70
3.2.1.4. Stokların Dönen Varlıklara Oranı	72
3.2.1.5. Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranı	72
3.2.1.6. Nakit/Nakde Dönüşüm Çevrimi (Cash Conversion Cycle)	74
3.2.2. <i>Ekonomik Yapı ve Finansal Yapı Oranları</i>	76
3.2.2.1. Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranı	77
3.2.2.2. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı	78
3.2.2.3. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı	79
3.2.2.4. Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı ...	80
3.2.3. <i>Devir Hızları</i>	81
3.2.3.1. Stok Devir Hızı (Kez)	82
3.2.3.2. Alacak Devir Hızı (Kez)	84
3.2.3.3. Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez).....	85
3.2.3.4. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez).....	86
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	88
KRİZİN DİĞER ÜLKELERDEKİ SEKTÖR BİLÂNÇOLARININ DÖNEN	
VARLIKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	88

4.1. AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ	89
4.1.1. <i>Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı</i>	90
4.1.2. <i>Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi.....</i>	91
4.1.3. <i>İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler</i>	93
4.1.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler	94
4.1.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler	96
4.2. ALMANYA.....	97
4.2.1. <i>Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı</i>	97
4.2.2. <i>Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi.....</i>	98
4.2.3. <i>İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler</i>	101
4.2.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler	101
4.2.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler	102
4.3. ÇEK CUMHURİYETİ	104
4.3.1. <i>Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı</i>	104
4.3.2. <i>Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi.....</i>	105
4.3.3. <i>İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler</i>	106
4.3.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler	107
4.3.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler	108
4.4. JAPONYA.....	109
4.4.1. <i>Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı</i>	109
4.4.2. <i>Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi.....</i>	113
4.4.3. <i>İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler</i>	116
4.4.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler	116
4.4.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler	117
4.5. MACARİSTAN	118
4.5.1. <i>Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı</i>	118
4.5.2. <i>Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi.....</i>	119
4.5.3. <i>İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler</i>	120
4.5.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler	121
4.5.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler	123
4.6. ROMANYA	124
4.6.1. <i>Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı</i>	124
4.6.2. <i>Krizin Dış Ticaret Yapısından Hareketle Reel Sektörü Etkilemesi.....</i>	125
4.6.3. <i>İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler</i>	127

4.6.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler	127
4.6.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler	129
4.7. RUSYA	131
4.7.1. <i>Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı</i>	132
4.7.2. <i>Krizin Dış Ticaret Yapısından Hareketle Reel Sektörü Etkilemesi</i>	134
4.7.3. <i>Üretim Endeksindeki Gelişmeler</i>	135
BEŞİNCİ BÖLÜM	137
KRİZİN İMKB SEKTÖR BİLÂNÇOLARININ DÖNEN VARLIKLARI	
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE İLİŞKİN BİR ARAŞTIRMA	137
5.1. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ	138
5.2. ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI	142
5.3. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ.....	142
5.4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI.....	145
5.4.1. <i>Cari Oran</i>	145
5.4.2. <i>Likidite Oranı (Asit-Test Oranı)</i>	147
5.4.3. <i>Nakit Oranı</i>	149
5.4.4. <i>Stokların Dönen Varlıklara Oranı</i>	151
5.4.5. <i>Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranı</i>	153
5.4.6. <i>Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranı</i>	154
5.4.7. <i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı</i>	156
5.4.8. <i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı</i>	158
5.4.9. <i>Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı</i>	160
5.4.10. <i>Stok Devir Hızı</i>	162
5.4.11. <i>Alacak Devir Hızı</i>	164
5.4.12. <i>Çalışma Sermayesi Devir Hızı</i>	165
5.4.13. <i>Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı</i>	167
SONUÇ.....	170
KAYNAKÇA	178
EKLER.....	186

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1: Yıllar İtibarıyle ABD'de Batan Bankalar	23
Tablo 2: Türkiye'nin Dış Borç Stoku ve Özel Sektör	30
Tablo 3: Özel Sektörün Dış Borcunun Vadeye Göre Dağılımı	30
Tablo 4: Özel Sektör Dış Borç Stokunun Yıllar İtibarıyle Değişimi.....	31
Tablo 5: Özel Sektör Uzun Vadeli Dış Borçları	33
Tablo 6: Özel Sektörün Uzun Vadeli Dış Borç Stokunun Kasım 2009 İtibarıyle Vade Dağılımı	35
Tablo 7: Özel Sektörün Kullandığı ABD Doları ve Avro Kredilerin Faiz Cinsine ve Sektörlere Göre Dağılımı - Eylül 2009.....	39
Tablo 8: Finansal Kesim Dışındaki Sektörlerin Döviz Pozisyonu - Eylül 2009	40
Tablo 9: Türkiye'nin ABD'ye İhracatı ve ABD'ye İhracatın Toplam İhracat İçerisindeki Payı	42
Tablo 10: 2004–2008 Yılları Kümülatif Dış Ticaretin Ülke Gruplarına Göre Yüzdesel Dağılımı	43
Tablo 11: Dış Ticaretin Ülke Gruplarına Göre Yüzdesel Dağılımı.....	44
Tablo 12: Avrupa Ülkelerine İhracatın Sektörler Açısından Değerlendirilmesi	46
Tablo 13: İmalât Sanayi Sektörlerinin Dış Ticaret Fazlasına Göre Sıralaması	47
Tablo 14: İmalât Sanayi Sektörlerinin Son Dönem 2008 İtibarıyle Dış Ticaret Fazlasına Göre Sıralaması.....	48
Tablo 15: İmalât Sanayi Sektörlerinin Dış Ticaret Açığına Göre Sıralaması.....	49
Tablo 16: İmalât Sanayi Sektörlerinin Son Dönem 2008 İtibarıyle Dış Ticaret Açığına Göre Sıralaması.....	50
Tablo 17: 2009 Yılı İhracat, İthalât ve Net Dış Ticaret Verileri.....	52
Tablo 18: Sektörler İtibarıyle Üretim Endeksi	53
Tablo 19: 2008 Yılı Ortalamaya Göre Üretim Endeksindeki Yıllık Değişim Oranları..	56
Tablo 20: Sektörler İtibarıyle Kapasite Kullanım Oranları	58
Tablo 21: Sektörler İtibarıyle Cari Oranlar.....	68
Tablo 22: Sektörler İtibarıyle Likidite Oranları.....	70
Tablo 23: Sektörler İtibarıyle Nakit Oranları	71
Tablo 24: Sektörler İtibarıyle Stokların Dönen Varlıklara Oranı	72
Tablo 25: Sektörler İtibarıyle Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranı	73
Tablo 26: Sektörler İtibarıyle Nakit Dönüşüm Çevrimi	75

Tablo 27: Sektörler İtibarıyle Döner Varlıklar Toplam Aktif Oranı.....	77
Tablo 28: Sektörler İtibarıyle Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı	78
Tablo 29: Sektörler İtibarıyle Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı.....	79
Tablo 30: Sektörler İtibarıyle Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı.....	80
Tablo 31: Sektörler İtibarıyle Stok Devir Hızı	83
Tablo 32: Sektörler İtibarıyle Alacak Devir Hızları	84
Tablo 33: Sektörler İtibarıyle Çalışma Sermayesi Devir Hızı.....	86
Tablo 34: Sektörler İtibarıyle Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı.....	87
Tablo 35: ABD Sektörler İtibarıyle Borç Stoku	91
Tablo 36: ABD Üretim Endeksleri	94
Tablo 37: ABD Kapasite Kullanım Oranları	96
Tablo 38: Almanya Dış Ticaret Açığı / Fazlası	98
Tablo 39: Almanya Sanayi Üretim Endeksi	102
Tablo 40: Almanya Kapasite Kullanım Oranları	103
Tablo 41: Çek Cumhuriyeti Reel Sektör Dış Borç Yükü	104
Tablo 42: Çek Cumhuriyeti Dış Ticaret Açığı / Fazlası	106
Tablo 43: Çek Cumhuriyeti Sanayi Üretim Endeksi	107
Tablo 44: Çek Cumhuriyeti Kapasite Kullanım Oranları.....	108
Tablo 45: Japon Reel Sektör Dış Borç Stoku (2007–2009).....	111
Tablo 46: Japon Reel Sektör Dış Borç Stoku (2004–2006).....	111
Tablo 47: Japonya'nın 2008 ve 2009 Yılı İhracat, İthalât, Net Dış Ticaret ve Değişim Oranları	115
Tablo 48: Macaristan Reel Sektör Kuruluşlarının Dış Borç Stoku	118
Tablo 49: Macaristan Dış Ticaret Açığı / Fazlası	120
Tablo 50: Macaristan Sanayi Üretim Endeksi	121
Tablo 51: Macaristan Kapasite Kullanım Oranları.....	123
Tablo 52: Romanya Reel Sektör Dış Borç Stoku	125
Tablo 53: Romanya Dış Ticaret Açığı / Fazlası	127
Tablo 54: Romanya Sanayi Üretim Endeksi.....	128
Tablo 55: Romanya Kapasite Kullanım Oranları	130

Tablo 56: Rusya Sektörlere Göre Dış Borç Stoku.....	132
Tablo 57: Rusya Dış Ticaret Verileri.....	134
Tablo 58: Ülkelerin Reel Sektörlerinin Etkilenme Dereceleri.....	136

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Ekonomik Kriz Çeşitleri.....	6
Şekil 2: Menkul Kıymet Piyasasının Uluslararasılaştırılması	8
Şekil 3: Sistemik Risk ve Bileşenleri.....	17

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1: 2004 – 2007 Dönemi Aylar İtibarıyla FED gösterge Faiz ve Reeskont Penceresi	25
Grafik 2: Çeyrek Dönem Ortalamaları İtibarıyla ABD Doları/TL ve Avro/TL Gelişimi	34
Grafik 3: İmalât Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değişimi.....	55
Grafik 4: Dolar ve Japon Yeni Paritesi (2004 - 2009).....	110
Grafik 5: Japonya Toplam Dış Borç Stokunun Yıllar İtibarıyla Gelişimi.....	112
Grafik 6: Japonya'nın 2005 – 2009 İthalât ve İhracatı.....	113

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
A.I.G.	American International Group, Inc.
A.Ş.	Anonim Şirket
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AGP	Asset Guarantee Program (Varlık Garanti Programı)
B.Y.S.	Başka Yerde Sınıflandırılmamış
BRIC	Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin
BRICET	BRIC & Doğu Avrupa & Türkiye
BRIMC	Brezilya, Rusya, Hindistan, Meksika, Çin
CAP	Capital Assistance Program
CDO	Collateralized Debt Obligations (Kredi Temerrüt Yükümlülükleri)
CDS	Credit Default Swap
CFO	Chief Finance Officer
CIS	Commonwealth of Independent States (Bağımsız Devletler Birliği)
CNB	Czech National Bank (Çek Ulusal Bankası)
CPP	Capital Purchase Program (Sermaye Alım Programı)
Diğ./Dđ./dđ.	Diğer
DOD	Debt Outstanding Disbursed
DPT	Devlet Plânlama Teşkilâtı
DT	Dış Ticaret
EESA	Emergency Economic Stabilization Act (Olağanüstü Hal Ekonomik Stabilizasyon Yasası)
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation (Federal Mevduat Sigorta Kurumu)
FED	Federal Reserve (Amerikan Merkez Bankası)
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSYIH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
ISIC	International Standard Industrial Classification (Uluslararası Standart Sanayi Sınıflandırması)

Krd.	Kredi / Krediler
K.V. / KV	Kısa Vadeli
KKO	Kapasite Kullanım Oranları
M	Imports (İthalât)
METI	Ministry of Economy, Trade and Industry (Japonya Ekonomi, Ticaret ve Sanayi Bakanlığı)
MOF	Ministry of Finance Japan (Japon Maliye Bakanlığı)
NLB	Net Liquid Balance (Net Likidite Dengesi)
ör.	örneğin
pdf	Portable Document Format (Adobe Acrobat)
Q	Quarter (Çeyrek Dönem)
s	sayfa
SPSS	Statistical Package For Social Sciences
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TARP	Troubled Asset Relief Program (Sorunlu Varlık Kurtarma Programı)
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TIP	Targeted Investment Program
TKB	Türkiye Kalkınma Bankası
TL	Türk Lirası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
U.S.	United States (Birleşik Devletler)
U.V.	Uzun Vadeli
USA	United States of America (Amerika Birleşik Devletleri)
vb.	ve benzerleri
vd.	ve diğerleri
WCR	Working Capital Requirements (İşletme Sermayesi Gereksinimleri).
X	Exports (İhracat)

GİRİŞ

90'lı yıllardan itibaren Avrupa, Japonya, ABD ve Kuzey Amerika'da güçlü sermaye piyasaları gelişmiştir. Temelde benzer prensipler üzerine dayandırılan bu piyasalar, birbirleriyle rekabet içindedirler. Özellikle ABD'de 24 Nisan 1990 tarihinde çıkartılan 144A yasası ile ABD borç senetleri kurumsal piyasasının kendi kendini düzenleyen, yenilik oranı yüksek euro-tahvil piyasasına dönüştürülmesi sonucunda menkul kıymet piyasası uluslararasılaşmıştır. Bu ve benzeri gelişmelerin sonucunda, sermaye piyasası araçlarının çoğu aynı anda tüm dünya yatırımcılarının emrine sunulur hale gelmiştir.

Yaratılan bu durumun, sermaye piyasalarında yaşanan olumlu ve/veya olumsuz gelişmelerin, coğrafi konumdan ve ülkelerin siyasî sınırlarından bağımsız olarak tüm dünya ülkeleri yatırımcılarını aynı zaman diliminde etkilemesi de kaçınılmazdır.

Yirminci yüzyılın son çeyreğinden itibaren dünyanın tek bir ekonomik arena haline gelmesiyle beraber uluslararası bankacılık alanında rekabet yoğunlaşmıştır. Tüketici kredileri, ödünç verme, para yönetimi, risk yönetimi, sigortacılık, malî danışmanlık, döviz ticareti, underwriting (üstlenim hizmeti) ve menkul değer ticareti, finansal kiralama ve benzeri birçok alan bankaların uluslararası arenada rekabete giriştikleri alanlardır.

Bankaların ve finans kurumlarının bu rekabette üstünlük sağlayabilmelerinin anahtarı; her şeyden önce son derece esnek olmaları, sınır tanımadan dünyanın tüm bölgelerinde irili-ufaklı müşteriler bulmaları, müşterilerine finansman, fon yönetimi ve risk yönetimi gibi konularda hizmet sunabilmeleridir. Finansal kurumların bu yoğun çabalarının ve lobi faaliyetlerinin sonucunda, kendi arzu ve çıkarlarına hizmet edebilecek biçimde deregülasyon ortaya çıkmaktadır.

Çalışmanın konusu; dünyada yakın geçmişte yaşanan son ekonomik krizdir, bu nedenle çalışmada Son Kriz olarak adlandırılmıştır ve yukarıda anılan kategoride değerlendirilebilir. Deregülasyon uygulamasının ulaştığı noktanın, Mortgage Krizi olarak da adlandırılan ve 2007 yılının ikinci yarısında daha fazla gizlenemeyerek ortaya çıkmak zorunda kalan kriz olduğu öne sürülebilir.

Krizler bu denli etkili olduklarına göre, dünya ekonomilerinin krizlerin yaşanmaması için önlemler alması, bekleyişlerinden ötürü krizlere yol açabilen ya da krizlerin derinleşmesine yol açabilen toplum fertlerinin, özellikle de yatırımcıların bilinçlendirilmesine çalışması gerektiği ortadadır.

Bu çalışmada küresel malî krizin öncelikli olarak Türkiye ekonomisi üzerinde, sonra da seçilen bazı ülkelerin ekonomileri üzerindeki etkilerinin incelenmesi hedeflenmektedir. Türkiye değerlendirmesi reel sektör açısından ortaya çıkabilecek riskleri, dış borçları, performans göstergelerini, ihracat ve ithalât fazlası veren sektörlerden hareketle, yurt içi ve yurt dışı talepteki değişimlerin olası etkilerini içermektedir. İmalât sanayi sektörel bazda olmak üzere üretim, ihracat, ithalât ve talep değişimi açısından irdelenmeye çalışılacaktır.

Çalışmada incelenmeye çalışılan diğer ülkelerin seçilmesinde esas olan kriter şudur: Türkiye vatanımız olmanın yanı sıra yükselen piyasa ekonomilerinden biridir. Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Romanya ve Rusya benzer şekilde yükselen piyasa ekonomileri arasında sayılabilir. Ayrıca Romanya coğrafi açıdan Türkiye ile aynı bölgede, Balkanlardadır. Türkiye'nin ekonomik büyüklüğünün Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Romanya ile birbirine yakın oluşu da seçim üzerinde etkindir. Amerika Birleşik Devletleri krizin tetikleyicisi konumunda olduğu düşünüldüğü için, Almanya ve Japonya da dünya ekonomisinde söz sahibi ülkeler oldukları için değerlendirilmeye alınan ülkelerdir.

Türkiye ekonomisine ilişkin veriler doğal olarak Türkiye İstatistik Kurumu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Hazine ve benzeri kurumların veritabanlarından alınmıştır. Çalışmada değerlendirilmeye çalışılan diğer ülkeler için her ülkenin kendi istatistikî verilerini derleyen ve yayınlayan kuruluşlardan faydalanılmaya çalışılmıştır. Eurostat özellikle Avrupa ülkeleri için veri kaynağı olmuştur. Farklı ülkelerin değişik kurumlarının farklı yöntemler kullanmaları ve farklı formatlarda veri üretmeleri ve yayınlamaları doğal karşılanmalıdır. Böyle durumlarda tablolarda olabildiğince benzer verilerin ortak bir biçimle hazırlanmasına gayret edilmiştir.

Tüm krizlerde olduğu gibi, yaşanmakta olan son kriz de sektörlerin bilançolarını muhtemelen olumsuz yönde etkilemektedir. Böyle dönemlerde dönen

varlıklar da etkilenen önemli bir bilânço grubu olmaktadır. Çalışma sermayesi yönetimi, nakit yönetimi, stok ve alacak yönetimi gibi konular her zaman önemli olmakla birlikte kriz dönemlerinde daha kritik hale gelmektedir.

Son Krizin reel sektörün dönen varlıklarını nasıl etkilediği incelenirse, etkin çalışma sermayesi yönetiminin unsurları ortaya konulabilir. Bu çalışmanın amacı; öncelikle Son Krizin, dünya ülkelerinden bazılarının reel sektörlerini nasıl etkilediğini saptamaktır. Son Krizin sektör bilânçolarında dönen varlıklar üzerindeki etkilerinin saptanması çalışmanın ikinci amacıdır. Son Krizin İMKB’de seçilen reel sektörler üzerindeki etkilerini saptamak ve bu bilgiler ve veriler ışığında karşılaştırma yaparak öneri ve saptamalarda bulunmak diğer amaçlardır.

Değişik ülkelerin reel sektörlerinin dönen varlıkları üzerinde yapılacak olan dikkatli bir çalışma, sağlıklı işletme sermayesi yönetiminin temellerinin atılması açısından önem taşır. Böyle bir çalışmadan elde edilecek olan veriler ışığında gelişmekte olan ülkemiz borsasında yer alan reel sektör bilânçoları dönen varlıklarının etkin yönetimi için çıkarımlarda bulunulabilir.

Toplumlara hâkim olan iş etiği, sosyal sorumluluk bilinci ve bunu uygulama arzusu, yasalara saygılı olma ya da bunların tam tersinin geçerli olması, ülkelerin kaderini belirlemektedir. Krizlere karşı hazırlıklı olabilmek, gerekli denetimlerin yapılmasının önünü açmak, hem şirketlerin geleceğini, hem de doğal olarak toplumun geleceğini etkilemektedir. Ülke yönetimlerinin krizlere zemin hazırlayan uygulamaların altına imza atıyor olmaları ihtimali ise oldukça kuvvetlidir.

Ülkeleri yapı taşları olan toplumlarından ayırık düşünmek olası değildir ve krizler yaşandıktan, reel sektör ve borsalar ciddi yaralar aldıktan sonra önlem almaya çalışmak anlamsız olmaktadır. Üstelik piyasa ekonomisinin dinamiklerine güvenip, yaraların kendiliğinden sarılacağına inanmanın ve destek vermede gecikmenin nelere yol açtığı yaşamakta olduğumuz son malî krizde bir kez daha ortaya çıkmıştır.

Araştırmanın temelini ana kaynakların taranması oluşturmuştur. İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası), DPT (Devlet Plânlama Teşkilâtı), TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası), TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu), EUROSTAT ve benzerleri ile Dünya Bankası kanalıyla temin edilen veriler üzerinde

çalışılması uygun görülmüştür. Enerji, gıda, sağlık, kimya, tekstil, turizm, inşaat ve otomotiv sektörleri incelenen sektörlerdir. Çalışmada Türkiye dışında ele alınan ülkeler ise Almanya, Amerika Birleşik Devletleri, Çek Cumhuriyeti, Japonya, Macaristan, Romanya ve Rusya'dır.

Öncelikle literatür taraması yapılmış, daha sonra İMKB sektör verileri, bunu takiben de istatistikî data üreten kuruluşların verilerinin değerlendirildiği niceliksel araştırma sunulmuştur.

Araştırma alanıyla ilgili literatür taramasında verilere gerek elektronik ortam, gerekse geleneksel bilgi kaynakları vasıtasıyla ulaşılarak, elde edilen bulgular değerlendirilmiş, ölçüt olarak bilimsel bilgi niteliğindeki kaynaklara öncelik tanınmıştır. Literatür taramasından sonra elde edilen veriler analitik ve eleştirel bir yaklaşımla ele alınmış soruna ilişkin saptamaların doğrulanıp doğrulanmadığı araştırılmıştır.

Bu çalışma beş ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde kriz ve risk kavramları ele alınmıştır. Geçmişte yaşanan krizlere ilişkin bazı çalışmalara yer verildiği gibi, risk kavramı, risk çeşitleri ve şirketler üzerindeki etkileri de ele alınmıştır.

İkinci bölümde Son Krizin gelişmesi ve Türkiye üzerindeki etkileri değerlendirilmiştir. Son krizi hazırlayan etkenler ve finansal krizin Türkiye'de reel sektör dönen varlıklarına etkileri bu bölümde önemli alt başlıklardır. Dış borç stoku, dış ticaret yapısından hareketle krizin reel sektörü etkilemesi ve imalât sanayinin performansı ile ilgili göstergeler bu çerçevede ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde bilançolardaki dönen varlıkların değerlendirilmesi açısından çalışma sermayesi yönetimi, likidite oranları, ekonomik yapı ve finansal yapı oranları ve son olarak da stok devir hızı, alacak devir hızı, çalışma sermayesi devir hızı ve net çalışma sermayesi devir hızlarına ilişkin değerlendirmeler ele alınmıştır.

Dördüncü bölüm krizin diğer ülkelerdeki sektör bilançolarının dönen varlıkları üzerindeki etkilerini araştırmaya yöneliktir. Dış borçların vadeye ve sektörlerle göre dağılımı, dış ticaret yapısından hareketle krizin reel sektörü

etkilemesi ve imalât sanayinin performansı ile ilgili göstergeler ABD, Almanya, Çek Cumhuriyeti, Japonya, Macaristan, Romanya ve Rusya için değerlendirilmiştir.

Beşinci bölümde ise Son Krizin İMKB sektör bilânçolarının dönen varlıkları üzerindeki etkilerine ilişkin bir araştırma yer almaktadır. Araştırma borsada kotta bulunan şirketler arasından, sektörel farklılıklar korunarak, rasgele seçilen, farklı büyüklükteki 45 şirket üzerinedir. Sonuçlar SPSS ile değerlendirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KRİZ VE RISK KAVRAMI

1.1. Kriz Kavramı ve Kriz Çeşitleri

Kriz bir hastalığın seyrinde, yaşamda, tarihte ve benzeri durumlardaki dönüm noktasıdır. Zor zamanların, tehlikenin veya gelecek hakkında endişelerin görüldüğü zamandır (Hornby, 1977: 206).

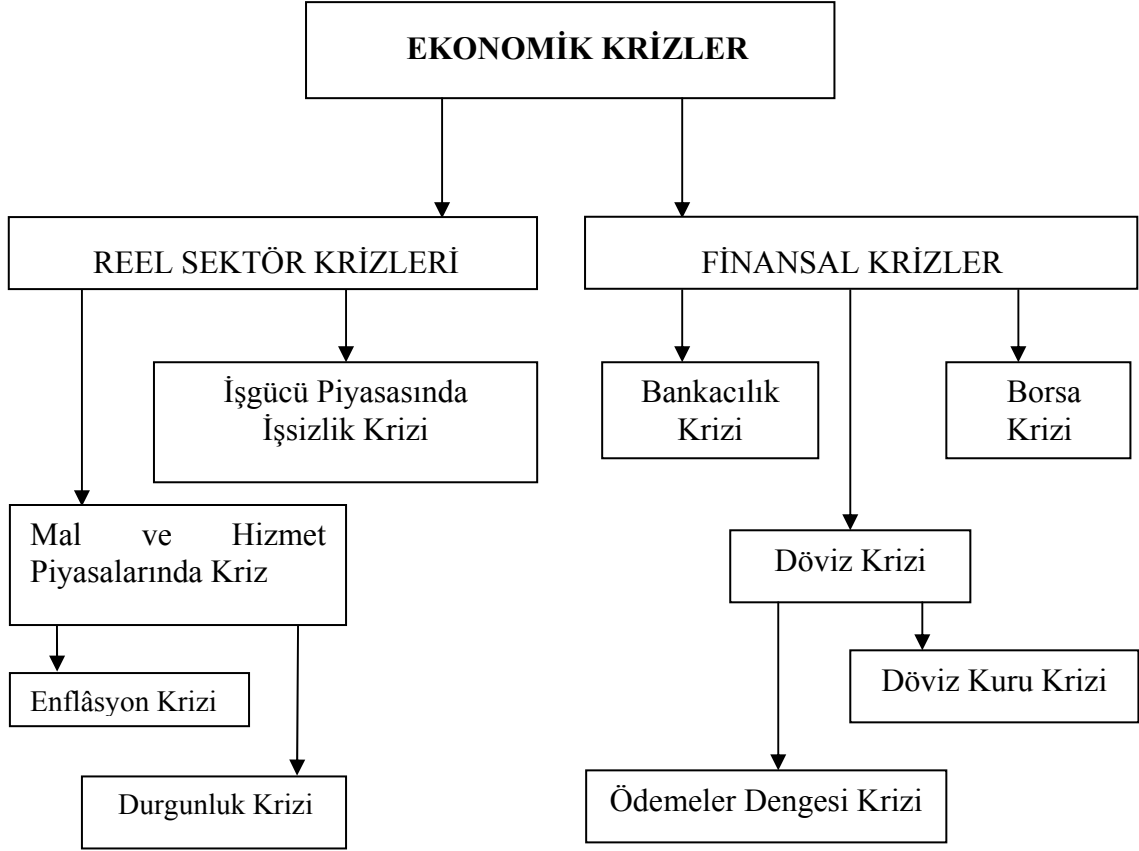
Ekonomide kriz her şeyden önce normal olmayan bir durumdur. Piyasa mekanizması içerisinde piyasaların işlememesi, kilitlenmesi ya da aşırı duyarlı hale gelerek büyük boyutlu dalgalanmalara neden olması olarak tanımlanabilir. Eğer bir ekonomik yapıyı oluşturan temel ekonomik mekanizmalar işlerliğini kaybediyorsa, ekonomik kriz kaçınılmaz olmaktadır (Doğan, 2005).

Finansal kriz yaygın olarak bilinen ve finansal kurumlar veya yatırım araçları, değerlerinin büyük kısmını aniden kaybettiklerinde kullanılan bir terimdir. On dokuzuncu ve yirminci yüzyılda birçok finansal kriz ve durgunluk, bankacılık sektöründeki paniğe bağlı olarak ortaya çıkmıştır. Finansal kriz olarak adlandırılan diğer durumlar finansal ve gayrimenkul balonlarının patlaması, hisse senedi piyasalarında çöküş, döviz krizleri ve diğer krizlerdir (Dzikevicius ve Zamzickas, 2009: 166 – 172).

Sistemik finansal krizler, finansal sistemde ortaya çıkan ve sistemin varlık değerlendirmesi, kredi tahsisi ve ödemeler gibi önemli işlevlerini kesintiye uğratan, aynı zamanda reel ekonomi üzerinde de geniş etkiler bırakan bir şok olarak tanımlanabilir. Bu tür krizler, döviz ve faiz şokları ile genel ekonomik durgunluk sonucunda ortaya çıkar. Ayrıca temelinde likidite sorunları bulunur, mutlaka bir yayılma süreci vardır ve devlet müdahalesi gerektirir (Ayhan, 2003).

Ekonomik krizler, bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanabilir (Erdağ, 2002). Şekil 1’de ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal krizler ana başlıkları altında gösterilmektedir.

Şekil 1: Ekonomik Kriz Çeşitleri



Kaynak: ERDAĞ, M. Eser (2002): “Finansal Krizler: Kuramsal Yaklaşımlar ve Yaşanan Örnekler”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), İstanbul s.11’den düzenlenmiştir.

Reel sektör krizleri, mal ve hizmetler piyasalarında yani üretimde daralma şeklinde görülebilir. Bu durum durgunluk olarak nitelenmektedir. Piyasadaki mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki sürekli artışlar ise enflasyon olarak reel sektör krizleri arasında yerini alır. İş gücü piyasalarında yaşanan krizler ise işsizlik olarak nitelenir.

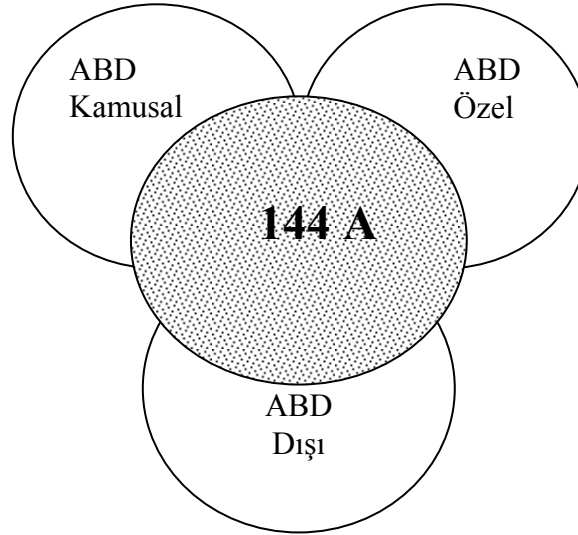
Finansal krizlerin, bankacılık krizi, döviz krizi ve borsa krizi olmak üzere üçlü bir ayrıma tabi tutulması olasıdır. Sabit kur uygulaması olan ekonomilerde yaşanan döviz krizleri ödemeler dengesi krizlerine yol açarken, dalgalı kur sisteminin uygulayıcısı olan ekonomilerde yaşanan döviz kaynaklı krizler, döviz kuru krizi olarak adlandırılır.

Menkul kıymet piyasaları ve döviz piyasalarında görülen şiddetli fiyat dalgalanmaları kriz olarak nitelenmektedir. Bankacılık sisteminde kredilerin geri

ödenmesinde yaşanan ciddi sorunlar, batık kredi oranlarını yükseltici, böylelikle banka bilançolarını dejenere edici etkiye sahip olduklarından yine kriz olarak adlandırılırlar. İnsanoğlu tarih boyunca çeşitli faktörlerin neden olduğu değişik boyut ve derinlikte krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Gerek nüfusun kaçınılmaz artışı, gerekse tüm dünya ülkelerinin ekonomilerinin gelişimi, teknolojik olanaklarla birleşince küreselleşme dediğimiz olgu ile karşılaşmıştır. Küreselleşme de, geçmişte dar bir alanı etkileyen krizlerin, tüm dünya ülkelerini istisnasız etkiler hale gelmesine yol açmıştır.

Son yirmi yıldan beri güçlü sermaye piyasalarının Avrupa, Japonya, ABD ve Kuzey Amerika'da gelişmiş olması da, temelde benzer prensipler üzerine dayandırılan bu piyasaların birbirleriyle rekabet içinde olmalarına yol açmaktadır. Menkul kıymet piyasasının uluslararasılaşmış olması ve benzeri gelişmelerin sonucunda, sermaye piyasası araçlarının çoğu aynı anda tüm dünya yatırımcılarının emrine sunulur hale gelmiştir (www.sec.gov). Aşağıdaki şekilde menkul kıymet piyasalarının uluslararasılaştırılması gösterilmeye çalışılmıştır.

Şekil 2: Menkul Kıymet Piyasasının Uluslararasılaştırılması



Menkul kıymet piyasasının uluslararasılaşması sonucunda rekabet yoğunlaşmıştır. Bankalar, bu rekabette üstünlük sağlayabilmek için dünyanın her yöresindeki büyüklü, küçüklü şirketlere finansman ve risk yönetimi gibi konularda hizmet sunabilmelidirler. Ayrıca, sınır ötesi sermaye akımlarının artan payına aracılık etmek için, hızla gelişen yörelere ve yüksek getirili işletmelere kaynakları etkin biçimde kaydırabilecek bir esneklikte olmaları gerekir. Diğer yandan bankacılık endüstrisindeki serbestleşmenin (Deregülasyon) getirdiği aşırı kapasite ve müşteriye izleme sorunları karşısında hazırlıklı olma zorunluluğu vardır (Parasız, 2005: 665).

Bankacılık endüstrisindeki serbestleşmenin, yaşanan krizde de görüldüğü gibi, krize uygun zemin hazırlama olasılığı bulunmaktadır. Bu savı destekleyen akademisyenler vardır. Dani Rodrik'in Radikal gazetesinde 1 Mart 2010'da yayınlanan 'Uluslararası Finans Koordinasyonuna Karşı Sav' adlı makalesinde şu görüşlere yer verilmiştir:

“Finansal düzenlemeler farklı mahallerdeki bir grup küresel düzenleyici tarafından yapıldığında, eli güçlenenler bankacılar ve teknokratlar oluyor. Süreci tekrar ulusal başkentlere teslim etmek güç dengesini ülke içi yasa koyucuların ve ulusal hissedarların lehine değiştirecektir. Bankacılar ve onların iktisatçı müttefikleri bunu esefle karşılayabilir, fakat olması gereken budur. Teknokratların bankalar tarafından ele geçirilme eğiliminin olmazsa olmaz panzehiri siyasîleştirilmedir. Demokratik hesap verirlilik, gevşek düzenlemeye geri dönülmesinin karşısındaki yegâne engeldir.”

İnsan doğası gereği kötü olayları unutma eğilimindedir. Sektörleri oluşturan işletmelerinse krizleri unutmak bir yana, krizlerle bir arada yaşamayı öğrenmeleri ve ne zaman çıkabileceği belli olmayan krizlere karşı sistemlerini güçlendirmeleri gerekmektedir. Kriz bir karmaşadır ve her karmaşada bazıları kaybederken, bazıları kazanacaktır (Tüz, 1996: 1).

Kriz dünya için yeni bir olgu değildir. Krizlerin incelenmesi ve toplum üzerindeki ve ekonomi üzerindeki etkilerinin incelenmesi de yeni bir olgu değildir. Bu konuda hazırlanmış yüzlerce rapor ve yazılmış yüzlerce kitap vardır. Bunlardan bir tanesi 1880–1997 krizlerini inceleyen, Michael Bordo ve arkadaşları tarafından yayınlanan bir çalışmadır. Tüm dönem için yirmi bir ülke verisinin, 1973'ten sonraki dönem için ise elli altı ülke verisinin değerlendirildiği bu çalışmaya göre, ortalama

milli gelir kayıplarının para krizlerinde %5,9 ve bankacılık krizlerinde %6,2 olduğu kaydedilmiştir. Her iki krizin bir arada görülmesi durumunda milli gelirdeki kayıp %18,6 olmaktadır. Krizlerin etkisinin “süre” boyutu ile de belirlendiği düşünülürse; milli gelir kaybının para krizlerinde ortalama 2,1 yıl, bankacılık krizlerinde 2,6 yıl, ikiz krizlerde ise 3,8 yılda gerçekleştiği anılan çalışmada kaydedilmiştir (Özatyay: 2009, 22–23).

Allen ve Gale finansal krizlerin varlık fiyatlarında yaşanan balonları takiben ortaya çıktıkları görüşündedirler (Ocak 2000: 236-255). Bu tip krizlere tarihi örnekler, Hollânda Tulipmanisi¹, İngiltere'nin Güney Denizi balonu, Fransa'nın Mississippi balonu ve Amerika Birleşik Devletlerinin 1929'daki Büyük Buhranıdır. Buna daha yakın tarihli bir örnek 1980'lerin sonlarındaki Japonya'da gayrimenkul ve hisse senedi fiyatlarında meydana gelen dramatik yükseliş ve bunu takip eden 1990'daki çöküştür. Norveç, Finlândiya ve İsveç de 1980'lerde ve 1990'ların başlarında benzer deneyimler yaşamışlardır. 1980'lerden beri, gelişmekte olan ekonomilerde bu tip finansal krizler yaygınlaşmıştır. Arjantin, Şili, Endonezya, Meksika ve son olarak Güney Doğu Asya ekonomilerinden Malezya, Endonezya, Tayland ve Güney Kore örnek olarak verilebilir.

Varlık fiyatlarındaki bu balonların tipik olarak üç belirgin aşaması bulunmaktadır. İlk aşama, finansal liberalleşme veya merkez bankasının bilinçli bir kararı ile ödücü veya benzer bir durumu artırmasıdır. Kredilerdeki bu genişlemeye, gayrimenkul ve hisse senedi benzeri varlık fiyatlarındaki artış eşlik etmektedir. Fiyatlardaki artış, balon sönene kadar bir müddet, muhtemelen birkaç yıl devam etmektedir. İkinci aşamada, sıklıkla kısa bir sürede; birkaç gün veya ay, bazen de daha uzun bir dönemde, balon patlamakta ve varlık fiyatları çökmektedir. Üçüncü aşamanın karakteristik özelliği, birçok firmanın ve yüksek fiyatlardan varlık satın alabilmek için ödünç almış olan diğer araçların batışıdır. Bankacılık ve/veya döviz krizleri bu batış dalgasını takip edebilir. İflâslardan kaynaklanan güçlükler ve

¹ Tulipmania: 12 Kasım 1637'de başlayan, 3 Şubat 1637'de doruğa ulaşan ve 1 Mayıs'ta son bulan; yetenekli bir zanaatkârın normal yıllık kazancı olan 300 Florinin 10 katına (3000 – 4200 Florin) ulaşan lâle soğanı fiyatları kaynaklı kriz (www.wikipedia.com, 22.05.2010).

bankacılık ile döviz krizleri sıklıkla ekonominin reel sektöründe bir dizi yıl süren problemlere yol açar (Allen ve Gale, Ocak 2000: 236-255).

Finansal krizler düzenli biçimde ortaya çıkmalarına karşın, maalesef tahmin edilemezler. Bunun sonucu olarak, örgütler olağanüstü piyasa olaylarının sonuçlarını risk yönetimi plânları çerçevesinde, olabildiğince göz önünde bulundurmalarıdır. Bu var olan hassasiyetlerin anlaşılmasına çalışıldığı ve olasılığa dayanan risk ölçümüne aşırı güvenden kaçınılan, uygun bir finansal risk yönetimi çatisının oluşturulmasının sağlanması anlamına gelmektedir.

Finansal krizler belirli bir yerle sınırlı kalabileceği gibi, küresel de olabilir. Özellikleri birbirine benzemektedir (Horcher, 2005: 226):

- Göreceli olarak sıklıkla ortaya çıkarlar.
- Önceden tahmin edilemezler.
- Sıradan ilişkiler, örneğin, piyasalar ve enstrümanlar arasındaki korelasyonlar tamamen çökebilir.
- Risk yönetimi politikasını ve aksiyon plânını içeren uygun ön hazırlık gereklidir.
- Sistemik risk merkez bankalarının ve düzenleyicilerin temel sorunu haline gelir.

Pacek ve Thorniley geliştirmekte olan piyasalarda işletmelerin başarıları üzerine yazdıkları kitapta şirketlere; ekonomik krizlerin stratejileriyle aralarına girmesine izin verilmemesini, performans kriterlerinin değiştirilmesini tavsiye ederlerken; ekonomik ve politik belirsizliklerin çeyrek dönem plânlarını ve yıllık plânları kesintiye uğratabileceğini belirtmektedirler. Bunun tüm bölgede böylece sürüp gittiğini; birçok firmanın kriz bittikten sonraki evrede bunun işlerine zarar verebileceğini bildiklerinden, düşüş eğiliminin görüldüğü zamanlarda maliyet yapılarını değiştirmediklerini yazmışlardır (Pacek ve Thorniley, 2004: 13).

1.2. Geçmişte Yaşanan Krizlere İlişkin Bazı Çalışmalar

Çalışmanın konusu olan kriz ABD kaynaklı olup, tüm dünya ülkelerini etkileyen bir krizdir. Bazı krizler komşu ülkeleri de etki alanına alırken, bazı krizler yalnızca ortaya çıktıkları ülkeyi etkiler. Örneğin Türkiye’de yaşanan 2001 krizi ülke sınırları içinde kalmıştır. 2001 krizinin etkilerini irdeleyen çalışmalar arasında 1999–2001 yılları arasında, 12 çeyrek dönem itibarıyla, dört sektörden 96 işletmenin kaldıraç oranlarının incelendiği çalışma da vardır. Kriz öncesi dönemde yüksek kaldıraç oranına sahip olan işletmelerin, düşük kaldıraç oranına sahip olan işletmelerden daha fazla kayba uğradığı hipotezi t-testi ve regresyon analizi ile test edilmiştir. Sonuç hipotezi doğrulanmıştır (Günay, 2002).

2001 Türkiye krizini irdeleyen çalışmalardan bir diğeri de Deniz Doğan’ın çalışmasıdır. Çalışmada oran analizi yöntemiyle, İMKB’de işlem gören 100 şirketin 1999 – 2002 yılları için 12 aylık malî tabloları kullanılarak, likidite oranları, finansal oranlar, kârlılık oranları ve faaliyet oranları incelenmiştir. Çalışmanın bulguları arasında 2001 yılı sonunda sanayi kuruluşlarının satış gelirlerinin 1997 yılındakinin altında olduğu, vergi öncesi bilânço karlarının 1997 yılından bu yana önemli bir düşme eğilimine girdiği, 2001 yılında satış karlılıklarının zarara dönüştüğü sayılabilir. Sonuç; Türkiye’nin sanayi kuruluşlarının küçüldüğü ve kriz dönemlerinin pahalıya patladığıdır (Doğan, 2005).

Yaşanan krizleri ele alan çalışmalardan biri de, Amerikan malî krizinin Güney Kore ekonomisi üzerindeki etkilerini araştıran çalışmadır. Çalışmanın bulgularına göre; Amerikan riskli mortgage piyasasının çöküşü ile başlayan gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarındaki son kargaşa, hâlihazırda Güney Kore ekonomisi üzerinde önemli etki bırakmıştır. Son tecrübe, ülkenin makro-ekonomik temelleri sağlam olduğunda bile, yabancıların anî duraksamalarının gelişmekte olan ekonomilerin üzerinde toplamda çok ciddi etkileri olduğunu göstermiştir. Güney Kore, aynı zamanda Calvo vd. tarafından tanımlanan "systemic sudden stops" (3S) (sistemik anî fren) durumundan, yani önemli uluslararası finansal firmaların ödünç desteklerini yoğun biçimde geri çekmeleri ve yabancı yatırımcıların satışlarını hızlandırmaları sonucunda ortaya çıkan durumdan da muzdariptir (Yang ve Young, 2009: 35-45).

ABD finansal piyasalarında yaşanan sorunların tetiklediği 2007 krizinin Hindistan üzerindeki etkilerini irdeleyen çalışmalardan biri Joshy Jacob ve Prem Chander tarafından yapılanıdır. Ekonomik yavaşlamanın, Hint firmalarının finansal performansı ve yatırıma bakış açıları üzerindeki etkilerinin araştırılması temel çıkış noktasıdır. Aynı zamanda krizin, hassasiyet dereceleri farklı olan firmaların piyasa değerlerini ne şekilde etkilediği de araştırılmıştır.

Hem ihracata yönelik olanlar, hem de iç piyasaya yönelik olanlar arasından seçilmiş olan dokuz anahtar endüstri için 2005 Mart – 2009 Haziran ayları arasındaki döneme ait veri mevcuttur. Otomotiv, çimento, ilaç ve farmakoloji, oteller, sanayi makineleri, bilgi teknolojileri, gayrimenkul, çelik ve tekstil endüstrilerini temsilen toplam 192 firma değerlendirilmiştir. Her sektörü temsilen seçilen firmaların toplam geliri, o sektörün toplam gelirinin ortalama olarak %82'sini oluşturmaktadır. Çok fazla parçaya ayrıldığından, tekstil sektörü %28 gibi düşük bir oranda temsil edilmiştir.

Araştırmanın sonuçlarına göre, finansal kriz nedeniyle ilk etapta Hint firmalarının gelirlerinin, kârlarının ve sabit yatırımlarının artış hızında bir düşüş 2008 Martından itibaren gözlenmiştir. Ancak bazı sektörlerde düşüş, kriz nedeniyle değil tahminen iç talepteki düşüşe bağlı olarak, kriz döneminden önce başlamıştır. Rupinin değer kaybetmesi de uluslararası talepteki düşüşün etkisini bertaraf etmiştir.

Son olarak, bazı anahtar pozisyonundaki sektörler, 2009'un ikinci çeyreğine gelindiğinde, ekonomik yavaşlamanın etkilerinden tamamen sıyrılmış ve kriz öncesi sahip oldukları büyüme yörüngesine oturmuşlardır. Hint firmalarının hâlâ daha tam olarak dünya ekonomisi ile yüksek oranda entegre olmamasından kaynaklanan nedenlerle, krizin reel sektör üzerindeki etkileri vasat olmuştur (Jacob ve Chander, Temmuz - Eylül 2009: 59-66).

Ali Şen'in çalışmasında belirtildiği üzere, finansal aracılarn bilânçolarının bozulması kredi verme yeteneklerini azaltır. Bu da ekonomik faaliyetlerin yavaşlamasına neden olur. Bilânçolardaki bozulma finansal krizlerin ortaya çıkmasında önemli bir rol oynar. Finansal aracılarn kötüleşen bilânçoları nedeniyle sermayelerinde önemli bir daralma yaşamaları, kredilendirmeyi kesmelerine ya da sermaye artırımına gitmelerine yol açar. Ancak bilânçoları kötüleşen bu kurumların

makul bir maliyetle sermaye artırmaları çok zor olacağından, tipik tepkileri kredilendirmeyi daraltmak olacaktır. Banka bilançolarındaki kötüleşme yeterince şiddetli ise bankacılık paniğine bile yol açabilir. Mevduat sigorta sisteminin olmadığı bir durumda bankanın iflâsı, asimetrik bilgi nedeniyle sistemin bütününe sirayet edebilir (2005).

Bu nedenlerden dolayı, aşağıda Duygu Ayhan'ın çalışmasının konusu olan bankacılık krizlerinin araştırılması, diğer krizlerin anlaşılmasına yardımcı olabilir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki finansal krizler ve bankacılık sektörünün bu krizlerdeki rolü üzerine yapılan çalışmalardan biri Duygu Ayhan'ın çalışmasıdır. Yazara göre gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşme sonrası, para ve bankacılık krizlerinde hızlı bir artış görülmüştür. Ulusal para biriminin değer kaybetmesi ile para birimi ve vade uyumsuzlukları, likidite problemleri ve geri dönmeyen krediler şeklindeki bankacılık sektörü problemleri, finansal zayıflığın temel nedenleri arasında yer almakta ve banka bilançolarının bozulmasına yol açmaktadır. Bu zayıflıklar, iç ve/veya dış şoklarla karşılaştığı zaman, finansal krizlerin en önemli iki bileşeninden biri olan bankacılık krizleri ortaya çıkmaktadır (2003).

Aşağıda Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ)'in finansal serbestleşme yılları ve bankacılık krizlerinin bir arada görüldüğü kronolojik tablo bulunmaktadır.

Kronoloji : Gelişmekte Olan Ülkelerin Finansal Serbestleşme Yılları ve Bankacılık Krizleri

ÜLKELER	YIL	FİNANSAL SERBESTLEŞME	BANKACILIK KRİZLERİ
Arjantin	1977	Kredi kontrolleri kaldırıldı.	1980 -1982
	1981	Kredi kontrolleri tekrar uygulanmaya başladı.	
	1982	1977'de başlayan serbestleşme tersine döndü.	1989 -1990
	1987	Mevduat faiz oranları serbest bırakıldı.	1995
	1993	Kredi kontrolleri önemli ölçüde azaltıldı.	
Brezilya	1976	Tavan faiz uygulamaları kaldırıldı.	1990
	1979	Tavan faiz uygulamaları tekrar kondu.	
	1989	Mevduat faiz oranları tamamen serbest bırakıldı.	1994 - 1996
	1990'lar	Sermaye girişlerine getirilen kontroller sıkılaştırıldı, sermaye çıkışlarına getirilen kontroller gevşetildi.	1999
	1991 sonrası	Giriş engelleri azaltıldı.	
Endonezya	1983	Birçok mevduat ve kredi faiz oranı serbest bırakılmıştır.	1992 - 1994
	1988	Yeni yabancı bankaların joint-venture kurmalarına izin verilmiştir.	
	1989	Kamu bankalarının kamu teşebbüslerine ait mevduat üzerindeki monopolu kaldırılmıştır.	1997
Güney Kore	1983	Sermaye giriş ve çıkışlarına yönelik kontroller, aşamalı olarak gevşetilmeye başlandı.	1997
Malezya	1978	Sermaye hesabı ve faiz oranları serbest bırakıldı.	1985 – 1988
	1985	Faiz kontrolleri yeniden getirildi.	1997
	1992	Faiz kontrolleri tamamen kaldırıldı.	
Meksika	1972	Doğrudan yabancı yatırımlara kısıtlama getirildi.	1981 – 1991
	1989	Mevduat ve kredi faiz oranları serbest bırakıldı. Böylece portföy yatırımları serbest bırakılmış oldu.	
	1992	Ulusal bankalar özelleştirildi, yeni banka girişlerine izin verildi.	1994
Tayland	1980	Doğrudan kredi kademeli olarak kaldırıldı.	1983 – 1987
	1985	Uzun vadeli sermaye girişlerine getirilen kısıtlamalar gevşetildi.	
	1990	Yabancı bankalara izin verildi.	1997
	1992	Tavan kredi faiz uygulamaları kaldırıldı.	
Türkiye	1980	Kredi ve mevduat faiz oranı tavan uygulamaları kaldırıldı.	1982 -1985
	1988	Doğrudan kredi uygulamaları aşamalı olarak kaldırıldı.	1994
	1990	Sermaye hareketleri serbest bırakıldı.	2001

Kaynak: AYHAN, Duygu (2003): "Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Finansal Krizler ve Bankacılık Sektörünün Rolü: Türkiye Örneği", (*Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), İzmir. s.130'dan düzenlenmiştir.

Her ne kadar bu çalışmanın konusu krizlerin reel sektör dönen varlıkları üzerindeki etkileri ise de, krizin varlığı etkilenme için yeterli olduğundan, bankacılık kökenli krizlerin analizinin de göz ardı edilmemesi gerekir.

1.3. Risk Kavramı, Risk Çeşitleri ve Şirketler Üzerindeki Etkisi

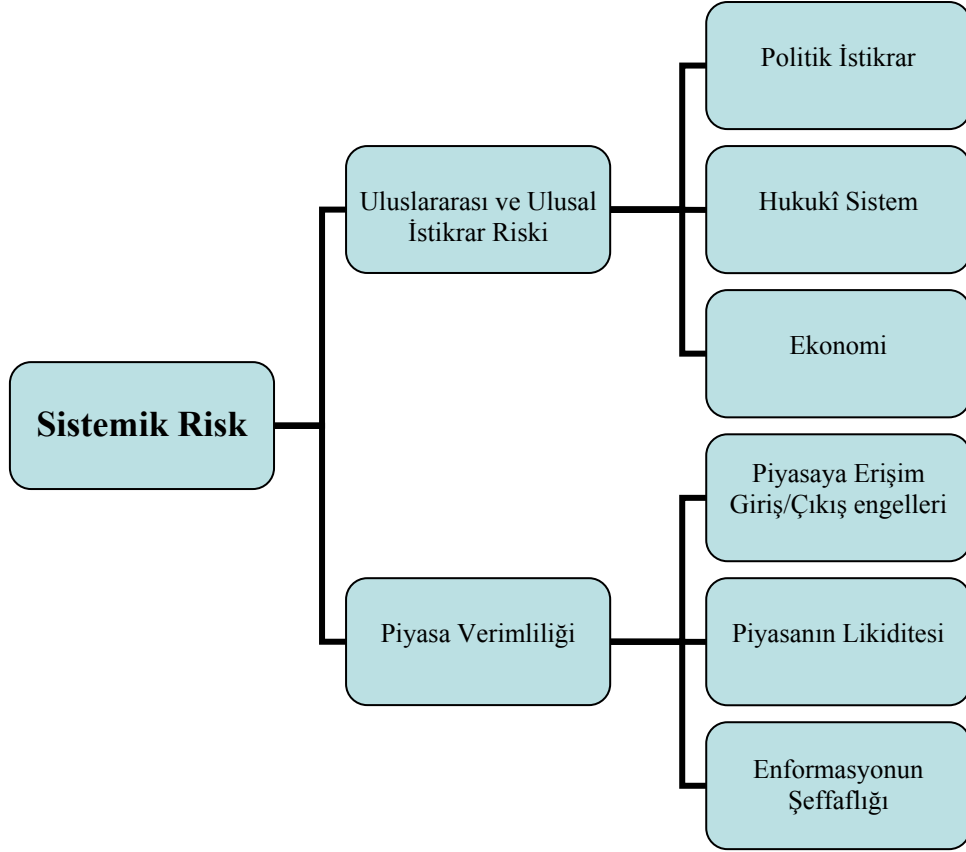
Risk terimi sapmanın olabilirliğiyle ilintilidir. Anlamı; riskin olabilirliğinin yüzde 0'la 100 arasında olma olasılığıyla ifade edilmesidir. Bu nedenle olasılık ne imkânsız ne de kesindir. Bu tanım için olasılığın var olması yeterlidir, ölçülmesi gerekmez. Riskin derecesi ölçülemeyebilir, ancak hangi nedenle olursa olsun, istenmeyen sonucun olasılığı yüzde 0'la 100 arasında olmalıdır (Gallati, 2003: 30).

Finansal risk, finansın doğası gereği, satış ve satınalma, yatırımlar ve ödünçler ile çeşitli diğer iş faaliyetlerinin dâhil olduğu sayısız işlem sonucunda ortaya çıkmaktadır. Yasal işlemlerin, yeni projelerin, birleşme ve devralmaların, borcun finansmanının, maliyetin enerji bileşeninin sonucu olarak veya yönetimin, paydaşların, rakiplerin, yabancı hükümetlerin ya da hava durumunun sonucu olarak ortaya çıkabilir (Horcher, 2005: 16).

Temel piyasa riskleri, bir işletmenin karşılaşılabileceği finansal risklerin başında gelir. Temel piyasa riskleri; döviz kuru riski, faiz oranları riski, emtia fiyatları riski ve temettü fiyat riskidir. Diğer ilintili finansal riskler ise kredi riskini, işlemsel riski, likidite riskini ve sistemik riski içerir. Çeşitli risklerin etkileşimi şirketin üzerindeki potansiyel etkiyi değiştirebilir ya da artırabilir (Horcher, 2005: 23-24).

Sistemik risk, önemli bir finansal kurumun başarısızlığının domino etkisi yaratması ve sonrasında finansal sistemin bütünlüğünü tehdit eden birçok kurumsal başarısızlığa yol açması riskidir. İyi risk yönetimi prensiplerini uyguluyor olmak bir yana, bir işletmenin tek başına sistemik riski azaltabilmesi zordur. Yüksek hacimli özellikle de döviz ve menkul kıymet ticareti, piyasa oyuncularının lehine likiditeyi artırır. Ancak yüksek hacim aynı zamanda sistemik riski de artırır. Sistemik risk, teknolojik başarısızlık veya büyük bir felâket sonucunda da ortaya çıkabilir (Horcher, 2005: 59). Aşağıdaki Şekil 3'te sistemik riskin bileşenleri verilmiştir.

Şekil 3: Sistemik Risk ve Bileşenleri



Kaynak: GALLATI, Reto (2003): *Risk Management and Capital Adequacy*, Blacklick, OH, USA: McGraw-Hill Companies, The, s.46'dan düzenlenmiştir.

Risk bir olayın olma şansıdır. Risk, bir yatırımdan belirli bir dönem içinde yapılan yatırıma karşılık elde edilen gelirin, beklenen getiriden sapma olasılığı olarak tanımlanmaktadır. Yatırım kelimesi genel olarak menkul kıymetlere yapılan yatırım olarak bilinir. Menkul kıymetlerin toplam riski firma riski ve pazar riskinden oluşur (Apak, 2008).

1.3.1. Sistemik Risk Faktörleri

Sistemik risk olarak da adlandırılan pazar riski, makro ekonomik değişkenlerden kaynaklanan risktir. Pazar riski çeşitlendirilemez. Pazar riskinin başlıca nedenleri şunlardır:

- ✓ Devalüasyon
- ✓ Ekonomik durgunluk
- ✓ Savaş hali
- ✓ Politik olaylar
- ✓ Faiz oranlarındaki değişimler
- ✓ Genel ekonomiyi ilgilendiren diğer konular
- ✓ Enflasyon oranındaki değişimler

Uluslararası çeşitleme ile yatırımcılar sistematik (pazar) risklerini biraz daha azaltabilirler (Apak, 2008).

1.3.2. Sistematik Olmayan Risk Faktörleri

Piyasa getirisi ile ilişkilendirilebilen risk sistematik risk olarak tanımlanır. Bunun dışında kalan riskler sistematik olmayan veya dışsal risk tanımına girer (Gallati, 2003: 333).

Sistematik olmayan risk olarak da adlandırılan firma riski, makro ekonomik değişkenlerden kaynaklanmayan risktir ve çeşitlendirilebilir. Firma riski şu nedenlerle ortaya çıkmış olabilir:

- ✓ Firma ile ilgili yasal problemler
- ✓ Yönetim değişiklikleri
- ✓ Başarılı ya da başarısız pazarlama kampanyaları
- ✓ Önemli ihaleleri almak veya kaybetmek
- ✓ Firmanın geliştirdiği teknolojilerin başarısı
- ✓ Firmaya özel diğer konular (Apak, 2008).

İKİNCİ BÖLÜM

SON KRİZİN GELİŞMESİ VE TÜRKİYE ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Bazen çok basit ve yalın gerekçeler, bazen de oldukça karmaşık ve anlaşılmaz nedenler toplumları değişik boyut ve derinlikte krizlerle karşı karşıya bırakmıştır. Önemli boyutlardaki nüfus artışları ve insanoğlunun dizginlenemeyen daha özgür olma arzusuyla ortaya çıkan globalleşme, beraberinde paylaşım sorunlarını getirmiş, dünya ekonomilerini birbirine bağlamıştır.

Yaşanmakta olan son krizin Büyük Buhran ile eş değerde olduğu, hatta ekonomi ve finans dünyasının ulaştığı karmaşık yapı nedeniyle, daha da ağır bir kriz olduğu söylenmektedir. FED eski Başkanı Alan Greenspan 23.10.2008 tarihinde Parlâmento Konut İzleme ve Reform Komitesi'ne yaptığı konuşmada, yüzyılda bir olabilecek bir kredi tsunamisinin ortasında olduğunu beyan etmiştir.

Çalışmanın konusu olan krizin, Büyük Buhranla benzer bir yıkıcı güce sahip olduğu düşünüldüğüne göre, 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran hakkındaki bazı görüşlere yer vermekte ve paralellikleri ortaya koymakta fayda vardır. John Kenneth Galbraith'in Büyük Kriz 1929 adlı eserinde şöyle denilmektedir (2009: 178-179);

“Kredi kolaydı ve marj üzerinden genel hisseler almak için borç alınıyordu ve bu kesinlikle saçmaydı. Kredinin kolay olmasından beri sayısız durumdan önce, hiçbir spekülasyon yoktu. Dahası, 1928 ve 1929 spekülasyonunun çoğu yıllar öncesindeki faiz oranları üzerinden alınan borçlar üzerinden olmaktadır. Sıradan testlere göre para yirmilerin sonlarında tıkanmıştı.

Bundan daha önemlisi faiz oranı ve kredi tedarikinin durumudur. Büyük ölçekli spekülasyon sıradan insanların zengin olabileceklerine dönük inanç ve iyimserliğin yaygın duygusudur.”

Buna karşılık yine aynı eserde Dice'in (1929) sözlerine de yer verilmiştir.

“Genel halk liderine inanır. Artık sanayinin kaptanlarına büyük dolandırıcılar olarak bakamayız. Bunların seslerini radyodan duymuyor muyuz? Bize sanki dosta konuşur gibi konuşurlarken, düşünce, hırs ve ideallerinin farkında değil miyiz?”

Dice'in sözlerini kitabın yazarı şöyle değerlendirmektedir:

“Böylesi bir güven, kriz için temel teşkil eder. İnsanlar tedbirli, sorgulayıcı, şüpheli veya eli sıkı olduklarında, spekülasyon coşkuya duyarsız olurlar.”

Gelir dağılımının belirgin ölçüde bozuk ve adaletsiz olması yukarıda anılan eserde krizin tetikleyicileri arasında yer alan ilk nedendir. İkinci neden olarak kötü şirket yapısı gösterilmiş ve şöyle denilmiştir (Galbraith, 2009: 185):

“Durum şu ki, yirmilerde Amerikan işletmesi sıcak kollarını çok sayıda girişimciye, rüşvetçiye, üçkağıtçıya, hilekar ve dolandırıcıya açmıştır. Bu şirket sahtekarlıklarının sayısını artırmıştır.”

Kötü banka yapısının da Büyük Buhran’ın sebeplerinden biri olduğu Galbraith’in eserinde vurgulanmış ve şöyle denilmiştir (2009: 186-187):

“En sorumlu bankacılar çoğu zaman daha kötü hale düştüler. Diğerleri gibi bankacılar da zamanın etik dışı, iyimser ve kaygısız moduna girdiler. 1929-1932’deki gibi bir bunalım kusursuz banka itibarlarına zarar vermiş olacaktı. Ancak bankacılar 1929’da çok az aptalca davranmalarına rağmen, banka yapısı özünde zayıftı. Zayıflık bağımsız ünitelerde örtülüydü. Bir banka battığında, diğerlerinin varlıkları durduruldu, aynı zamanda mudiler paralarını istemeleri için uyarı aldı.”

Bu yorumu, 1929 yılının ilk altı ayında batan banka sayısının 246 olduğu ve mevduat büyüklüğünün de 115 milyon dolar olduğu bilgisi takip etmektedir. Son Krizin reel sektör dönen varlıkları üzerindeki etkilerinin değerlendirilmeye çalışıldığı bu çalışmanın Son Krizi Hazırlayan Etkenler adlı bölümünde, yıllar itibarıyla batan Amerikan bankalarına yer verilmiştir. Büyük Buhran’ın yalnızca bir yılının yarısına ait verilerle kıyaslandığında 1929’da batan 246 bankanın karşılığının, 2009’un ilk yarısında batan 37 banka olduğu, 115 milyon dolara karşılık da, 25.446 milyar dolar değerinde mevduat hesabı olduğu görülebilir. Aradan geçen seksen yılda, kuşkusuz parasal büyüklük değerleri değişmiştir. Burada vurgulanmaya çalışılan, çalışmanın konusu olan global ekonomik krizin de küresel çapta yıkım yapacak olan bir kriz olduğudur.

Dış ticaretin kötü yapısı Galbraith’e göre krize yol açan dördüncü unsurdur. Büyük Buhran’la aralarında paralellik olduğu düşünülen Son Krizin üzerinde olası böyle bir etkinin ortaya konulabilmesi açısından, ülke analizlerinde dış ticaret verilerine de yer verilmiştir.

Anılan eserde ele alınan kriz üzerinde etken son unsur, ekonomi bilgisi açısından birçok kesimin zayıf oluşudur. Bilgi konusunda bir şeyler değişmiş midir? Son yüzyılda teknoloji ve iletişim alanlarında akla sığamayacak kadar hızlı ve çok değişimin gerçekleşmesi, insanoğlunu bilgi zengini haline getirebilmiş midir? Yoksa doğru bilgi halen gücünün tekelinde midir?

Tüm ülkelerden gitgide olumsuzlaşan işsizlik verileri, düşen borsa endeksleri, azalan yatırımlar, düşen alım gücü ve kötüye giden ekonomik göstergelere ilişkin haberler gelmektedir. Yaşanan Son Krizin önemli bazı ülkelerin ekonomik dengelerini bozmanın yanı sıra, Türkiye'nin ekonomi dünyasını da etkilediği düşünülmektedir.

2.1. Son Krizi Hazırlayan Etkenler

Bu bölümde Büyük Buhrandan sonra yaşanan en büyük global ekonomik kriz olduğu düşünülen Son Krizi hazırlayan etkenler ortaya konmaya çalışılacaktır. 2007 Yılı'nın Temmuz ayı krizin başlangıcı olarak kabul edilebilir. 2009 yılının son dönemi itibarıyla; krizden çıkış sinyallerinin geldiği, yaraların sarılmaya başlandığı, bir daha böyle bir krizin yaşanmaması için tedbirlerin alınmaya başlandığı, bazı ülkelerde krizin etkilerinin hafiflemeye başladığı gözlenmiştir. Bu nedenle çalışmada hem krizin başlangıç dönemi, hem de içinde bulunulan döneme ait verilere ulaşmak ve bunları birlikte değerlendirmek imkân dâhilindedir.

14,334 Trilyon dolarlık Gayri Safi Milli Hasıla ve 304,815 milyonluk nüfusu ve 47.025 dolarlık kişi başına düşen geliri (www.imf.org) ile dünyanın en büyük ekonomisi olan ABD'de başlayan ve daha sonraki süreçte Asya ve Avrupa'ya da yansıyan küresel krizin temelinde mortgage piyasasına ilişkin sorunlar yer almaktadır. Mortgage kredilerinin yapısının bozulması, faiz yapısının uyumsuzlaşması ve konut fiyatlarındaki aşırı artışlar aslî nedenler arasında sayılabilir. Ayrıca menkul kıymetlerin fonlanmasında sıkışıklık yaşanması, kredi türev piyasalarının genişlemesi ve kredi derecelendirme sürecindeki sorunlar da küresel malî krizin diğer temel nedenlerini oluşturmaktadır.

2008 finansal ve ekonomik krizi, kurumsal yönetişimde başarısızlıklar ve piyasa sisteminde sorunlar olduğunu göstermiştir. Temelde bunlar piyasa sisteminin

sistemik başarısızlıklarını ve kurumsal yönetim ve regülasyon sistemlerinin baştan savmacı uygulamalarının sonucudur (Aras ve Crowther, 2009: 210-216).

Başlangıçta mortgage krizi olarak ortaya çıkan kriz takip eden süreçte bir likidite krizine dönüşmüştür. Öncelikli olarak finans ve sigorta sektörlerinin, ikincil olarak da inşaat ve madencilik sektörlerinin büyüme hızlarının yavaşlaması sonucunda 2007 yılı ortalarında genel olarak ekonominin de büyüme hızı yavaşlamıştır. Anılan sektör şirketlerinin hisse senetlerinin değerlerinde ciddi düşüşler yaşanmış bunun sonucunda da piyasalara panik havası hâkim olmaya başlamıştır. Son dönemlerde piyasalara hâkim olan tutum doğrultusunda, yatırımcıların hep daha fazla kazanç elde etme arzuları, kredibilitesi düşük olan tüketicilere, örneğin mortgage kredisi kullanılması yolu ile ödeme kabiliyeti zaten zayıf olan tüketicilerin aşırı borçlandırılmasına yol açmıştır. Yaratılan kolay kredi olanaklarına bağlı olarak da malî sistemin kırılabilirliği artmıştır.

Faizlerin düşük olduğu dönemlerde artan risk iştahıyla kişilerin kredi geçmişlerine bakılmadan verilen subprime mortgage kredilerinde, faizlerin yükselmesiyle birlikte temerrütler ve icra yoluyla satışlar artmaya başlamış ve bu durum karmaşık türev araçlarla finansal sisteme yayılarak dalgalanmaya neden olmuştur. 2007 yılının ikinci çeyreğinden sonra krize dönüşen bu süreçte mortgage kredilerinin geri ödemelerinde yaşanan aksaklıklar sistemin tamamını olumsuz etkilemiştir (Demir vd., 2008: 45).

Finansal sistemin başına çorap ören; işlemi destekleyen herhangi bir değere sahip olmayan, esasen kumarhane bahisinden öteye gitmeyen, akıl sır erdirilemeyecek kadar çok miktarda finansal enstrümanın – türevlerin - varlığıdır. Warren Buffett bunları ‘finansal toplu imha silâhı’ olarak adlandırmaktadır ve bunlar bütün sistemin çöküşüne yol açabilir. Türevler sadece sisteme güven duyulduğunda işe yarar – kumarhanenin kazandıklarını size gerçekten ödeyeceğine inanmaktasınızdır. Çevredeki diğer unsurlar bu güveni aşındırıyorsa, her şeyin parça parça olması ihtimali gerçekten vardır (Petersen, Eylül-Ekim 2009: 25-28).

ABD’de 2004 yılında toplam mevduatı 149,90 milyon dolar ve varlık toplamı 163,10 milyon dolar olan 4 banka batmıştır. 2005 ve 2006 yıllarında FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) verilerine göre batan banka mevcut değildir. Ancak

krizin başlangıç tarihi olarak kabul edilen 2007 yılında mevduat toplamı 2.389,20 milyon dolar ve toplam varlıkları 2.602,50 milyon dolar olan 3 bankanın battığı kayıtlara geçmiştir. Bunu takip eden dönem ise hem batan banka sayısı açısından hem de mevduat ve varlık büyüklüğü olarak, önceki yıllardan önemli ölçüde ayrılmaktadır.

2008 yılında toplam mevduatı 44.733,58 ve toplam varlıkları 66.858,38 milyon dolar olan 24 adet banka batmıştır. Yine FDIC verilerine göre 2009 yılında da mevduat büyüklüğü 25.446 ve varlık toplamı 33.565,70 milyon dolar olan 37 banka batmıştır. Sonuç olarak uluslararası finansal krizin başlangıcı olarak kabul edilen Ağustos 2007 tarihinden bu yana ABD’de batan banka sayısı 68’e ulaşmıştır.

Anılan bankaların bir kısım mevduatı ve varlıkları çeşitli finansal kurumlar tarafından devralınmıştır (www.fdic.gov). FDIC verilerine dayandırılarak hazırlanan tablo ektedir.

Tablo 1: Yıllar İtibarıyla ABD’de Batan Bankalar

	Mevduat ve Toplam Varlıklar milyar dolar olarak verilmiştir					
	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Banka Sayısı	37	24	3	-	-	4
Mevduat Büyüklüğü	25.446,00	44.733,58	2.389,20	-	-	149,90
Toplam Varlıklar	33.565,70	66.858,38	2.602,50	-	-	163,10

Kaynak: Tabloda sunulan veriler FDIC’ten (Federal Deposit Insurance Corporation) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Bazı akademisyenlere göre, yaşanan menkul kıymetleştirme kaynaklı son kriz; global finansal sistemi yörüngesinden çıkartan, böylelikle yeni bir finansal çağa girilmesine yol açan bir krizdir ve böyle düşünülmesinin temelde üç nedeni vardır. Bunların ilki, bugünün gözden düşmüş firmaları olan Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley ve Goldman Sachs tarafından temsil edilmiş olan, bağımsız Amerikan yatırım bankacılığı modelinin geri dönülemez biçimde yıkılmış olmasıdır (French vd., Haziran: 2009: 287-302).

Benzerleri interbank piyasalarında yeterli çalışma sermayesi bulamayacak duruma geldiklerinde el konulur veya banka holdingine dönüştürülürken, Bear

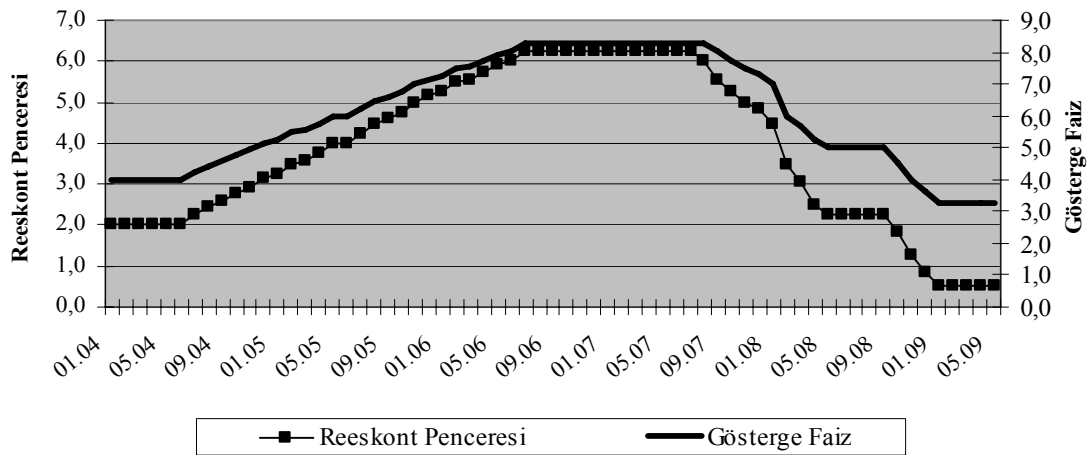
Stearns ve Lehman Brothers 2008’de iflâs etmişlerdir. Lehman Brothers’ın 2008 Eylülündeki iflâsı Amerikan yetkililerinin bir kararı olup, anılan yılın son derece yıkıcı bir dönemi olan sonbaharında katalizör vazifesi görmüştür. French ve arkadaşlarına göre ikinci olarak; ABD ve İngiliz hükümetlerinin, finansal krize 2008 yılı boyunca, geçmişte benzeri görülmemiş finansal müdahaleler yoluyla gösterdikleri tepki, kırk yıldır süregelmekte olan neo-liberal finansal yeniden regülasyonu reddettiklerinin ve devletin finansal piyasalara karşı tutumunda önemli bir politika değişikliğine gittiğinin göstergesidir. Üçüncü neden ise menkul kıymetleştirmenin başarısızlığına eşlik eden sorunların, oldukça karmaşık, çetin ve maliyetli olmalarıdır.

A.I.G. kurtarılırken, Bear Sterns’in batışına neden müsaade edildiği sorusunun cevabı şöyledir: Bear Sterns’in elinde CDO (Collateralized Debt Obligations) *Kredi Temerrüt Yükümlülükleri* denilen ve derecelendirme kuruluşları tarafından gerçeği yansıtmayacak şekilde yüksek notlandırılan kâğıtlardan bolca miktarda vardı. A.I.G. ise CDS (Credit Default Swap) *Kredi Temerrüt Swapı* pazarında çok önemli bir role sahipti. CDS’ler tahvillerin ödenmeme riskine karşı bir çeşit sigorta görevi görüyordu. A.I.G.’nin çok miktarda CDS yazmış ve çok miktarda risk üstlenmiş olması, bu sözleşmeler karşısında pek çok kurumun varlığa dayalı menkul kıymetlerini risksiz göstermiş olması ve A.I.G.’nin batması durumunda bu kurumların hepsinin bunları zarar yazacak olması, A.I.G.’nin kurtarılmasının temel sebebidir (Ceylan, 2008).

ABD subprime krizinde, krize doğru gidişatın karakteristik özelliklerinden birinin, finansal sektörün inovasyonlarının riskin etkin dağılımını sağlayacağı, böylelikle düşük gelirlili hanehalkının nispeten düşük faiz oranlarıyla borçlanabilecekleri yönündeki iyimserlik olduğu tartışılabilir. Buna ilâveten istisnasız tüm ülkede yaşanan son emlak piyasası çöküşünün Büyük Buhran zamanında olduğu, bir daha asla bu çapta bir şokun olmayacağı ve konut fiyatlarının coğrafi olarak bölümlendirilebileceği, böylelikle ülkenin çeşitli bölgelerinden mortgagelerin havuza atılıp, hedge edilebileceği algısının yanlış olduğu, tekrar yüzeye çıkan finansal sistemin zayıflıkları ile anlaşılmıştır (Boz, Eylül 2009: 1189-1215).

Finansal piyasalarda likidite tıkanıklığının görülmeye başlaması ve finansal kuruluşların kredi kullandırmada tutuk davranmaya başlaması üzerine FED (Federal Reserve) gösterge faiz oranı ve ıskonto oranını piyasaları düzenleyici araçlar olarak kullanmaya başlamıştır. Çalışmada esas alınan dönem olan 2004 – 2008 yılları arasındaki gelişmeyi yansıtan veriler aşağıdaki grafikte yer almaktadır.

Grafik 1: 2004 – 2007 Dönemi Aylar İtibarıyla FED gösterge Faiz ve Reeskont Penceresi



Kaynak: Grafik FED'ten (Federal Reserve, Central Bank of USA - Amerikan Merkez Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Anılan dönemin ilk yılı olan 2004'ün ilk 5 ayında gösterge faiz oranının %4 olduğu, küçük artışlar sonucu seneyi %5,15'le kapattığı görülmektedir. 2005 yılı %5,25'le başlamış ve %7,15'le kapanmıştır. Artış eğilimi, takip eden yılda da devam etmiş ve %7,26 başlangıç değeri olurken, Ağustos – Aralık ayları arasında gösterge faiz oranı %8,25 olarak sabitlenmiş, aynı değer 2007 yılının Eylül ayına değin korunmuştur. Krizin gözlerden uzak tutulmadığı, kriz belirtilerinin çok belirgin hale gelmeye başladığı tarih olarak kabul edebileceğimiz bu aydan itibaren gösterge faiz oranı düşmeye başlamış ve 2008 yılı %6,98'le açılmıştır. 2008'in Mayıs – Eylül ayları arasında %5 olarak korunan oran 2009 başına kadar her ay düşürülerek %3,25'e ulaşmıştır.

Reeskont penceresine bakıldığı zaman 2004 yılının ilk 5 ayında %2 olan ıskonto faizinin Hazirandan itibaren yavaş yavaş artarak, 2006 yılının Temmuz

ayında %6,25'e ulaştığı görülmektedir. Tam on iki ay boyunca bu oran korunmuş, 2007 yılının Ağustos ayından itibaren, aynen gösterge faiz oranında olduğu gibi sürekli bir düşüş yaşanmış ve FED'in yaptığı indirimler sonucunda 2009 yılı başında ıskonto faizi %0,50 olarak belirlenmiş, çalışmamızın verilerinin toplandığı aynı yılın Mayıs ayına değin de oran aynı kalmıştır. FED, finansal dalgalanmanın etkilerini en aza indirmek amacıyla birçok yeni likidite sağlama kolaylıkları oluşturulmuş ve mevcut uygulamalar ile operasyonlarda önemli değişikliklere gitmiştir.

New York Times yazarı Tara Siegel Bernard'ın 3 Nisan 2009'da gazetede çıkan haberine göre, kriz sürecinde giderek güçsüzleşen ABD ekonomisi, korunma talebiyle dava açan sorunlu tüketiciler nedeniyle, her gün daha fazla Amerikalının iflâs mahkemelerine düşmesine yol açmaktadır. Ekim 2005'ten bu yana en yüksek değerine ulaşan iflâs talepleri Mart ayında günlük ortalama 5.945 dosya ile zirveye ulaşmıştır. Muhtemelen işsizlik arttıkça artacak olan iflâs talebi sayısı Mart 2009 için 130.793 olmuştur (Bernard, 2009).

Piyasalara hâkim olan kötümserlik sarmal etki yaratarak krizin derinleşmesine yol açmıştır. Somut olarak Amerikan ekonomisi için önem arz edecek boyuttaki finansal kurumların zor duruma düşmeleri sonucunda, hükümet eli ile kurtarma operasyonları başlatılmıştır. 2007–2008 finansal krizinin aşılması amacıyla Amerikan Hükümeti 3 Ekim 2008 tarihinde, ülke genelinde 700 milyar dolar değerinde mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetin satın alınması ve böylelikle piyasalara likidite sağlanabilmesi amacıyla Amerikan Hazinesine yetki vermiştir (www.investopedia.com). Sorunlu Varlık Kurtarma Programı olarak Türkçeye çevirebileceğimiz Troubled Asset Relief Program TARP adı verilen programa dâhil olmak isteyen kurumlar bazı vergi avantajlarını yitirmekte ve yönetici tazminatlarına sınırlama getirilmesini kabul etmektedirler, hatta Goldman Sachs ve Morgan Stanley tüzük değişikliğine giderek ticarî banka statüsüne geçerek programa dâhil olmuşlardır. Programın ilk 250 milyar dolarlık kısmından dokuz önemli banka ve birçok daha küçük banka faydalanmıştır.

TARP uygulaması başladıktan sonra, iflâs aşamasında olan ve halkın vergileriyle kurtarılan şirketlerin üst düzey yöneticilerine abartılı prim ve benzeri ödemelerin yalnızca sözleşmelerinde yer alan maddelere istinaden ödenmesi neticesinde, Amerikan başkanlığı el değiştirdikten sonra tepki toplayan ve şiddetle

eleştirilen bu tutuma son verilmesine karar verilmiştir. Özellikle 180 milyar dolar değerinde yardım almış olan American International Group, Inc. (A.I.G.) yöneticilerine ikramiye olarak 165 milyar doların ödendiğinin ortaya çıkması (www.nytimes.com) toplumda infiale yol açmıştır. Bu çerçevede Kongre TARP'a dâhil olan tüm şirketlerin ilk 25 tepe yöneticisine ödenecek olan primlerin, maaşlarının üçte birinden fazla olamayacağına ilişkin yasa çıkartmıştır.

Çalışmada bu kısım, krizi tetikleyen nedenleri irdeleme amacını taşımaktadır. TARP uygulamalarının gözlenmesi sonucunda yapılan saptama, krizin baş sorumlularının daha önce de belirtildiği üzere, finans kurumlarının kendileri ve özellikle de tepe yöneticilerinin olduğudur. Aşırı kazanç isteği güden tepe yöneticilerinin hem kendi çıkarlarını maksimize etme çabaları, hem de kısa dönemde çok kar elde etme arzuları, krizin tetikleyicisi olmuştur. Finans kurumlarının ve büyük şirketlerin bu tutuma son verdiklerini söylemek olası değildir. Kongrenin çıkardığı yasanın etrafından dolanmaya ve yasayı delmeye yönelik çabaları ve lobi faaliyetleri halen sürmektedir. Buna karşılık olarak Kongre de yardım parasını geri ödemiş olsalar bile, yardım programına bir kez dâhil olmuş olan şirketlerin üst düzey yöneticilerine ilişkin uygulamalarını kontrol altına alacak önlemler almaktadır, (www.gpo.gov) (<http://en.wikipedia.org>).

ABD Hazinesi'nin Ekim 2008'de uygulamaya koyduğu Sermaye Alım Programı, Capital Purchase Program (CPP), çerçevesinde finansal kurumların ödünç verme kabiliyetini artırmak ve sermaye yapılarını kuvvetlendirmek ve bu sayede Amerikan ekonomisini canlandırmak amacıyla bölgesel bazda küçük-büyük kurumlara sermaye desteği verilmiştir. Böylelikle sağlıklı görünümdeki bankalara 250 milyar dolarlık destek verilmesi programlanmıştır.

Olağanüstü Hal Ekonomik Stabilizasyon Yasası - Emergency Economic Stabilization Act (EESA) çerçevesinde ekonomiyi iyileştirici uygulamalardan bir diğeri de Making Home Affordable adındaki programdır. Bu program çerçevesinde 5 milyon sorumluluk sahibi ev sahibinin mortgage kredilerinin yeniden yapılandırmasına yardımcı olunması ve 4 milyon civarında ailenin de evlerini kaybetme riskinden kurtulmalarını sağlayacak olan 75 milyar dolarlık kredi modifikasyonu yer almaktadır.

Consumer and Business Lending Initiative adlı program EESA altındaki diğer bir programdır. Bireysel yatırımcılara verilen 200 milyar dolarlık destekle, bu yatırımcıların kilitlenme aşamasına gelmiş olan kredi piyasalarını açıcı etki yaratması plânlanmıştır. Donmuş olan kredi piyasalarını çözecek olan bu paketin potansiyel etkisinin 1 trilyon dolar olabileceği hesaplanmıştır.

29 Şubat 2009 tarihinde duyurulan CAP, Capital Assistance Program, aktif toplamı 100 milyar doları geçen finans kurumlarının katılımlarının zorunlu tutulduğu finansal istikrarı sağlamaya ve finansal piyasalara olan güveni yeniden tesis etmeye yarayacak olan bir düzenleme programı olarak lânse edilmiştir. Aktif büyüklüğü 100 milyar doların altında kalan kurumlar programa isteğe bağlı olarak katılabilmektedir.

Büyük Buhran'dan bu yana en derin ve en küresel etkilere sahip olduğu düşünülen bu krizden çıkmanın yollarını arayan Amerikan Hükümeti, 2008 yılı içerisinde kararlarını aldığı ve bazılarını hemen uygulamaya koyduğu programlar çerçevesinde Asset Guarantee Program (AGP); Varlık Garanti Programını devreye sokmuştur. 14 Mart 2008 tarihinden önce piyasaya sürülmüş sigortalı varlıkların içinden, garantiyi alacak finansal kurumun danışmanlığında Hazine tarafından seçilen varlıklara garanti verilmektedir. Garanti çerçevesinde Hazine adı geçen finansal kurumlara portföy rehberlik hizmeti de vermekte, bu sayede yatırımcıların riskli sayılabilecek varlıklara yatırım yapmaktan imtina etmelerini önlemek amacını gütmektedir.

Finansal sistem için önem arz eden finansal kurumlara yatırım yapılmasını hedefleyen Targeted Investment Program (TIP); karmaşık finansal ilişkiler göz önünde bulundurulduğunda malî yapısında zayıflama olduğunda sistemi olumsuz yönde etkileyecek olan kurumlara yatırım yapılmasını ifade etmektedir. TIP kanalıyla, Hazine hâlihazırda sağlıklı olan finansal kurumları, geniş anlamda malî piyasaları, malî açıdan sağlıklı olan firmaları tehdit edebilecek yapıdaki kurumların kontrol altına alınmalarına; böylelikle ekonomi, istihdam ve gelir üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmalarını engellemeye çalışmaktadır.

Çalışmada EESA çerçevesinde yer verilen uygulamalardan son olarak Amerikan ekonomisi için önem arz eden otomotiv sektörü için özel olarak yapılandırılan program anılacaktır. Automotive Industry Financing Program adlı

programın amacı; Amerikan otomotiv endüstrisinde malî piyasanın istikrarını bozabilecek ve bu nedenle sistemik risk yaratabilecek olan, böylelikle Birleşik Devletler ekonomisi üzerinde negatif etki yaratabilecek olan bir bozulmayı/kırılmayı önlemektir. Program katılımcı firmaların uzun dönemli sürdürülebilirliği sağlamaya yönelik plânları uygulamalarını gerekli kılmaktadır (www.financialstability.gov).

Alınan önlemlerin 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran'dan bu yana en büyük kurtarma plâni olduğu, krizin ABD'ye toplam maliyetinin 1,8 trilyon dolara ulaşabileceği Türkiye Kalkınma Bankası'nın 2008 Ekiminde hazırladığı raporunda kaydedilmiştir (Küçükkiremitçi, 2008).

2.2. Finansal Krizin Türkiye'de Reel Sektör Dönen Varlıklarına Etkileri

Finansal krizin reel sektörün dönen varlıkları üzerindeki etkilerinin incelenmeye çalışıldığı bu bölümde, özel sektörün ve reel kesimin finansal krizden etkilenme düzeyi incelenmiştir. Dış borç stoku, dış ticaret ve üretime ilişkin veriler bu bölümde değerlendirilmiştir.

2.2.1. Dış Borç Stoku

Döviz kurları ve uluslararası faiz oranları değişimleri sonucunda özel sektörün dış borç vade dağılımı, dış borcun sektörlere göre dağılımı, dış borcun sabit ve değişken faizli ayrımı ve maliyetleri ile döviz pozisyonları analiz edilecektir.

2.2.1.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

2009 Yılı Kasım ayı sonunda Türkiye'nin toplam dış borç stoku 273 milyar 454 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Anılan dönem itibarıyla finansal kesim hariç olmak üzere özel sektörün toplam dış borç stoku 116 milyar 984 milyon ABD doları olarak kayıtlara geçmiştir. Böylelikle özel sektörün dış borç stokunun Türkiye'nin toplam dış borç stokunun %42,78'ine denk geldiği Tablo 2'de gösterilmiştir. Bunu takip eden Tablo 3'ten anlaşıldığı üzere, 116,984 milyar dolarlık özel sektör dış borç stokunun %18,46'sına denk gelen 21,591 milyar dolarlık kısmının kısa vadeli dış borçtur. Uzun vadeli borç stoku ise, yine özel sektör dış borç stoku değerlendirildiğine, toplam özel sektör dış borcunun %81,54'ünü, yani 95 milyar 393 milyon ABD dolarını bulmuştur.

Tablo 2’den gözlemlenen bir olgu da, 2004 yılından 2009 yılına değin geçen süreçte, özel sektör dış borç stokunun, Türkiye’nin toplam dış borç stoku içerisindeki payının, %26,23 ile başlaması, takip eden dönemde süregelen biçimde artış göstermesi ve %43-44’lere ulaşmasıdır. Ancak ilginç sayılabilecek olan saptama Tablo 4’te verilen, yıllar itibarıyla borç stokundaki artışın gözlenmesi sonucunda ortaya çıkmaktadır.

Tablo 2: Türkiye’nin Dış Borç Stoku ve Özel Sektör

Milyon ABD Doları	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
TOPLAM	273.454	278.146	249.439	207.597	169.726	160.996
KAMU	83.524	78.275	73.524	71.587	70.411	75.668
TCMB	13.634	13.924	15.801	15.678	15.425	21.410
Özel Finansal Kuruluşlar	59.312	62.955	58.520	49.226	33.277	21.694
Finansal Olmayan Özel Kuruluşlar	116.984	122.992	101.594	71.107	50.612	42.224
Finansal Olmayan Özel Kuruluşların Top. İçindeki Payı	% 42,78	% 44,22	% 40,73	% 34,25	% 29,82	% 26,23

Kaynak: Tabloda sunulan veriler T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı web sitesinden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 yılı verileri 3.çeyrek sonu itibarıyledir.

Esas itibarıyla çalışmanın konusu özel sektör ve reel sektör olduğu için Tablo 3’e odaklanmakta fayda bulunmaktadır. Çalışmaya esas alınan dönemin başı olan 2004 yılı son çeyreği itibarıyla 42 milyar 224 milyon dolar olan dış borç stoku, %19,87 artış göstererek 2005 yılında 50,612 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Takip eden yıl kısa ve uzun vadeli dış borcun artışı bir arada değerlendirildiğinde, artış oranı %40,49 olmuştur. Ancak, kısa vadeli borç değişim oranı %8,80 olarak gerçekleşirken, özel sektörün uzun vadeli dış borcu %55,39 oranında artmıştır. Bu artışların sonucunda kısa vadeli borçlar 17,6 milyar dolar olurken, uzun vadeli dış borçlar 53,5 milyar dolar olmuştur.

Tablo 3: Özel Sektörün Dış Borcunun Vadeye Göre Dağılımı

Milyon ABD Doları	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
Toplam Dış Borç	116.984	122.992	101.594	71.107	50.612	42.224
Kısa Vadeli Dış Borç	21.591	23.521	22.099	17.601	16.178	13.960
Kısa Vadeli Dış Borcun Toplam Dış Borca Oranı	% 18,46	% 19,12	% 21,75	% 24,75	% 31,96	% 33,06
Uzun Vadeli Dış Borç	95.393	99.471	79.495	53.506	34.434	28.264
Uzun Vadeli Dış Borcun Toplam Dış Borca Oranı	% 81,54	% 80,88	% 78,25	% 75,25	% 68,04	% 66,94

Kaynak: Tabloda sunulan veriler T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı web sitesinden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 yılı verileri 3.çeyrek sonu itibarıyledir.

Kısa ve uzun vadeler arasındaki paralel olmayan bu gelişmeye karşın, tablonun geneline bakıldığında, özel sektör dış borç stokunun, Türkiye'nin toplam dış borç stoku içerisindeki payının 2006 yılı son çeyreği itibarıyla %34,25 olduğu gözlemlenebilir. Yine Tablo 4'te yer alan sonuçlara göre, 2006 yılından 2007 yılına geçilirken yıllık dış borç stoku artış oranının %42,87, bir sonraki yıl ise %21,06 olduğu anlaşılabilir.

Tablo 4: Özel Sektör Dış Borç Stokunun Yıllar İtibarıyla Değişimi

(Yüzde)	2009*-2008	2008-2007	2007-2006	2006-2005	2005-2004
TOPLAM DIŞ BORÇ	-% 4,88	% 21,06	% 42,87	% 40,49	% 19,87
KISA VADELİ DIŞ BORÇ	-% 8,21	% 6,43	% 25,56	% 8,80	% 15,89
UZUN VADELİ DIŞ BORÇ	-% 4,10	% 25,13	% 48,57	% 55,39	% 21,83

Kaynak: Tabloda sunulan veriler T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı web sitesinden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 yılı verileri 3.çeyrek sonu itibarıyla.

Çalışmanın başında da belirtildiği üzere, son krizin etkileri değerlendirilmeye çalışılırken 2004–2008 yılları arasında kalan dönem incelenmektedir. Buna rağmen çalışmanın doğal olarak uzun bir süreye yayılmış olması, cari yıl verilerine de zaman içerisinde ulaşılmasını sağlamıştır. Bu nedenle de anlamlı olduğu düşünülen yerlerde, sağlıklı 2009 yılı verisine ulaşıldığı alanlarda bu veriler kullanılmıştır. Her ne kadar söz konusu olan kısımda 2009 yılı verileri 3.çeyreğin sonuna kadar veya bazı tablolarda Kasım ayı sonuna kadar olan verilerse de, dış borç stoku değerlendirmesinde bir önceki yıl ile karşılaştırmada kullanılmıştır. Tablo 4'e göre özel sektör dış borç stoku 2009 yılı 3.çeyreği sonu itibarıyla bir önceki yıla göre %4,88 düşmüştür.

Özel sektör borcunun sektör faaliyet alanlarına göre dağılımına yakından bakılabilmesi için Tablo 5 hazırlanmıştır. Tabloda hem tüm sektörlerin yıllar itibarıyla nasıl bir seyir izlediğini görmek, hem de her sektörün toplam uzun vadeli borç yükü içerisinde aldığı payı görmek mümkündür. Buna ilâve olarak 2004 yılından, 2009 yılı Kasım ayı sonuna kadar olan dönem için ortalamalar alınmıştır. Reel sektör dış borç analizinde bu ortalamalardan da faydalanılmıştır.

2004 yılı verilerine göre Türkiye'nin toplam uzun vadeli dış borcu 36,84 milyar dolardır. Bunun 14,96 milyar dolarlık kısmı sınıî sektörlere aittir. Oran olarak bakıldığında bu değer toplamın %40,49'una denk gelmektedir. Takip eden yılda

toplam uzun vadeli dış borç 50,50 milyar dolara çıkarken, sınaî sektörlerin payı %32,25'e denk gelen 34,44 milyar dolara çıkmıştır. 2006 yılından 2009 yılına değin toplam uzun vadeli dış borç sırasıyla 82,04 milyar dolar, 121,43 milyar dolar, 140,62 milyar dolar ve 2009 Kasımı itibarıyla 130,71 milyar dolar olmuştur. Aynı dönemde sınaî sektör uzun vadeli dış borcu, toplam dış borcun sırayla %30,77, %26,81, %29,83 ve 2009 yılı Kasım ayı sonunda %30,71'i olmuştur.

Beş buçuk yıllık dönemde sınaî sektör ortalamalarına bakıldığında en borçlu beş sektör sırayla şöyle olmuştur; elektrik, gaz, buhar ve sıcak su üretimi ve dağıtım sektörü %6,83'le ilk sırada yer almıştır. Bunu %4,03'le ana metal ve fabrikasyon metal ürünleri imalâtı sektörü izlemiştir. Üçüncü sırada %4'lük ortalamayla gıda ürünleri, içecek ve tütün imalâtı sektörü gelmektedir. Tekstil ve tekstil ürünleri imalâtı sektörü %3,30 ile dördüncü sırada yer almaktadır. İlk beşte yer alan son sektör ulaşım araçları imalâtı sektörü olmuştur ve beş buçuk yıllık ortalaması %2,49'dur.

Ortalamaya göre ilk sırada yer alan elektrik, gaz, buhar ve sıcak su üretimi ve dağıtım sektörünün 2004 yılı borcu 4,73 milyar dolar ve 2009 yılı Kasım sonu itibarıyla 8,5 milyar dolar olmuştur. Ana metal ve fabrikasyon metal ürünleri imalâtı sektörü için aynı dönemlere ait değerler sırasıyla 1 milyar dolar ve 5,81 milyar dolar olmuştur. Üçüncü sırada yer alan gıda ürünleri, içecek ve tütün imalâtı sektörü uzun vadeli dış borcu çalışmaya esas olan dönemin başında 1,59 milyar dolar ve dönemin sonunda da 5,89 milyar dolar olmuştur. Tekstil ve tekstil ürünleri imalâtı sektörü ise aynı dönem için sırasıyla 1,94 ve 3 milyar dolar olmuştur. Dönem ortalamasına göre değerlendirildiğinde ilk beşin son sırasında yer alan ulaşım araçları imalâtı sektörü 2004 değeri 1,34 milyar dolar olurken, 2009 değeri 3,07 milyar dolar olmuştur. Anılan dönem için genel olarak sınaî sektörlerin ortalaması %31,80 olmuştur. Dönem başında 14,92 milyar dolar olan sınaî sektör uzun vadeli dış borcu, dönem sonunda 41,14 milyar dolara ulaşmıştır. 2009 yılı Kasım sonu itibarıyla bir önceki yıla göre değişim oranı %-4,19 olsa da, yıllık değişim dönem ortalaması %23,56 olmuştur.

Özel sektör dış borç stokunun borçluya ve alacaklıya göre dağılımı detaylı olarak ekler kısmında yer almaktadır. 2009 yılı verileri detaylandırılmış ve çeyrek dönem bazında verilmiştir (Ek 1). Benzer şekilde özel sektörün yurtdışından

sağladığı uzun vadeli kredi borcunun sektörel dağılımına ilişkin tablo da, aynı dönem detayı ile ekler kısmındadır (Ek 2). Aşağıda özel sektörün uzun vadeli dış borçlarının yıllar itibarıyla gelişimi, sektörler detayı ile verilmiştir. Son yıla ait veriler milyon amerikan doları olup, Kasım ayı sonu itibarıyledir.

Tablo 5: Özel Sektör Uzun Vadeli Dış Borçları
(Milyon ABD Doları)

SEKTÖRLER	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
TOPLAM	130.714	140.618	121.431	82.036	50.503	36.840
FİNANS SEKTÖRÜ	36.457	41.094	41.916	28.523	16.067	8.576
Bankalar	28.045	30.047	30.937	22.069	12.332	5.798
Bankacılık Dışı Finansal Kuruluşlar	8.412	11.047	10.979	6.454	3.735	2.778
REEL SEKTÖR	94.257	99.524	79.515	53.513	34.436	28.264
TARIM SEKTÖRÜ	439	382	242	218	193	154
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	430	373	234	210	188	147
Balıkçılık	9	9	8	8	5	7
SİNÂİ SEKTÖRLER	41.137	41.943	32.559	25.242	16.287	14.916
Madencilik ve Taş ocakçılığı	3.722	3.933	2.896	2.695	678	518
İmalât	27.919	30.494	25.196	18.667	11.627	9.665
Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalâtı	5.883	6.296	3.829	2.993	1.943	1.586
Tekstil ve Tekstil Ürünleri İmalâtı	3.009	3.330	3.255	2.567	2.030	1.936
Deri ve Deri Ürünleri İmalâtı	76	96	73	46	48	33
Ağaç Ürünleri İmalâtı	309	583	595	496	322	274
Kâğıt Hamuru, Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı; Basım ve Yayım	892	1.110	1.131	682	490	456
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıt İmalâtı	352	243	250	248	267	59
Kimyasal Madde ve Ürünler ile Sunî Elyaf İmalâtı	2.090	2.168	1.875	1.480	1.252	1.250
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	996	1.069	877	563	339	215
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İmalâtı	1.759	1.994	1.730	1.131	607	248
Ana Metal ve Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalâtı	5.807	6.265	5.660	4.357	1.361	1.000
Makine ve Teçhizat İmalâtı	1.083	1.550	1.394	548	389	304
Elektrikli ve Optik Donanım İmalâtı	2.158	2.142	1.677	1.532	1.217	915
Ulaşım Araçları İmalâtı	3.065	3.113	2.521	1.846	1.270	1.335
Başka Yerde Sınıflandırılmamış İmalâtlar	440	535	329	178	92	54
Elektrik, Gaz, Buhar ve Sıcak Su Ür. ve Dağ.	8.496	7.516	4.467	3.880	3.982	4.733
HİZMETLER SEKTÖRÜ	53.681	57.199	46.714	28.053	17.956	13.194
İnşaat	8.180	8.482	6.655	3.209	2.054	1.538
Toptan ve Perakende Ticaret; Motorlu Taşıt, motosiklet, kişisel ve ev eşyalarının onarımı	6.150	8.387	7.906	5.220	3.786	2.632
Oteller ve Lokantalar	2.974	3.060	2.721	1.847	1.005	697
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	14.204	15.773	14.507	5.515	3.007	2.882
Malî Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	3	6	6	5	1	5
Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	18.817	18.015	11.665	9.156	6.478	4.605
Kamu Yönetimi ve Savunma, Zorunlu Sos. Güv.	117	118	595	1.024	23	29
Eğitim	116	133	188	152	116	64
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	917	1.010	890	526	344	179
Diğer Sosyal, Toplumsal ve Kişisel Hizm. Faaliy.	2.203	2.215	1.578	1.395	1.135	559
Ev içi personel çalıştıran hane halkları ve hane halkları tarafından kendi kullanımına yönelik olarak ayırım yapılmamış üretim faaliyetleri	0	0	3	4	7	4
Uluslararası Örgütler ve Temsilcilikleri	0	0	0	0	0	0

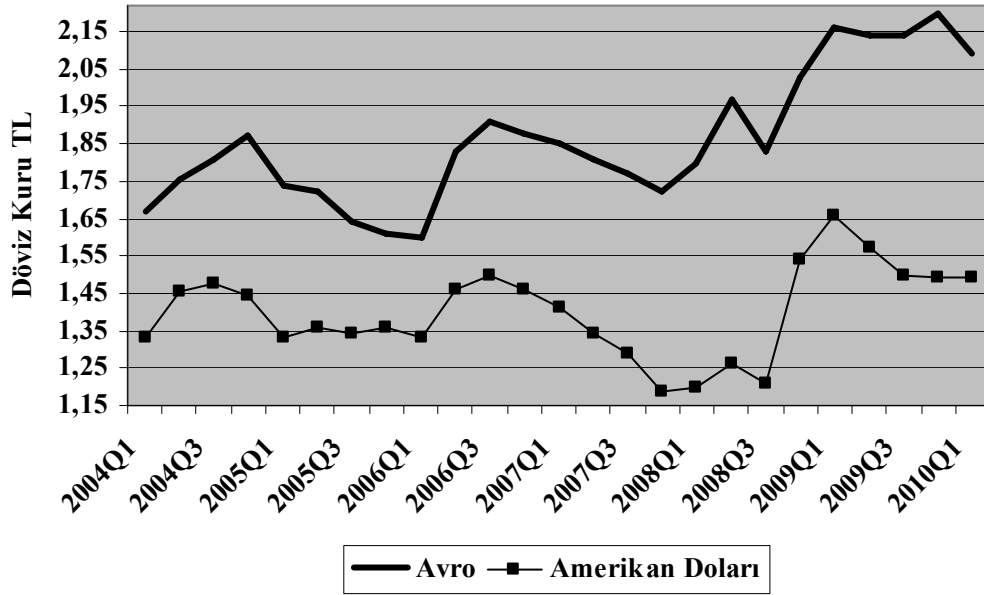
Kaynak: Tabloda sunulan veriler T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ve TCMB web sitesinden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 yılı verileri Kasım sonu itibarıyledir.

2.2.1.2. Reel Sektör Borçlarının Kur Riskinden Etkilenmesi

Döviz kurlarında oluşabilecek değişimlerin, işletmelerin kullandıkları kredilerin Türk lirası karşılıklarını değiştireceği, böylelikle işletmelerin karlılık yapıları ve pasif kalitelerini olumlu ya da olumsuz yönde etkileyeceği aşikârdır. Şirketlerin kur riskinden dolayı oluşabilecek olan muhtemel zararları, değerlendirmenin yapıldığı andaki döviz kurlarına bağlı olarak değişir. Gözden kaçırılmaması gereken nokta, borcun fiili olarak ödeneceği; yani nakit çıkışının gerçekleşeceği zamandaki döviz kurlarının, kur riskinden doğabilecek olan zararları belirleyeceğidir. Aşağıdaki grafikte; Türk lirasının Amerikan doları ve avro karşısındaki gelişimi çeyrek dönem ortalamaları olarak 2004 yılı birinci çeyreğinden itibaren verilmiştir.

Grafik 2: Çeyrek Dönem Ortalamaları İtibarıyla ABD Doları/TL ve Avro/TL Gelişimi



Kaynak: Grafikte sunulan veriler TCMB'ndan (Türkiye Cumhuriyet Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Özel sektörün uzun vadeli borç stokunun düzeyi ve sektörlere dağılımı kadar, borcun vadeye kalan sürelerine göre dağılımı da önem taşımaktadır. Çalışmada Son Krizin reel sektörün dönen varlıkları üzerindeki etkileri irdelendiğinden, vadelere göre dağılım tablo olarak verilmiş olmasına karşın, her bir vade grubu için ayrıca

yorum yapılmayacaktır. Yalnızca, vadesi beş ilâ on yıl olan dış borcun toplam reel sektör dış borcu içindeki payının %20,60 olduğu özel olarak vurgulanacak ve bununla yetinilecektir.

Dış borç stokunun sektörler ve vadeye kalan sürelerine göre dağılımını gösteren tablo aşağıdadır. Hizmetler sektöründe yalnızca önemli dış stok büyüklüğüne sahip olan dört sektör ele alınmış, bunun dışında kalan diğer hizmetler sektörüne ait alt sektörleri toplu olarak diğer ayırımında ele alınmıştır.

Tablo 6: Özel Sektörün Uzun Vadeli Dış Borç Stokunun Kasım 2009 İtibarıyla Vade Dağılımı

(Milyon ABD Doları)	1 - 12 AY	13 - 24 AY	25 - 36 AY	37 - 60 AY	61 - 120 AY	120 AY +	TOPLAM
TOPLAM	35.983	20.775	18.288	24.971	26.748	3.949	130.714
FİNANS SEKTÖRÜ	9.790	6.755	5.262	6.653	7.335	662	36.457
i- Bankalar	4.853	5.122	4.676	5.736	6.996	662	28.045
ii- Bankacılık Dışı Finansal Kuruluşlar	4.937	1.633	586	917	339	0	8.412
REEL SEKTÖR	26.193	14.020	13.026	18.318	19.413	3.287	94.257
TARIM SEKTÖRÜ	139	87	57	84	72	0	439
SİNÂİ SEKTÖRLER	10.862	6.799	4.743	7.524	8.674	1.535	40.137
Madencilik ve Taşocakçılığı	867	528	486	686	1.155	0	3.722
İmalât	8.389	4.718	3.596	5.058	5.641	517	27.919
Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalâtı	2.083	883	651	1.674	166	426	5.883
Tekstil ve Tekstil Ürünleri İmalâtı	960	605	558	495	388	3	3.009
Deri ve Deri Ürünleri İmalâtı	43	23	4	5	1	0	76
Ağaç Ürünleri İmalâtı	87	75	63	59	25	0	309
Kâğıt Hamuru, Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı; Basım ve Yayım	328	207	131	161	55	10	892
Kök Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıt İmalâtı	120	85	27	83	37	0	352
Kimyasal Madde ve Ürünler ile Suni Elyaf İmalâtı	718	431	178	342	421	0	2.090
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	361	238	168	157	72	0	996
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İmalâtı	242	409	264	465	379	0	1.759
Ana Metal ve Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalâtı	1.450	823	496	676	2.310	52	5.807
Makine ve Teçhizat İmalâtı	378	352	127	120	106	0	1.083
Elektrikli ve Optik Donanım İmalâtı	517	226	529	416	457	13	2.158
Ulaşım Araçları İmalâtı	1.031	311	360	352	998	13	3.065
Başka Yerde Sınıflandırılmamış İmalâtlar	71	50	40	53	226	0	440
Elektrik, Gaz, Buhar ve Sıcak Su Üretimi ve Dağıtım	1.606	1.553	661	1.780	1.878	1.018	8.496
HİZMETLER SEKTÖRÜ	15.192	7.134	8.226	10.710	10.667	1.752	53.681
İnşaat	2.887	1.194	796	1.076	1.921	306	8.180
Top.Per.Tic.Mot.Taş.Motorsiklet, Kiş. ve Ev Eşyalarının Onarımı	2.244	865	607	1.188	1.235	11	6.150
Ulaştırma, Depolama, Haberleşme	1.570	1.528	2.073	4.160	3.586	1.287	14.204
Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyet.	6.586	2.431	3.813	3.016	2.866	105	18.817
Diğer	1.905	1.116	937	1.270	1.059	43	6.330

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan (Türkiye Cumhuriyet Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Özel sektörün toplam borcunun vadesine kalan süreye göre dağılımına bakıldığında; 130,7 milyar dolar tutarındaki dış borcun, %27,53'üne denk gelen 36 milyar dolarlık kısmının Aralık 2009 – Kasım 2010 dönemini kapsayan bir yıllık süre içinde vadesinin geldiği görülmektedir. Vadesi on iki aya kadar olan bu borcun 9,8 milyar dolarlık kısmı bankacılık kesimine ve 26,2 milyar dolarlık kısmı reel sektöre aittir. İmalât sektörünün reel sektör içindeki payı 8,4 milyar dolar, enerji sektörünün payı 1,6 milyar dolar ve hizmetler sektörünün payı da 15,2 milyar dolardır.

Finansal kriz sonucunda, reel sektör dış borcunun olası bir şok kur artışından etkilenecek olan kısmı, on iki ay içerisinde vadesi gelecek olan bu 26,2 milyar dolarlık kısımdır. Nakit döviz gereksinimi de vadeleri geldiğinde yine bu kısım olacaktır. Şok kur artışı göreceli bir kavramdır. Bir önceki döneme göre yüzde beş olan bir değişim, belirli bir zaman kesitinde ve belirli bir ekonomide şok olarak kabul edilirken, çok daha yüksek değişimlerin kanıksandığı ekonomiler ya da zamanlar da olabilir.

2.2.1.3. Reel Sektör Borçlarının Faiz Riskinden Etkilenmesi:

Uluslararası piyasalarda yaşanan Son Krizin beklenen etkilerinden biri de kredi hacimlerinde beklenmiş olan daralmalardır. Finansal kuruluşların girdikleri likidite sıkışıklığı ve küresel olarak gelişen güven eksikliği sonucunda, ülkelerin merkez bankalarının kriz süreci boyunca faiz indirimine girmelerine karşın faiz oranlarında yükselişler yaşanması beklenmiştir.

Bu görüşten yola çıkılarak, reel sektör dış borcunun faiz değişimlerine karşı hassasiyetini görebilmek ve mevcut durumdaki borç faizlerini görebilmek amacıyla Tablo 7 hazırlanmıştır. Reel sektör için ABD doları cinsinden kredilerin toplamı 58,7 milyar dolar olup, toplam krediler içindeki payı %61,5'tir. Reel sektörün kullandığı avro cinsinden kredilerin toplamı 23,7 milyar avro olup, bunun dolar karşılığı 34,5 milyar dolardır ve toplam krediler içindeki payı %36,2'dir. ABD doları ve avro cinsinden kredilerin toplamı, reel sektörün kullandığı her türlü döviz cinsinden krediler toplamının %97,7'sine denk geldiği için tabloda yalnızca ABD doları ve avro cinsinden kredilere ilişkin bilgilere yer verilmiştir. Tablo 7'den görüldüğü üzere reel sektörün kullandığı ABD doları cinsinden kredilerin %27,9'u sabit faizli ve

%72,1'i ise değişken faizlidir. Buna çok yakın olarak, Avro cinsinden kredilerin de %29,9'u sabit faizli ve %70,1'i ise değişken faizlidir.

Dolar cinsi krediler açısından borçlanma bileşimine bakıldığında, finans sektörünün reel sektöre nazaran biraz daha fazla sabit faizle borçlandığı görülmektedir. Finans sektörünün sabit faizle borçlandığı kısım dolar için %32,5, avro için %42,5'tir. Finans sektörünün içinde bankacılık kesimi için bu oranlar sırasıyla %28,1 ve 35,5'tir. Reel sektörün sabit faizle borçlandığı kısım, yukarıda da belirtildiği üzere, dolar için %27,9, avro için %29,9'dur.

Bankalar, sabit faizli ABD doları kredilerde reel sektöre oranla 2,5 ve avro kredilerde reel sektöre oranla 1,6 puan daha ucuza borçlanmıştır. Bankacılık dışı finansal kuruluşların, reel sektöre yakın bir maliyetle borçlandığı tablodan anlaşılmaktadır. ABD doları değişken faizli kredilerde, bankaların ödediği spread ortalama olarak %1,1'dir ve reel sektörün ödediği %2,4'lük spreadın yarısından da az bir spreadla borçlandıkları görülmektedir.

Avro krediler için farklı bir durum söz konusudur. Reel sektörün kullandığı sabit faizli krediler için faiz ortalaması %6,1'dir. Bankacılık dışı finansal kuruluşların maliyeti %5,2 ve bankaların maliyeti de %4,5'tir. Esas olarak farklı durum değişken faizle borçlanılan kısımda ortaya çıkmaktadır. Reel sektörün spread ortalaması %2,2 iken bankacılık dışı finansal kuruluşları %2 ve bankaları %2,5'tir. Buradan çıkan sonuç bankaların avro kredileri reel sektöre oranla daha maliyetli olarak kullandığıdır.

Sektörler itibarıyla bakıldığında, imalât sanayinde sabit faizli borçlanma faizlerinin dört alt sektör dışında, tüm sektörler için ABD doları kredilerde, avro kredilere oranla daha yüksek olduğu görülmektedir. ABD doları sabit faizle borçlanan sektörler arasında en yüksek maliyeti ödeyen sektörler %7,6 ile ağaç ürünleri, %7,5'le ulaşım araçları imalâtı ve %7,3'le metalik olmayan diğer mineral ürünlerin imalâtı sektörleridir. ABD doları sabit faizle borçlanan sektörler arasında en düşük maliyeti ödeyen sektörler %4,9'la makine ve teçhizat imalâtı, %6,1'le plâstik ve kauçuk ürünleri imalâtı ve %6,2'yle elektrikli ve optik donanım imalâtı sektörleridir. Avro cinsinden sabit faizle borçlanan sektörler arasında en yüksek

maliyeti ödeyen ilk üç sektör ile en düşük maliyetle borçlanan ilk üç sektör değişmemektedir.

İmalât sanayinde değişken faizli borçlanma faizlerine bakıldığında ABD doları cinsinden krediler için en yüksek spreadı ödeyen sektörler %3,8 ile ağaç ürünleri, %3'le enerji ve %2,9'la başka yerde sınıflandırılmamış imalâtlar sektörleridir. ABD doları değişken faizle borçlanan sektörler arasında en düşük maliyeti ödeyen sektörler %1,7'yle tekstil ve tekstil ürünleri imalâtı, %1,9'la gıda ürünleri, tütün ve içecek imalâtı ve %2'yle makine ve teçhizat imalâtı sektörleridir. Avro cinsinden değişken faizle borçlanan sektörler arasında en yüksek spreadı ödeyen ilk üç sektör enerji, ağaç ürünleri ve metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalâtı sektörleridir. Kok kömürü, rafine edilmemiş petrol ürünleri ve nükleer yakıt imalâtı sektörü, tekstil ve tekstil ürünleri imalâtı sektörü ve deri ve deri ürünleri imalâtı sektörü en düşük maliyetle borçlanan sektörlerdir.

Hizmetler sektöründe hem ABD doları hem de avro cinsi kredilerde ağırlıklı olarak değişken faizli borçlanmanın gerçekleştirildiği görülmektedir. ABD doları için değişken faizle borçlanılan kısım %70%; avro için %68'dir. Otuz üç milyar dört yüz milyon dolar olan hizmetler sektörü toplam borcunun içinde önemli yer tutan sektörler 11,6 milyar dolar ile gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörü, 10,8 milyar dolar ile ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörü ve üçüncü olarak 3,8 milyar dolar ile inşaat sektörüdür. Yalnızca bu sektörlerin borçlanma maliyetlerine yakından bakılması yeterli olacaktır.

Gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörü %31,8 oranında sabit faizle borçlanmış, ortalama sabit faiz oranı %6,7, spread ortalaması 2,9 olmuştur. Ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörü %84,3 oranında değişken faizle borçlanmış, spread ortalaması %2,4 olmuştur. İnşaat sektörü %68 oranında değişken faizle borçlanmış, ortalamada %3,1 spreadla borçlanmıştır.

Avro kredilerde sağlık işleri ve sosyal hizmetler sektörünün %89,3 değişken faizle borçlanması ve spread oranının %2,5 olması göze çarpan bilânço husustur. Eğitim sektörü ise %50 oranında sabit, %50 oranında da değişken faizle borçlanmıştır.

Tablo 7: Özel Sektörün Kullandığı ABD Doları ve Avro Kredilerin Faiz Cinsine ve Sektörlere Göre Dağılımı - Eylül 2009

	ABD Doları Krediler				Avro Krediler			
	Sabit Faizli Kredi % Payı	Sabit Faiz Ortalaması	Değişken Faizli Kredi % Payı	Spread Ortalaması	Sabit Faizli Kredi % Payı	Sabit Faiz Ortalaması	Değişken Faizli Kredi % Payı	Spread Ortalaması
TOPLAM	29,0	6,6	71,0	2,2	33,3	6,0	66,7	2,1
FİNANS SEKTÖRÜ	32,5	5,8	67,5	1,5	42,5	5,2	57,5	2,1
i- Bankalar	28,1	4,2	71,9	1,1	35,5	4,5	64,5	2,5
ii- Bankacılık Dışı Finansal Kuruluşlar	61,2	6,2	38,8	2,2	51,2	5,2	48,8	2,0
REEL SEKTÖR	27,9	6,7	72,1	2,4	29,9	6,1	70,1	2,2
TARIM SEKTÖRÜ	39,1	7,1	60,9	1,9	10,1	6,1	89,9	2,0
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	39,5	7,1	60,5	1,9	10,2	6,0	89,8	1,9
Balıkçılık	0,0	4,7	100,0	2,9	0,0	6,5	100,0	2,7
SINAİ SEKTÖRLER	25,7	6,5	74,3	2,2	27,1	5,9	72,9	2,0
Madencilik ve Taşocakçılığı	24,3	6,3	75,7	2,7	28,4	6,3	71,6	1,7
İmalât	29,6	6,5	70,4	2,1	28,6	5,9	71,4	1,9
Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalâtı	28,6	6,4	71,4	1,9	15,5	5,6	84,5	2,1
Tekstil ve Tekstil Ürünleri İmalâtı	46,0	6,6	54,0	1,7	39,0	6,0	61,0	1,6
Deri ve Deri Ürünleri İmalâtı	57,8	7,1	42,2	2,7	37,5	6,8	62,5	1,7
Ağaç Ürünleri İmalâtı	48,2	7,6	51,8	3,8	9,7	7,4	90,3	3,3
Kağıt Ham., Kağ.ve Kağ.ÜR.İm.; Bas.ve Yayımlar	23,6	6,5	76,4	2,0	25,7	5,9	74,3	2,0
Kok Köm., Raf.Ed.Pet.ÜR.ve Nük.Yakıt İmalâtı	49,8	6,5	50,2	2,0	41,7	6,3	58,3	1,4
Kimyasal Madde ve Ürünler ile Suni Elyaf İmalâtı	41,8	6,6	58,2	2,3	30,0	5,7	70,0	2,2
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	60,9	6,1	39,1	2,2	27,2	5,2	72,8	1,8
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İmalâtı	10,4	7,3	89,6	2,3	30,9	6,4	69,1	2,3
Ana Metal ve Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalâtı	16,0	6,4	84,0	2,4	33,6	5,6	66,4	2,0
Makine ve Teçhizat İmalâtı	70,3	4,9	29,7	2,0	27,9	5,3	72,1	1,7
Elektrikli ve Optik Donanım İmalâtı	28,6	6,2	71,4	2,5	52,0	5,4	48,0	2,1
Ulaşım Araçları İmalâtı	57,3	7,5	42,7	2,7	23,0	6,4	77,0	2,1
Başka Yerde Sınıflandırılmamış İmalâtlar	34,1	7,1	65,9	2,9	82,1	6,3	17,9	1,7
Elektrik, Gaz, Buhar ve Sıcak Su Üretim ve Dağıtım	17,0	6,2	83,0	3,0	18,8	6,0	81,2	3,4
HİZMETLER SEKTÖRÜ	29,5	6,9	70,5	2,7	32,0	6,2	68,0	2,4

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'nden (Türkiye Cumhuriyet Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

2.2.1.4. Finansal Kesim Dışındaki Sektörlerin Döviz Pozisyonu:

Özel kesimin ve reel sektörün Son Krizden etkilenme düzeyinin tespiti ve etkilenme mekanizmasının irdelenmesi açısından yapılacak analizlerden biri de reel sektörün döviz pozisyonu üzerine olacaktır. Genel olarak reel sektörü kapsayan finansal kesim dışındaki sektörlerin döviz pozisyonu aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 8: Finansal Kesim Dışındaki Sektörlerin Döviz Pozisyonu - Eylül 2009

(000.000 ABD Doları)	2009-09	2008	2007	2006	2005	2004
VARLIKLAR	82.187	81.362	76.130	62.643	45.401	37.670
Mevduat	60.137	60.355	54.795	45.405	30.882	24.565
Menkul Kıymetler	822	695	830	933	1.035	1.306
İhracat Alacakları	8.917	8.591	10.314	8.848	6.429	6.016
Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları	12.311	11.722	10.191	7.457	7.056	5.783
YÜKÜMLÜLÜKLER	156.049	160.884	139.346	100.295	72.203	58.739
Nakdi Krediler	141.478	146.209	124.828	88.563	61.191	49.349
Yurt İçinden Sağlanan Krediler	47.747	48.065	46.305	34.804	26.429	20.457
Bankalar	37.702	37.435	32.787	24.744	20.796	14.245
Banka Dışı Finansal Kuruluşlar	8.156	8.576	8.220	4.869	0	0
TMSF'ye Devrolunan Takipli Krediler	1.890	2.055	5.298	5.191	5.633	6.213
Yurt Dışından Sağlanan Krediler	93.731	98.144	78.523	53.759	34.762	28.892
Kısa Vadeli	778	1.206	701	1.120	1.064	1.207
Uzun Vadeli	92.953	96.938	77.822	52.639	33.698	27.685
Vadeye kalan süre 1 yıldan az	27.732	29.183	0	0	0	0
Vadeye kalan süre 1 yıldan fazla	65.221	67.755	0	0	0	0
İthalât Borçları	14.571	14.675	14.518	11.732	11.012	9.390
Kısa Vadeli	14.088	14.049	14.085	11.354	10.674	9.088
Uzun Vadeli	483	626	433	378	338	302
Vadeye kalan süre 1 yıldan az	266	270	0	0	0	0
Vadeye kalan süre 1 yıldan fazla	217	356	0	0	0	0
Net Döviz Pozisyonu	-73.862	-79.522	-63.216	-37.652	-26.802	-21.069
Kısa Vadeli Varlıklar	69.876	69.640				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	71.579	76.343				
Kısa Vadeli Net Döviz Pozisyonu	-1.703	-6.703				

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan (Türkiye Cumhuriyet Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablodan izlenebildiği haliyle, 2004 yılında 21 milyar dolar olan net döviz açığı, ilk yıl %27,21 ve sonraki yıl %40,48 oranında artış göstermiştir. Çalışmanın konusu olan Son Krizin belirtilerinin kuvvetlendiği 2007 yılına gelindiğinde açık, bir önceki yıla göre %67,90 artmış ve 63,2 milyar dolara ulaşmıştır. Sonraki dönemde artışın hızı yavaşlamış ve açığın 79,5 milyar dolara ulaştığı 2008'de artış bir önceki

yıla göre %25,79'a düşmüştür. Açığın altı milyar dolara yakın bir düşüş gösterdiği 2009 yılı Eylül ayına %7,12 azalışla gelinmiştir.

Dönemin (2004 – 2009) başından sonuna değin geçen sürede varlıklardaki artış miktarı 44.516 milyon dolar iken, yükümlülüklerdeki artış 97.310 milyon dolar olmuştur. Bunun sonucu olarak da 2009 yılı Eylül ayı itibarıyla reel sektör döviz pozisyon açığı 73.862 milyon dolar olmuştur.

Tabloda son üç satırda kısa vadeli varlıklar, yükümlülükler ve bunlara bağlı olarak net döviz pozisyonu bulunmaktadır. 2008 yılında açık 6,7 milyar dolardır. 2009 yılı Eylül ayı itibarıyla ise açık azalmış ve 1,7 milyar dolara düşmüştür. Kurlarda yaşanması olası anî değişiklikler, kısa vadede bu açık pozisyonun kaynaklanan döviz likiditesi talebinin düzeyini belirleyecektir. Son dönem için reel sektörün bir yıldan kısa vadeli varlıklarının, yükümlülükleri ile yaklaşık olarak benzer düzeyde olduğu görülmektedir. Reel sektörün 2010 Eylül ayına kadar olan dönemde dış yükümlülüklerini, döviz alacakları ile karşılama kapasitesinde olduğu görülmektedir. Döviz pozisyon açığı nedeniyle kur yükselmeleri reel sektörün finansman giderlerini artırarak, karlılıklarını olumsuz yönde etkileyebilir, ancak yükümlülükleri yerine getirme konusunda önemli bir sorun görünmemektedir.

2.2.2. Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi

ABD konut piyasasından hareketle çıktığı düşünülen ve büyük bir hızla dünyaya yayılan global finansal krizin, Türkiye'de en çok reel sektörü etkileyeceği öngörülmüştür. Yüksek cari açığı ve finansman ihtiyacı nedeniyle Türkiye, küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardan en fazla etkilenebilecek ülkeler arasındadır. Türkiye'ye yabancı sermaye girişi uluslararası sermayenin risk alma arzusundaki zayıflama nedeniyle azalacak; bunun sonucu olarak Türkiye'nin dış kaynağa bağlı bir gelişim gösteren büyüme hızı yavaşlayacaktır. Bu bölümde Türkiye'nin dış ticaretindeki gelişime bakılmaya çalışılacaktır. Bu bağlamda, ihracat ve ithalât verileri yıllar itibarıyla ele alınacak ve değerlendirilecektir.

ABD'de hemen hemen 2007 yılı ortalarından beri yaşanmakta olan durgunluk ve neticesinde başlayan daralmanın Türkiye'nin ABD'ye ihracatı üzerinde daraltıcı etkisi olmuştur. Tablo 9'daki veriler, Türkiye'nin ABD'ye olan ihracatının 2004

yılından 2006 yılı sonuna kadar artış gösterdiğini göstermektedir. 2007 yılı aylar itibarıyla incelendiğinde, yalnızca Ekim ayı ihracatı, bir önceki yılın değerinin üzerine çıkabilmiştir. Benzer biçimde 2008 yılında da düzenli bir artış yaşanmamış, yalnızca beş ayın ihracat değeri, bir önceki yılın üzerine çıkabilmiştir. Çalışmanın son yılına gelindiğinde; Temmuz ve Aralık ayları dışında kalan on ayda, ihracatın bir önceki yıl verilerinin altında kaldığı görülmektedir.

ABD'ye olan ihracatın Türkiye'nin toplam ihracatı içerisindeki payı incelendiğinde; 2004 yılında %7,65, 2005 yılında %6,67 ve ihracatta artışın devam ettiği 2006 yılında %5,92'lik bir paya sahip olduğu görülmektedir. Ancak bu pay 2007 yılında %3,89'a, takip eden yıl da %3,25'e düşmüştür. 2009 yılına gelindiğinde ABD'nin toplam ihracat içindeki payı biraz daha düşmüş ve %3,16 olarak gerçekleşmiştir. Bütün bir yıl açısından bakıldığında, önceki yıl ihracat değerine göre aşınma bir milyar doların üzerindedir. ABD'ye olan ihracatın toplam içindeki payında gözlemlenen düşüş yalnızca ABD'de yaşanan resesyona bağlanmamalıdır. Diğer ülkelere yapılan ihracatta; örneğin Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatta gerçekleşen artışın da etkileri göz ardı edilmemelidir.

Tablo 9: Türkiye'nin ABD'ye İhracatı ve ABD'ye İhracatın Toplam İhracat İçerisindeki Payı

	Kümülatif	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Toplam İhracatımız İçindeki Payı	5,09% (ortalama)	3,16%	3,25%	3,89%	5,92%	6,67%	7,65%

(000.000 ABD Doları)

Toplam	26.478,70	3.225,22	4.290,55	4.170,69	5.060,85	4.898,89	4.832,49
Ocak	2.192,62	292,50	375,41	317,12	499,53	388,75	319,30
Şubat	1.840,48	235,27	293,65	322,13	392,76	352,04	244,63
Mart	2.261,00	209,77	410,27	336,80	523,63	385,29	395,23
Nisan	2.058,32	206,27	359,84	359,93	374,70	381,86	375,73
Mayıs	2.229,15	210,45	306,04	391,36	399,40	410,69	511,22
Haziran	2.356,58	313,11	327,95	387,46	405,56	443,29	479,22
Temmuz	2.256,12	315,94	306,23	337,86	434,52	438,24	423,32
Ağustos	2.234,75	243,08	382,06	350,55	412,75	415,77	430,53
Eylül	2.515,39	291,35	503,13	338,57	419,48	473,83	489,04
Ekim	2.196,62	308,56	374,30	350,90	334,62	451,62	376,61
Kasım	2.210,10	292,54	368,87	385,51	422,42	322,09	418,67
Aralık	2.127,58	306,40	282,79	292,47	441,50	435,43	369,00

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'dan (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası) alınan verilerle dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablo verileri ışığında, Türkiye'nin ABD'ye olan ihracatının tamamen kesilmesi varsayımında bulunulsa bile, ABD'ye olan ihracatın altı yıllık ortalamada toplam ihracat içinde %3,16'lık payı olmasından ötürü, bunun Türkiye'yi aşırı bir olumsuz duruma sokma ihtimalinin olmadığı anlaşılmaktadır. Aşağıdaki tabloda da Türkiye'nin dış ticaretinin ülke gruplarına göre dağılımı yer almaktadır. Bu tabloda hem ihracat hem de ithalât verileri kullanılmış ve çeşitli ülkeler gruplandırılarak, toplam içerisindeki payları yüzde olarak ifade edilmiştir.

Tablo 10: 2004–2008 Yılları Kümülatif Dış Ticaretin Ülke Gruplarına Göre Yüzdesel Dağılımı

2004-2008 Yılları Arası	Yüzde	Avrupa Birliği Ülkeleri (AB 27 Ülke)	Türkiye Serbest Bölgeleri	Diğer Ülkeler
İhracat	100,00	54,10	3,13	42,76
İthalât	100,00	41,82	0.70	57,48

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'dan (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablo 10 verilerine göre 2004 – 2008 dönemini kapsayan yılların ortalamasında, ihracatımızın %64,19'u Avrupa Birliği ülkeleri ile Diğer Avrupa ülkelerinin oluşturduğu Avrupa ülkelerine yapılmaktadır. Bu nedenle ihracatımız içerisindeki payı beş yılın ortalamasında %5,48 olan ABD'deki daralmadan ziyade, Avrupa ülkelerinin genelinde yaşanacak olan önemli gelir daralmasının Türkiye ihracatını daha yoğun bir şekilde etkileyeceği düşünülmektedir.

Tablo 11 imalât sektörlerinin, özellikle Avrupa ülkelerine olan ihracatına ve bu ülkelerden yaptıkları ithalâta yönelik bulguları vermektedir.

Tablo 11: Dış Ticaretin Ülke Gruplarına Göre Yüzdesele Dağılımı

	KÜMÜLÂTİF		2008		2007		2006		2005		2004	
	İhracat X	İthalât M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M
TOPLAM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
AVRUPA BİRLİĞİ												
A ÜLKELERİ (AB 27 ÜLKE)	54,10	41,82	48,02	37,04	56,30	40,34	56,04	42,56	56,30	45,13	57,91	49,32
TÜRKİYE												
B SERBEST BÖLGELERİ	3,13	0,70	2,28	0,66	2,74	0,72	3,47	0,68	4,05	0,65	4,06	0,83
Sınır Ticaret Merkezleri			0,00		0,00							
C DİĞER ÜLKELER	42,76	57,48	49,70	62,30	40,95	58,94	40,49	56,77	39,66	54,22	38,03	49,85
1 Diğer Avrupa (AB Hariç)	9,72	19,33	11,87	21,88	10,11	20,14	9,31	18,41	7,97	17,46	7,14	16,15
2 Kuzey Afrika	3,84	2,92	4,43	2,61	3,76	2,13	3,62	3,50	3,46	3,61	3,49	3,31
3 Diğer Afrika	1,84	1,60	2,43	1,24	1,81	1,86	1,72	1,81	1,48	1,57	1,21	1,63
4 Kuzey Amerika	5,47	5,55	3,63	6,64	4,23	5,31	6,36	4,97	7,18	4,99	8,24	5,24
5 Orta Amerika ve Karayipler	0,58	0,25	0,63	0,28	0,51	0,26	0,64	0,24	0,56	0,25	0,53	0,21
6 Güney Amerika	0,48	1,53	0,68	1,61	0,48	1,57	0,40	1,53	0,37	1,50	0,31	1,30
7 Yakın ve Orta Doğu	15,15	7,49	19,26	8,73	14,06	7,43	13,23	7,57	13,86	6,82	12,54	5,73
8 Diğer Asya	4,73	18,39	5,36	18,86	4,87	19,79	4,61	18,38	4,12	17,62	4,03	15,89
9 Avustralya ve Yeni Zelânda	0,36	0,35	0,33	0,43	0,32	0,39	0,38	0,29	0,37	0,28	0,42	0,31
10 Diğer Ülke ve Bölgeler	0,60	0,06	1,07	0,02	0,80	0,04	0,23	0,08	0,28	0,14	0,13	0,07

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablo 12’de Avrupa ülkelerine yapılan ihracat; ihracat fazlası ve açığı veren sektörler bazında incelenmiştir. Bu bölümdeki tablolarda imalât sektörlerinin tüm dünya ülkeleriyle olan dış ticaret hacimleri doğrultusunda dış ticaret fazlasına göre sıralamalar yapılmıştır.

Avrupa ülkelerine olan ihracatın sektörler açısından ve yıllar itibarıyla değerlendirildiği Tablo 12’de de bu sıralamaya sadık kalınmıştır. Motorlu kara taşıtı ve römorklar sektörünün, dış ticaret fazlası veren sektörler arasında son sırada yer alması bu sıralamadan kaynaklanmaktadır. İhracat açısından ilk sırada yer almasına rağmen, bu sektör, yaptığı ithalât nedeniyle, net dış ticaret sıralamasında önceki yıllarda negatif değerler vermesine rağmen, son yıllarda olumlu fark veren sektörler arasına girmiştir.

Genel olarak kabul gören yirmi iki imalât sektörü kapsamında, her yıl için ortalama olarak 40 Avrupa ülkesi incelenmiştir. Tablodan da izlenebileceği gibi, yapılan ihracatın %21,43’ünü motorlu kara taşıtı ve römorklar sektörü, %16,17’sini giyim eşyası sektörü, %11,85’ini tekstil ürünleri sektörü ve %4,31’ini de gıda ürünleri ve içecek sektörü gerçekleştirmiştir. Bu bölgeye yapılan ihracatın toplamda %32,34’ünü oluşturan giyim, tekstil ile gıda ve içecek olmak üzere tüketim malları oluşturduğundan, talebin gelir esnekliği önem taşımaktadır. Bunun anlamı ise talebin, döviz kurlarında meydana gelebilecek olan değişimlerden ve sonuç olarak Türkiye’nin ihraç ettiği malların fiyatından ziyade, ithalâtçı ülkelerin hanehalklarının gelirlerindeki değişimlerden etkileneceğidir. Dış Ticaret Fazlası Veren Sektörler ihracatının toplam Avrupa ülkelerine ihracat içerisinde payı %65,88 olduğundan, bu ülkelerdeki talep daralmalarından göreceli olarak daha fazla etkilenecekleri varsayılabilir. Nitekim giyim eşyası ihracatında, 2007 yılı ortalarında kendini hissettirmeye başlayan krizin derinleştiği 2008 yılı içerisinde düşüş yaşandığı tablodan anlaşılmaktadır.

Tablo 12: Avrupa Ülkelerine İhracatın Sektörler Açısından Değerlendirilmesi

Milyon ABD Doları		Toplam İhracat İçindeki Pay	Yıllar						
TOPLAM İHRACAT (Avrupa Ülkeleri)			Toplam	2008	2007	2006	2005	2004	
			254.206	67.959	62.235	48.728	41.154	34.130	
Dış Ticaret Fazlası Veren Sektörler		65,88	100,00	167.468	43.361	40.811	32.060	28.432	22.804
18	Giyim eşyası	16,17	24,55	41.115	9.646	9.810	8.195	7.757	5.706
17	Tekstil ürünleri	11,85	17,99	30.132	7.197	7.056	6.118	5.634	4.127
15	Gıda ürünleri ve içecek	4,31	6,54	10.956	2.644	2.403	2.027	2.154	1.728
26	Metalik olmayan diğer Mineral ürünler	2,65	4,02	6.731	1.671	1.517	1.208	1.203	1.132
28	Metal eşya sanayi (makine ve teçhizatı hariç)	3,65	5,54	9.279	2.750	2.206	1.704	1.443	1.177
36	Mobilya ve başka yerde sınıflandırılmamış diğer ürünler	2,09	3,18	5.323	1.451	1.278	977	888	729
25	Plâstik ve kauçuk ürünleri	3,65	5,55	9.290	2.532	2.375	1.778	1.448	1.157
16	Tütün ürünleri	0,07	0,10	172	39	40	37	26	30
34	Motorlu kara taşıtı ve römorklar	21,43	32,53	54.470	15.430	14.126	10.016	7.879	7.018
Dış Ticaret Açığı Veren Sektörler		34,12	100,00	86.738	24.598	21.424	16.669	12.722	11.326
24	Kimyasal madde ve ürünler	3,20	9,39	8.147	2.178	1.849	1.600	1.266	1.253
29	Başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat	7,05	20,65	17.915	5.219	4.464	3.304	2.719	2.210
27	Ana metal sanayi	8,67	25,41	22.036	7.289	5.751	3.973	2.440	2.582
23	Kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar	2,85	8,34	7.236	2.435	2.029	1.611	680	481
33	Tıbbi âletler; hassas optik âletler ve saat	0,27	0,80	693	197	179	127	104	86
30	Büro, muhasebe ve bilgi işleme makineleri	0,09	0,27	230	72	66	40	28	25
32	Radyo, TV, haberleşme teçhizatı ve cihazları	5,22	15,29	13.266	2.050	2.601	2.952	2.982	2.683
31	Başka yerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazlar	2,75	8,06	6.993	2.141	1.904	1.312	901	736
21	Kâğıt ve kâğıt ürünleri	0,62	1,82	1.582	491	399	270	232	190
19	Tabaklanmış deri, bavul, el çantası, saraciye ve ayakkabı	0,53	1,54	1.338	350	336	251	211	191
22	Basım ve yayım; plâk, kaset vb	0,11	0,33	282	70	65	51	53	44
20	Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç) hasır vb örülerek yapılan maddeler	0,17	0,51	441	130	120	73	60	58
35	Diğer ulaşım araçları	2,59	7,58	6.577	1.977	1.661	1.106	1.046	788

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Döviz kurunun yükselmesi ithal girdi maliyetlerinin artmasına neden olan bir faktördür. Döviz kuru artışlarına enflasyonun aynı oran ve hızla tepki veremediği hallerde, ithal girdi kullanan firmaların karlılıklarının azalmasına yol açabilir. Nihâf yurtiçi talepte meydana gelebilecek daralmalar, üretiminde ithal girdi kullanan sektörleri ve dolayısıyla ithalâtçı firmaları zor duruma düşürebilir. İki etkinin bir arada yaşanmasından dolayı, imalât sanayinde olumsuz yönde etkilenecek sektörlerin başında dış ticaret açığı veren sektörler gelecektir.

Hem dış, hem de iç talep daralmasından en fazla etkilenecek sektörlerin belirlenmesi dış ticaretin analizini gerekli kılmaktadır. İmalât sanayinin ülke dış ticaret hacminde yeri önemlidir. 2004–2009 döneminde ortalama olarak ülke ihracatının %94,05'i, ithalâtın %79,03'ünü oluşturmaktadır. Çalışmaya esas olan dönem süresince sürekli azalarak %39,93'e inmiş olsa da, yıllar ortalamasında dış ticaret açığının %50,54'ü de imalât sanayi sektörleri tarafından gerçekleştirilmiştir.

2004 – 2008 döneminde, ISIC Rev. 3'e (Uluslararası Standart Sanayi Sınıflandırması) göre 22 alt sektörü bulunan imalât sanayinin dış ticaret yapısı incelendiğinde 9 alt sektörün dış ticaret fazlası verdiği, 13 alt sektörün ise dış ticaret açığı verdiği görülmektedir. Değerlendirmeye alınan beş yılın sonunda kümülâtif olarak dış ticaret fazlası veren sektörlerle göre hazırlanan sıralama Tablo 13'te verilmiştir.

Tablo 13: İmalât Sanayi Sektörlerinin Dış Ticaret Fazlasına Göre Sıralaması

(Milyon ABD Doları)	Kümülatif	2008	2007	2006	2005	2004
Fazla Veren Sektörler Toplamı	105.578	29.533	25.292	18.860	17.710	14.183
18 Giyim eşyası	47.223	9.603	10.437	9.213	9.231	8.739
17 Tekstil ürünleri	25.737	6.230	5.488	5.039	4.768	4.212
15 Gıda ürünleri ve içecek	10.705	2.712	2.503	1.886	2.157	1.445
26 Metalik olmayan diğer mineral ürünler	9.284	2.770	1.856	1.379	1.678	1.600
28 Metal eşya sanayi (makine ve teçhizatı hariç)	5.751	2.044	1.435	903	742	626
36 Mobilya ve başka yerde sınıflandırılmamış diğer ürünler	3.514	881	724	520	866	523
25 Plâstik ve kauçuk ürünleri	2.916	1.299	816	438	345	18
16 Tütün ürünleri	416	173	113	97	28	5
34 Motorlu kara taşıtı ve römorklar	33	3.819	1.920	-617	-2.106	-2.983

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablodan da görüldüğü üzere, dış ticaret fazlasına göre yapılan sıralamada fazla veren sektörler sırasıyla giyim eşyası, tekstil ürünleri ve gıda ve içecek sanayi olmuştur. Tüketim malı üreten bu üç sektörün dış ticaret fazlası, imalât sanayinde fazla veren sektörler içerisinde % 79,24'lük paya denk gelmektedir. Dolayısıyla genel anlamda yurt dışı talep daralmasından dolayı en fazla etkilenecek olan sektörler özellikle tüketim malı üreten bu sektörler olacaktır. Ancak cari dönemde kriz etkisiyle yurt dışı talep daralmasından en fazla etkilenecek sektörleri görebilmek açısından, son dönem dış ticaret verilerine bakmak daha aydınlatıcı olacaktır. Bu amaçla 2008 yılı itibarıyla dış ticaret fazlası veren sektörler göre yapılan sıralama Tablo 14'te verilmiştir.

Tablo 14: İmalât Sanayi Sektörlerinin Son Dönem 2008 İtibarıyla Dış Ticaret Fazlasına Göre Sıralaması (Milyon ABD Doları)

Fazla Veren Sektörler Toplamı	29.755	100,00
18 Giyim eşyası	9.603	32,27
17 Tekstil ürünleri	6.230	20,94
34 Motorlu kara taşıtı ve römorklar	3.819	12,83
26 Metalik olmayan diğer mineral ürünler	2.770	9,31
15 Gıda ürünleri ve içecek	2.712	9,12
28 Metal eşya sanayi (makine ve teçhizatı hariç)	2.044	6,87
25 Plâstik ve kauçuk ürünleri	1.299	4,37
36 Mobilya ve başka yerde sınıflandırılmamış diğer ürünler	881	2,96
35 Diğer ulaşım araçları	222	0,75
16 Tütün ürünleri	173	0,58

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablodan da görüldüğü gibi, 2008 yılı dış ticaret fazlasına göre yapılan sıralamada giyim eşyası, tekstil ürünleri ve motorlu kara taşıtı ve römorklar sanayi sektörleri ilk üç sırayı paylaşmaktadır. Bu üç sektörün imalât sanayinde fazla veren sektörler toplamının %66,05'ine denk gelmektedir. Cari dönem verileri incelendiğinde, yurt dışı talep daralması yaşanması durumunda ilk iki sektörde yaşanması muhtemel olumsuz değişimlerin genel tablo üzerindeki negatif etkisi, kalan sektörlerin yaratabileceği olumsuzlukların neredeyse toplamına eşittir.

Beş yıllık dönemin incelenmesinde göze hemen çarpmayan, ancak cari dönem hatta son iki yıl incelendiğinde ortaya çıkan unsurlardan biri, motorlu kara

taşıtı ve römorklar sanayi sektörünün dış ticaret fazlasının katlanarak büyüme oluşturdur. Yaşanmakta olan küresel krizden talep daralması yönünde etkileneceğini varsayabileceğimiz sektörlerden biri olan bu sektörün 2009 yılı 5 aylık geçici verileri incelendiğinde 4.416.252.227 ABD doları olan ihracata karşılık, ithalâtın 3.519.201.549 ABD doları olduğu gözlenmektedir. Yılın ilk beş ayındaki performansın yılın sonuna değin korunduğu varsayılsa bile, bu sektörün 2009 yılı net ihracatı, geçtiğimiz iki yıldan oldukça düşük olacaktır.

Dış ticaret açığı veren sektörler göre yapılan sıralama Tablo 15'te verilmiştir.

Tablo 15: İmalât Sanayi Sektörlerinin Dış Ticaret Açığına Göre Sıralaması

(Milyon ABD Doları)	Kümülatif	2008	2007	2006	2005	2004
Açık Veren Sektörler Toplamı	-239.946	-54.648	-58.149	-48.992	-43.105	-35.052
24 Kimyasal madde ve ürünler	-84.922	-21.999	-19.568	-16.118	-14.659	-12.578
29 Başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat	-38.416	-7.250	-9.062	-8.310	-7.345	-6.449
27 Ana metal sanayi	-33.484	-3.934	-10.738	-7.749	-6.795	-4.268
23 Kok kömürü, rafine edilmiş petrol üretim. ve nükleer yakıt.	-20.723	-6.504	-4.570	-4.229	-2.988	-2.432
33 Tıbbî âletler; hassas optik âletler ve saat	-13.420	-3.451	-3.032	-2.638	-2.418	-1.880
30 Büro, muhasebe ve bilgi işleme makineleri	-12.340	-2.698	-2.808	-2.724	-2.395	-1.715
32 Radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları	-11.066	-3.070	-3.083	-1.811	-1.455	-1.647
31 Başka yerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazlar	-10.638	-2.384	-2.219	-2.161	-2.274	-1.600
21 Kâğıt ve kâğıt ürünleri	-8.407	-1.962	-1.996	-1.744	-1.451	-1.255
19 Tabaklanmış deri, bavul, el çantası, saracıye ve ayakkabı	-2.857	-776	-702	-619	-469	-291
22 Basım ve yayım; plak, kaset vb	-1.690	-455	-467	-268	-300	-200
20 Ağaç ve mantar ür.(mob. hariç) hasır vb Örülerek yapılan mad.	-1.685	-387	-419	-345	-338	-196
35 Diğer ulaşım araçları	-299	222	515	-275	-220	-541

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablodan da görüldüğü gibi, dış ticaret açığı veren sektörler göre yapılan sıralamada en fazla açığı vererek birinci sıraya yerleşen sektör kimyasal madde ve ürünler sektörü olmuştur. Onu sırasıyla başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat sektörü, ana metal sanayi sektörü ve kok kömürü, rafine edilmiş petrol

ürünleri ve nükleer yakıtlar sektörü takip etmektedir. Liste başına yerleşen bu üç sektör imalât sanayilerine girdi temin eden sektörler olup, üçünün toplamı, dış ticaret açığı, açık veren sektörler toplamının %65,36'sını oluşturmaktadır. Bu üç sektörün, ülkelerin büyümelerinde çok önemli yerleri vardır, çünkü bu sektörler imalât sanayilerine hammadde temin etmektedir. Yaşanmakta olan son krizin dünya ülkelerinin birçoğunun büyüme hızını azaltacağı ortadadır. İç talepte yaşanması muhtemel daralma da bu sektörlerin birim maliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir ve sonuç olarak da bu sektörler dış piyasalarda fiyat avantajlarını yitirebilirler. İşte sayılan bu nedenlerden ötürü, yaşanacak olan olumsuzluklardan toplamda bu üç sektör öncelikli olarak etkilenecektir.

Çalışmada dış ticaret fazlası veren sektörlerde yapıldığı gibi, cari dönemde kriz etkisiyle yurt dışı talep daralmasından en fazla etkilenecek sektörleri görebilmek açısından, açık veren sektörlerde de son dönem dış ticaret verilerine bakmak daha aydınlatıcı olacaktır. Bu amaçla 2008 yılı itibarıyla dış ticaret açığı veren sektörlerle göre yapılan sıralama Tablo 16'da verilmiştir.

Tablo 16: İmalât Sanayi Sektörlerinin Son Dönem 2008 İtibarıyla Dış Ticaret Açığına Göre Sıralaması (Milyon ABD Doları)

Açık Veren Sektörler Toplamı	-54.870	100,00
24 Kimyasal madde ve ürünler	-21.999	40,09
29 Başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat	-7.250	13,21
23 Kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar	-6.504	11,85
27 Ana metal sanayi	-3.934	7,17
33 Tıbbî âletler; hassas optik âletler ve saat	-3.451	6,29
32 Radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları	-3.070	5,59
30 Büro, muhasebe ve bilgi işleme makineleri	-2.698	4,92
31 Başka yerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazlar	-2.384	4,34
21 Kâğıt ve kâğıt ürünleri	-1.962	3,57
19 Tabaklanmış deri, bavul, el çantası, saraciye ve ayakkabı	-776	1,41
22 Basım ve yayım; plâk, kaset vb	-455	0,83
20 Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç); hasır vb örülerek yapılan mad.	-387	0,71

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablodan da görüldüğü üzere, 2008 yılı dış ticaret açığına göre yapılan sıralamada kimyasal madde ve ürünler ilk sırayı almaktadır. Bunu başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat, ardından da kok kömürü, rafine edilmiş petrol

ürünleri ve nükleer yakıtlar sektörü takip etmektedir. 2008 yılı için dış ticaret açığı veren sektörler içinde bu ilk üç sektörün toplamı %65,16'ya denk gelmektedir. İlk sırayı alan sektörler için beş yıllık gidişat için yapılmış olan açıklamalar doğrultusunda, 2008 yılı için farklı bir açıklama yapılmayacaktır. Önemi açıkça ortada olan, dış ticaret açıklarıyla da ilk sıralara yerleşen sektörlerin, gelecekte yaşanacak olumsuz gelişmelerden ilk başta ve ciddi boyutlarda etkileneceği ortadadır.

Son Krizin reel sektör üzerindeki etkilerini anlamaya yönelik olarak yapılan çalışma, doğal olarak uzun bir süreye yayıldığından, daha önceki tabloların bazılarında yer almayan 2009 verileri de değerlendirilme imkânı bulmuştur. Bu yıla ait veriler derlenerek Tablo 17'de ayrıca değerlendirilmiştir.

Ülke ihracatı 2009 yılını, bir önceki yıla göre %22,62'lik düşüşle kapamıştır. İthalât da %30,3 oranında düşüş göstermiş böylelikle net dış ticaret açığı da küçülmüş ve %44,79'luk bir düşüş oranı yaşanmıştır. İmalât sektörüne bakıldığında, adı geçen oranlar sırasıyla %23,74, %26,2 ve %38,49 olmuştur. İmalât sanayi sektöründe ithalâtın tüm sektörler toplamına göre daha büyük bir düşüş yaşadığı verilerden anlaşılmaktadır. İmalât sanayinin ihracatı ise 1,12 puan daha fazla düşmüştür. Bu iki ters çalışan etki nedeniyle, dış ticaret açığındaki değişim, tüm ülke dış ticaret açığındaki değişimden daha az olmuştur.

Geçen bir yıllık süre içerisinde dış ticaret açığı büyüyen sektörler gıda ürünleri ve içecek sektörü, kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar sektörü, plâstik ve kauçuk ürünleri sektörü ve başka yerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazlar sektörüdür. Bu sektörlerin dışında kalan imalât sanayi sektörlerinin tamamının dış ticaret açığı küçülmüştür.

Bu süreç içerisinde ihracatını bir önceki yıla göre artırmış olan tek sektör basım ve yayım; plâk, kaset vb. sektörüdür. Bu sektörün toplam ihracatı 148 milyon dolardır. Anılan dönemde ithalâtını bir önceki yıla göre artıran sektörler ise tütün ürünleri sektörü ve diğer ulaşım araçları sektörüdür.

Özet olarak imalât sanayi sektörlerinin toplam 2009 yılı ihracatı 95,5 milyar dolar, ithalâtı 110,9 milyar dolar ve dış ticaret açığı da 15,4 milyar dolardır.

Tablo 17: 2009 Yılı İhracat, İthalât ve Net Dış Ticaret Verileri

(000.000 ABD doları)		Net Dış Ticaret	İhracat	İthalât
Toplam		-38.611	102.165	140.775
A Tarım ve Ormancılık		-243	4.348	4.592
01 Tarım ve Hayvancılık		-108	4.338	4.446
02 Ormancılık ve Tomrukçuluk		-135	11	146
B Balıkçılık		158	189	31
05 Balıkçılık		158	189	31
C Madencilik ve Taşocakçılığı		-18.942	1.683	20.624
10 Maden Kömürü, Linyit ve Turb.		-3.053	1	3.055
11 Ham petrol ve Doğalgaz		-16.277	101	16.378
13 Metal Cevherleri		-259	689	948
14 Taşocakçılığı ve Diğer Madencilik		647	891	243
D İmalât		-15.418	95.471	110.889
15 Gıda Ürünleri ve İçecek		3.028	5.932	2.904
16 Tütün Ürünleri		156	266	110
17 Tekstil Ürünleri		5.219	9.562	4.343
18 Giyim Eşyası		7.843	9.607	1.765
19 Tabaklanmış Deri, Bavul, El Çantası, Saraciye ve Ayakkabı		-453	499	951
20 Ağaç ve Mantar Ürünleri (Mobilya Hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Maddeler		-115	510	625
21 Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri		-1.523	982	2.505
22 Basım ve Yayım; Plâk, Kaset Vb.		-371	148	519
23 Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıtlar		-6.807	3.630	10.437
24 Kimyasal Madde ve Ürünler		-17.048	4.299	21.346
25 Plâstik ve Kauçuk Ürünleri		1.331	4.035	2.703
26 Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünler		2.623	3.768	1.144
27 Ana Metal Sanayi		1.818	15.106	13.288
28 Metal Eşya Sanayi (Makine ve Teçhizatı Hariç)		1.854	4.470	2.615
29 Başka Yerde Sınıflandırılmamış Makine ve Teçhizat		-4.447	8.073	12.520
30 Büro, Muhasebe ve Bilgi İşleme Makineleri		-2.524	101	2.624
31 Başka Yerde Sınıflandırılmamış Elektrikli Makine ve Cihazlar		-2.520	4.098	6.618
32 Radyo, Televizyon, Haberleşme Teçhizatı ve Cihazları		-2.701	1.947	4.648
33 Tıbbî Âletler; Hassas Optik Âletler ve Saat		-2.752	367	3.120
34 Motorlu Kara Taşıtı ve Römorklar		2.114	12.869	10.754
35 Diğer Ulaşım Araçları		-882	2.418	3.301
36 Mobilya ve Başka Yerde Sınıflandırılmamış Diğer Ürünler		739	2.786	2.048
E Elektrik, Gaz ve Su		123	140	17
40 Elektrik, Gaz		123	140	17
G Toptan ve Perakende Ticaret		-4.268	331	4.599
51 Atık ve Hurdalar		-4.268	331	4.599
K GAYRİMENKUL, KİRALAMA VE İŞ FAALİYETLERİ		-0	1	1
74 Diğer İş Faaliyetleri		-0	1	1
O Diğer Sosyal Toplumsal ve Kişisel Hizmet		-19	2	22
92 Eğlence, Kültür ve Sporla İlgili Faaliyetler		-19	2	21
93 Diğer Hizmet Faaliyetleri		-0	0	0

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

2.2.3. İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler

Amerika Birleşik Devletlerinde ortaya çıkan, geç kalırsa da alınan önlemlere rağmen yayılan, sonrasında Avrupa ve dünyanın tüm ülkelerine yayılan malî krizin reel sektör üzerinde olumsuz etki bıraktığı açıktır. Çalışmanın bu bölümünde son krizin reel sektör üzerindeki etkileri ve özellikle de imalât sanayinde yol açtığı tahribatın izleri Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından açıklanan Sanayi Üretim Endeksi ve İmalât Sanayi Kapasite Kullanım Oranı göstergeleri yardımıyla ortaya konulmaya çalışılacaktır.

İlk olarak Üretim Endeksindeki gelişmeler, ardından da Kapasite Kullanım Oranındaki gelişmeler incelenecektir.

Sanayi üretim endeksi sektördeki üretim değişmelerini göstermesi itibarıyla, hem sanayi sektörünün üretiminin aylar ve yıllar itibarıyla gelişmesini izlemede, hem de alınacak ekonomi ve yatırım kararlarını yönlendirmede etkin olarak kullanılabilir. İmalât Sanayi Kapasite Kullanım Oranı ise, sanayi sektörünün üretim kapasitesinin ne kadarını kullandığını göstermektedir.

2.2.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

Üretim endeksine ait gelişme 2004–2008 yılları arasındaki dönem itibarıyla incelenmiş ve aşağıdaki tablo oluşturulmuştur. İmalât sanayi endeksi 123,6’dan, 138,4’e yükselmiştir. Bu dönem için endeksteeki yüzdesel artış 11,97’dir. 2007 yılı ile 2004 yılı karşılaştırıldığında %15,94’lük bir artış yakalanmışken, muhtemelen yaşanmakta olan krizin etkisiyle, endeksteeki artışta yavaşlama gözlenmiştir. Tablo 18’de sektörler itibarıyla üretim endeksleri verilmiştir.

Tablo 18: Sektörler İtibarıyla Üretim Endeksi

(1997 = 100)		2008	2007	2006	2005	2004
Toplam Sanayi Sektörü		141,8	145,0	137,6	130,0	123,4
İmalât Sanayi		138,4	143,3	136,8	129,6	123,6
15	Gıda Ürünleri ve İçecek İmalâtı	131,9	129,1	126,1	119,0	112,1
16	Tütün Ürünleri İmalâtı	128,6	114,1	126,5	103,5	91,4
17	Tekstil Ürünleri İmalâtı	72,0	91,8	89,8	90,7	102,9
18	Giyim Eşyası İmalâtı; kürkün İşlenmesi ve Boyanması	87,0	97,6	95,5	100,4	114,6
19	Derinin Tabaklanması, İşlenmesi; Bavul, El Çantası, Saraçlık Koşum Takımı ve Ayakkabı İmalâtı	77,8	85,2	85,7	75,0	92,5
20	Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalâtı (Mobilya Hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Maddelerin İmalâtı	184,0	186,4	158,7	154,9	133,7

(1997 = 100)		2008	2007	2006	2005	2004
21	Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı	138,1	128,8	120,2	119,1	113,6
22	Basım ve Yayım; Plâka, Kaset vb. Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması	153,8	137,1	135,5	129,9	128,8
23	Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıt İmalatı	102,1	103,0	100,9	98,6	98,7
24	Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalâtı	161,3	173,2	158,0	147,7	139,9
25	Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	179,8	188,0	169,1	191,6	160,0
26	Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İmalâtı	142,7	140,8	140,9	135,1	122,5
27	Ana Metal Sanayii	167,2	170,8	152,9	138,2	133,7
28	Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya Sanayii	133,9	151,0	132,0	111,0	84,1
29	B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalâtı	170,2	184,7	176,7	144,8	143,0
30	Büro, Muhasebe ve Bilgi İşlem Makineleri İmalâtı	274,5	282,5	434,8	196,8	159,6
31	B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı	155,4	144,7	116,6	96,9	82,6
32	Radyo, TV, Haberleşme Teçhizatı ve Cihazları İm.	173,8	224,7	320,0	380,3	363,0
33	Tıbbî Âletler; Hassas ve Optik Âletler ve Saat İmalâtı	75,0	85,4	96,7	95,3	69,1
34	Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı Römork İmalâtı	250,7	242,0	219,5	200,2	182,6
35	Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı	98,8	87,4	78,9	49,7	53,6
36	Mobilya İmalâtı; B.Y.S. Diğer İmalâtı	157,0	153,2	177,7	166,4	118,6
Elektrik, Gaz ve Su		192,5	185,4	170,5	156,3	145,3

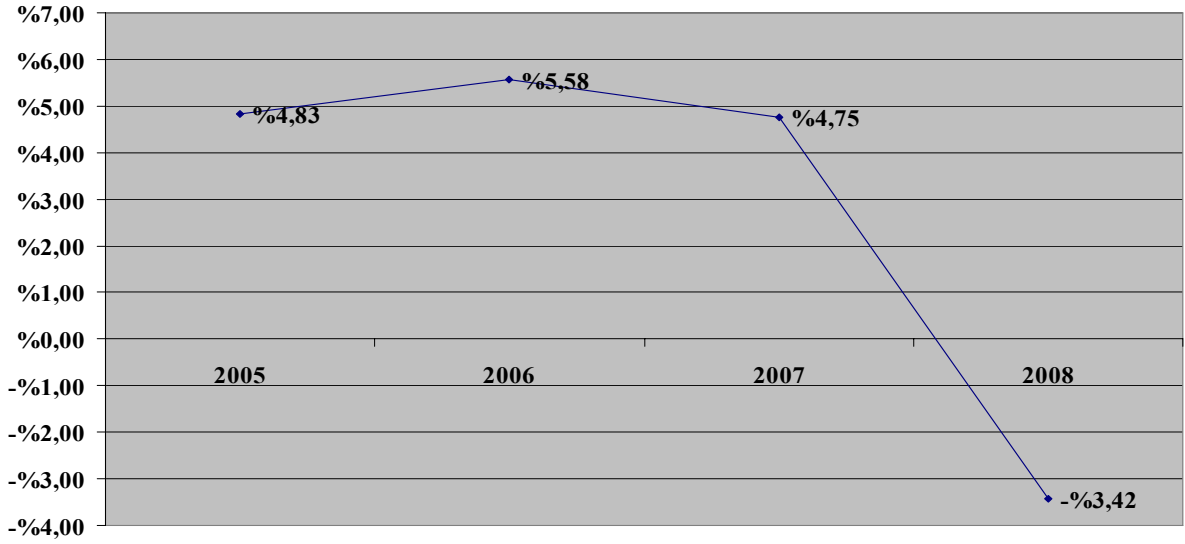
Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

İmalât Sanayii sektörünün üretim endeksindeki gelişimi incelendiğinde, üretim endeksinin düzenli arttığı gözlenmektedir. 2004 yılı itibarıyla ortalama olarak 123,6 olan endeks değeri, 2007'de 143,3'e yükselmiş, ancak 2008'de 138,4 seviyesine düşmüştür.

Üretim endeksi imalât sanayinin alt dalları itibarıyla incelendiğinde, 2004 ve 2008 yılları arasındaki dönemde dört alt sektörde endeks değerinin azaldığı görülmektedir. Bu sektörler; tekstil ürünleri imalâtı (17), giyim eşyası imalâtı, kürkün işlenmesi ve boyanması (18), derinin tabaklanması, işlenmesi; bavul, el çantası, saraçlık koşu takımı ve ayakkabı imalâtı (19) radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları imalâtı (32) sektörleridir. Kalan 18 alt sektörde artış gözlenmektedir. Dönem itibarıyla artış gösteren sektörler içinde en yüksek artış %88,14'le B.Y.S. elektrikli makine ve cihazların imalâtı olmuştur. Bu sektörü %84,33'lük artışla diğer ulaşım araçlarının imalâtı, %71,99'la büro, muhasebe ve bilgi işlem makineleri imalâtı, %59,22 ile makine ve teçhizatı hariç; metal eşya sanayii ve beşinci sırada da %40,70'le tütün ürünleri imalâtı sektörü izlemektedir.

İmalât sanayi üretim endeksindeki artış beş yıllık dönem için incelendiğinde, 2004 yılına kıyasla takip eden yılda endeksin %4,83 arttığı, artışın 2006 yılı sonunda da korunduğu ve %5,58 olduğu gözlenmektedir. ABD’de krizin patlak verdiği ve dünya ekonomi ve malî piyasalarını etki altına almaya başladığı 2007 yılına gelindiğinde ise, endeks değişim grafiğinin negatif eğim aldığı gözlenmekte, endekste düşüş 2008 yılında çok dramatik bir biçim almaktadır. İmalât sanayi üretim endeksindeki yavaşlayan artış yerini endekste düşüşe terk etmektedir. Aşağıdaki grafik bu değişimi göstermektedir.

Grafik 3: İmalât Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değişimi



Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

2004–2008 yıllarını kapsayan beş yıllık dönemde; tekstil ve giyim ile deri işleme ve radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları imalâtı alt sektörlerinde üretim endeksi genel olarak istisnalar hariç olmak üzere düzenli bir azalış göstermiştir. En büyük düşüş %52,12 ile radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları imalâtı alt sektöründe yaşanırken, bunu %30,03 ile tekstil ürünleri imalâtı sektörü izlemiştir.

Giyim eşyası imalâtı; kürkün işlenmesi ve boyanması alt sektöründe %24,08'lik bir azalış, derinin tabaklanması, işlenmesi; bavul, el çantası, saraçlık koşum takımı ve ayakkabı imalâtı sektöründe de aynı dönemde %15,89'luk bir azalış olduğu Tablo 18'den hesaplanabilir.

Çalışmada incelenen dönem itibarıyla alt sektörlerin en çok artış ve azalış gösteren alt sektörler olarak sınıflandırılarak, özellikle son iki yılın incelenmesi faydalı olacaktır. Bu amaçla üretim endeksindeki yıllık değişim oranlarını 2008 yılı için gösteren Tablo 19 hazırlanmıştır.

Tablo 19: 2008 Yılı Ortalamaya Göre Üretim Endeksindeki Yıllık Değişim Oranları

Sektörler	Değişim (%)
Toplam Sanayi Sektörü	-2,2
İmalât Sanayi	-3,4
Elektrik, Gaz ve Su	3,8
Üretim Endeksinde En Fazla Artış Olan Beş Alt Sektör	
35 Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı	13,0
16 Tütün Ürünleri İmalâtı	12,7
22 Basım ve Yayım; Plâka, Kaset vb. Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması	12,2
31 B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı	7,4
21 Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı	7,2
Üretim Endeksinde En Fazla Düşüş Olan Beş Alt Sektör	
32 Radyo, Televizyon, Haberleşme Teçhizatı ve Cihazları İmalâtı	-22,7
17 Tekstil Ürünleri İmalâtı	-21,6
33 Tıbbî Aletler; Hassas ve Optik Aletler ve Saat İmalâtı	-12,2
28 Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya Sanayii	-11,3
18 Giyim Eşyası İmalâtı; kürkün İşlenmesi ve Boyanması	-10,9

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır. Aylık sanayi üretim endeksi bir önceki yıl aynı aya göre yüzde değişim oranlarını göstermektedir.

2007 yılındaki değişim tamamen farklıdır. Hem alt sektörlerin endeks değişimleri dikkat çekici ölçüde fazla olmuş, hem de ilk beşe giren alt sektörler farklı olmuştur. B.Y.S. elektrikli makine ve cihazların imalâtı sektöründe artış bir önceki yıla göre %24,1 olmuş ve bunu 2008 yılında tabloda yer almayan ağaç ve mantar ürünleri imalâtı (mobilya hariç); hasır vb. örülerek yapılan maddelerin imalâtı sektörü %17,5'le takip etmiştir. Yine 2008'de ilk beşte yer almayan makine ve teçhizatı hariç; metal eşya sanayii sektörü %14,4'le, ana metal sanayi %11,7 ile ve plâstik ve kauçuk ürünleri imalâtı sektörü %11,2'yle takip etmişlerdir.

Üretim endeksinde düşüş gözlemlenen alt sektörlerde de eğilim farklı değildir. Dramatik düşüşler 2007 yılı ortalamalarında görülmektedir ve düşüş yaşanan iki alt sektör 2008 yılında da düşüş yaşamış olan sektörlerdir. Büro, muhasebe ve bilgi işlem makineleri imalâtı alt sektörü %35'lik bir düşüş yaşamış,

bunu %29,8 ile radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları imalâtı sektörü takip etmiştir. Mobilya imalâtı; B.Y.S. diğer imalâtı alt sektörü %13,8 ile tıbbî âletler; hassas ve optik âletler ve saat imalâtı %11,7'yle ve tütün ürünleri imalâtı %9,8'lik düşüş oranı ile ilk beş içerisinde yer almıştır.

2.2.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler

Kapasite kullanım oranlarının tespit edilmesi için Aylık İmalât Sanayi Eğilim Anketi'ne cevap veren iş yerlerinden derlenen veriler analiz edilmekte ve analiz sonuçlarına göre kapasite kullanım oranları sektörler itibarıyla tespit edilmektedir. İç ve dış pazarlarda talep yetersizliği genel olarak iş yerlerinin tam kapasite ile çalışmamasının en önemli nedeni olmaktadır. Malî imkânsızlıklar, yerli mallarda hammadde yetersizliği, ithal mallarda hammadde yetersizliği ve işçilerle ilgili meseleler kapasite kullanım oranları üzerinde etkili olmaktadır.

İmalât sanayi genelinde kapasite kullanım oranları (KKO) 2004–2008 döneminde çok belirgin artış ya da düşüşler yaşamamıştır. Çalışmada incelenen beş yıllık dönem itibarıyla, kriz öncesi olarak adlandırılabilir 2004–2006 dönemi ve krizin ortaya çıktığı 2007–2008 dönemi ortalama KKO ayrı ayrı analiz edilmelidir. Bu yaklaşımla kriz öncesi dönemde ortalama olarak %80,95 olan KKO, kriz döneminde %79,94'e düşmüştür.

Otuz altı sektör içinden yalnızca yedi sektörde kriz esnasında artış yaşanmış, kalan yirmi dokuz sektörde düşüş yaşanmıştır. Tütün ürünleri imalâtı sektörü %11,14 ve diğer ulaşım araçlarının imalâtı sektöründe %11,05'lik bir artış yaşanmış, %5,01'le B.Y.S. elektrikli makine ve cihazların imalâtı sektörü artış yaşanan üçüncü sektör olmuştur. Düşüş yaşanan sektörler arasında büro, muhasebe ve bilgi işlem makineleri imalâtı sektörü %19,36 ile en çok düşüşün yaşandığı sektör olmuştur. Ana metal sanayi sektörü %7,68 ve mobilya imalâtı; B.Y.S. diğer imalâtı sektörü %6,60 ile en çok düşüşün yaşandığı diğer sektörler olmuştur.

Sektörler itibarıyla kapasite kullanım oranlarını gösteren tablo aşağıda verilmiştir. İmalât sanayi KKO satırı, alt sektörlerin ortalaması olmayıp, TÜİK verilerinde ayrı olarak yer almaktadır. Yıllar itibarıyla KKO ortalamaları ise 'Ortalama' sütununda verilmiştir.

Tablo 20: Sektörler İtibarıyla Kapasite Kullanım Oranları

	(Yüzde)	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
İmalât Sanayi		80,55	78,13	81,76	81,01	80,31	81,53
15 Gıda Ürünleri ve İçecek İmalâtı		71,52	71,53	72,60	71,18	70,96	71,36
16 Tütün Ürünleri İmalâtı		68,16	75,70	73,98	67,41	63,16	60,53
17 Tekstil Ürünleri İmalâtı		79,91	75,51	81,46	80,45	80,82	81,33
18 Giyim Eşyası İmalâtı; kürkün İşlenmesi ve Boy.		82,14	80,31	83,49	82,54	81,69	82,65
19 Derinin Tabaklanması, İşlenmesi; Bavul, El Çantası, Saraçlık Koşum Takımı ve Ayakkabı İmalâtı		67,16	65,78	67,99	67,75	66,43	67,83
20 Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalâtı (Mobilya Hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Maddelerin İmalâtı		86,09	84,93	85,83	85,88	83,85	89,98
21 Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı		84,94	82,63	85,52	83,29	84,72	88,56
22 Basım ve Yayım; Plâka, Kaset vb. Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması		75,82	71,18	75,05	73,99	74,42	84,44
23 Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıt İmalâtı		88,81	86,67	88,55	91,51	90,35	86,96
24 Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalâtı		77,04	75,41	77,13	76,87	75,09	80,69
25 Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı		81,35	80,12	81,06	80,32	80,93	84,30
26 Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İmalâtı		81,49	78,20	82,09	83,04	82,32	81,80
27 Ana Metal Sanayii		80,00	65,11	85,67	83,58	82,24	83,39
28 Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya Sanayii		75,24	72,85	78,78	76,23	74,73	73,59
29 B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalâtı		78,23	74,98	76,48	78,19	75,87	85,63
30 Büro, Muhasebe ve Bilgi İşlem Makineleri İmalâtı		77,85	56,45	76,02	83,30	88,47	85,00
31 B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı		79,34	81,97	82,72	79,91	76,48	75,61
32 Radyo, Televizyon, Haberleşme Teçhizatı ve Cihazları İmalâtı		85,51	83,69	83,73	84,93	83,63	91,54
33 Tıbbî Âletler; Hassas ve Optik Âletler ve Saat İmalâtı		78,44	79,80	79,84	80,23	78,96	73,38
34 Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı Römork İm.		82,71	77,63	88,03	85,35	83,58	78,97
35 Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı		80,28	86,70	87,13	79,83	78,57	69,18
36 Mobilya İmalâtı; B.Y.S. Diğer İmalâtı		82,55	76,52	80,65	84,15	85,38	86,03

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TÜİK'ten (Türkiye İstatistik Kurumu) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: 2004 yılı Büro, Muhasebe ve Bilgi İşlem Makineleri İmalâtı (30) sektörü verileri sağlıklı olmadığından (3000) kodlu alt sektörün verisi 12 ay için varsayılarak kullanılmıştır.

Üretim endeksi ve kapasite kullanım oranları rakamları üzerinde yapılan analiz, hem imalât sanayinin genelinde hem de alt sektörlerde ekonomik krizin etkilerinin istatistiklere yansımaları olarak değerlendirilebilir.

Aralarında Türkiye'nin de olduğu Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ), gelişmiş ülkelerden kaynaklanan Mortgage krizinden fazla etkilenmediği, bunun en önemli nedenlerinin başında, GOÜ'in finansal firmalarının, gelişmiş ülkelerdeki muadillerinin yaptığı gibi tut-sata bağlı aktifleri fazla artırmamış olmalarının geldiği ancak gelecek dönemde etkinin daha çok hissedileceği Küresel Krizler adlı eserde Apak ve Aytacı tarafından belirtilmiştir. GOÜ'in dünya finansal krizinin etkilerini reel sektörlerinde daha az hissetmeleri, küresel iş birliği şartlarının iyileştirilmesi ve kurumsal etkilerin gerektiği gibi yapılmasına bağlıdır (Apak ve Aytacı, 2009: 239).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİLANÇOLARDAKİ DÖNEN VARLIKLARIN DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1. Çalışma Sermayesi Yönetimi

Günümüzde işletmeler kaçınılmaz biçimde yalnızca ulusal pazarda değil aynı zamanda küresel pazarlarda da faaliyet göstermek zorunda kalmaktadır. Rekabetin son derece yoğun ve oldukça yıpratıcı olduğu bir ortam çok uluslu şirketler tarafından zaten yaratılmış bulunmaktadır. Dünyada olduğu gibi Türkiye’de de hangi iş kolunda olursa olsun işletmeler belli bir disiplin içerisinde çalışmak, rakipleri gözetmek, sorumlu oldukları hissedarları tatmin etmek, çalışanlarını, devleti, müşterilerini ve sayılamayacak kadar çok sayıdaki paydaşlarını memnun etmek durumundadırlar.

Artık şirketler eski usullerle yönetilebilecek durumu çoktan aşmış bulunmaktadır. Özellikle de borsalarda işlem gören şirketler hem borsa yönetimlerine, hem devlete, hem maliyeye hem de ortaklarına karşı yükümlülüklerini yerine getirmek zorundadır. Yalnızca borsa şirketleri değil, diğer şirketler de finansal yönetim tekniklerinden faydalanmaya başladıklarında performanslarında gözle görülür iyileşmeler olacağına inanılmaktadır.

Özellikle de etkin işletme sermayesi yönetiminin şirketler açısından önemi olduğu açıktır. Sorun, bu gerçeğin genellikle, neredeyse her ölçekten şirket tarafından yeterince önemsenmemesidir. Fatih Özatay krizler söz konusu olduğunda unutulmaması gereken birkaç temel özellik olduğunu belirtmektedir. Bunlardan bir tanesi; kamu kesimi de olsa, şirketler ya da finansal kurumlar da olsa, bilanço zafiyetinin olduğu yerde bir sorunun varlığıdır (2009).

Çalışma sermayesi, işletmelerin karakteristik özelliklerinin yanı sıra, malî çevreyle, özellikle de dalgalanan işletme göstergeleriyle de ilişkilidir. Global ekonomide, 1990’ların sonlarında yaşanan performans zayıflıklarından beri, finansal kurumlar, mevduat/kredi rasyosunu düşürmek için, genelde daha sıkı kredi politikası izlemeye başlamışlardır. Böylelikle değişen malî çevreye adapte olabilmek için, yatırımcılar kendi çalışma sermayelerini daha basiretli yönetmek durumunda kalmışlardır. Kargar ve Blumenthal (1994) birçok yatırımın, sağlıklı operasyonlarına

ve karlara rağmen, kötü çalışma sermayesi yönetimine bağlı olarak iflâs ettiklerini ortaya koymuşlardır (Chiou vd., Eylül: 2006, 149-155).

Geçmiş yıllarda şirketlerin ürettikleri malî tablolar sıklıkla birbirinden farklılık göstermekte idi. Günümüzde ise şirketler gerekli görsünler ya da görmesinler çeşitli kurumlara çeşitli malî tabloları üretmekle yükümlü hale gelmişlerdir. Özellikle İMKB’de işlem gören şirketler için çeşitli dönemsel malî tablolara ilâveten değişik zamanlarda farklı malî tablolar da istenebilir hale gelmiştir. Maliye de borsada işlem görmesine bağlı olmaksızın şirketlerden çok çeşitli malî tabloları talep eder hale gelmiştir.

Dönen varlıklara yapılan yatırımı ifade eden ve işletmelerin bir yıldan daha kısa sürede paraya çevrilebilen varlıklarının yönetimini kapsayan işletme sermayesi yönetimi, işletmeler için son derece önemli olmasına karşın, genellikle işletmelerde etkin bir şekilde analiz edilememektedir. Hâlbuki net işletme sermayesi, işletmelerin kâr ve risk arasında optimum dengeyi sağlamaya yönelik kararlarında etkili olmaktadır.

Sağlıklı ve etkin nakit yönetiminin yanı sıra alacakların ve stokların yönetiminde en uygun kararların alınması da şirketlerin başarısı için gereklidir. Net işletme sermayesi kavramı ile açıklanan, kısa dönemde paraya çevrilebilecek varlıklar ile kısa sürede ödenecek borçlar arasındaki fark; firmaların borç ödeme gücünün önemli bir göstergesidir. Firmaların finans yöneticilerinin rekabet şartlarına uygun kararlar verebilmeleri için işletmenin finansal yapısının iyi bilinmesinin yanı sıra finansman kaynaklarının ve kullanımlarının dikkatli bir analizi şarttır.

İşletme sermayesi yönetimini belirleyen; konjonktür göstergeleri, endüstrinin etkileri, kaldıraç oranı, büyüme imkânları, işletme nakit akımı, firma performansı ve firma büyüklüğü dâhil, etmenlerin incelendiği araştırmalardan biri Chiou ve arkadaşları tarafından yapılmıştır. Araştırmada 1996’nın ilk çeyreği ile 2004’ün üçüncü çeyreği arasında kalan 35 çeyrek döneme ait veriler kullanılmıştır. Çalışma

hem NLB¹ hem de WCR² kullanıldığında, kaldıraç oranı ve işletme nakit akımının işletme sermayesi yönetimini etkilediğini göstermiştir (2006: 149-155).

“Sermaye, servetin, daha fazla servet elde etmeye hasredilmiş olan kısım” saptamasını yapan ekonomist Alfred Marshall, işletme sermayesi ve nakit akımının hissedarların zenginliğine nasıl katkıda bulunduğunu oldukça iyi tanımlamıştır. Ne de olsa etkin çalışma sermayesi yönetimi, bankalara geri ödeme yapabilmek için daha fazla nakit akışı ve aynı zamanda yatırımcıların yatırımlarının karşılığını vermede daha fazla değer demektir. Ek çalışma sermayesi yatırımında küçük oranlarda düşüşler, hisse senedi fiyatlarını artırabilir (Striscek, Ekim 2001: 38 – 45).

Filbeck ve Krueger makalelerinde, dönen varlıklara bağlanan fon miktarını minimize eden firmaların, finansman maliyetlerini düşürebileceklerini ve/veya genişleme için kullanabilecekleri fonları artırebileceklerini yazmışlardır. Yazarlar, CFO (Chief Finance Officer) dergisinin her yıl yaptığı İşletme Sermayesi Yönetimi Araştırması verilerini kullanarak, araştırmaya katılan firmaların, işletme sermayesi yönetimi temel unsurlarına dayandırdıkları bir çalışma yapmışlardır. CFO dergisi araştırmasına dâhil olan, her birinde en az sekiz firmanın yer aldığı, otuz iki endüstri koluna dâhil olan 1000 firmaya ait işletme sermayesi ölçüm değerlerinin, ortalama ve varyansın verildiği çalışmada, sonuçlara ulaşmak için araştırmacılar şu temel soruları sormuşlardır; ‘belirli bir endüstrideki firmalar tutarlı işletme sermayesi ölçüm seviyesi etrafında yoğunlaşmakta mıdır?’ ve ‘belirli bir endüstrideki firmaların işletme sermayesi yönetimi performansı yıldan yıla değişmekte midir?’. Bulguları, değişik endüstri kollarında zaman içerisinde, işletme sermayesi ölçümlerinin önemli değişiklikler gösterdiği yönündedir (Filbeck ve Krueger, Sonbahar 2005: 11-18).

Çalışmada kullanılan işletme sermayesi yönetimi temel unsurları ve hesaplama formülleri aşağıda verilmiştir:

¹ NLB = Net Liquid Balance (Net Likidite Dengesi). [(nakit ve nakit benzerleri + kısa vadeli yatırımlar) - (kısa vadeli yükümlülükler + ticari borç senetleri + bir yıl içinde ödemesi olan uzun vadeli yatırımlar)].

² WCR = Working Capital Requirements (İşletme Sermayesi Gereksinimleri). [(alacaklar + stoklar) - (borçlar + tahakkuk eden giderler +diğer borçlar)].

$$\text{Nakde Dönüşüm Etkinliği (NDE)} = \frac{\text{Faaliyetlerden Nakit Akımı}}{\text{Satışlar}}$$

$$\text{İşletme Sermayesi Günleri (İSG)} = \frac{(\text{Ticari Alacaklar} + \text{Stoklar} - \text{Ticari Borçlar})}{\text{Satışlar} / 365}$$

$$\text{Genel Sıralama} = \frac{(\text{En Yüksek NDE} - \text{Firma NDE'si})}{(\text{En Yüksek NDE} - \text{En Düşük NDE})} \times \frac{(\text{En Düşük İSG} - \text{Firma İSG'si})}{(\text{En Düşük İSG} - \text{En Yüksek İSG})}$$

Yukarıda verilen işletme sermayesi yönetimi temel unsurlarına ilâveten Filbeck ve Krueger'in kullandığı konuyla ilintili diğer değişkenler şöyledir:

$$\text{Alacak Ortalama Tahsil Süresi (AOTS)} = \frac{\text{Ticari Alacaklar}}{\text{Satışlar} / 365}$$

$$\text{Stok Çevrimi} = \frac{\text{Stoklar}}{\text{Satışlar} / 365}$$

$$\text{Borç Ortalama Ödeme Süresi} = \frac{\text{Ticari Borçlar}}{\text{Satışlar} / 365}$$

Türkiye gibi yüksek enflasyon deneyimi olan ülkelerde, üstelik de küresel olarak ekonomik ve finansal çalkantıların olduğu ve piyasaların birbirlerini zincirleme olarak etkilediği günümüz dünyasında, şirketlerin işletme sermayesi yönetimine gereken önemi vermeleri gerekmektedir.

İşletme sermayesi bir firmanın verimliliğinin ve aynı zamanda da kısa vadede finansal sağlığının göstergesidir. İşletme sermayesi, diğer adı ile net işletme sermayesi bilânço kalemlerinden olan dönen varlıklardan, kısa vadeli borçların çıkartılması ile bulunur. İşletme sermayesinin pozitif olması, şirketin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebildiğini ifade ederken, negatif olması, nakit, alacaklar ve stoklardan oluşan dönen varlıklarının kullanılması ile kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme açısından yetersiz olduğunu gösterir.

Eğer bir şirketin dönen varlıkları, kısa vadeli borçlarından fazla değilse; bu durumda şirket kendisine çeşitli şekillerde kredi sağlamış olan kişi ve kurumlara

karşı olan borçlarını kısa vadede ödemekte güçlükle karşılaşacak demektir. Bu şartlarda, en kötü durum senaryosu şirketin iflâsını içerir. Daha uzun dönemlerde gitgide düşen bir işletme sermayesi oranı (cari oran) da, daha dikkatli analizlerin yapılması gerektiğine işaret eden bir ikazdır. Bu düşüşün olası nedenlerinden biri şirketin satış hacminin düşmekte oluşu ve bunun sonucu olarak alacakların düşmesi, yani gitgide azalmasıdır.

İşletme sermayesi aynı zamanda yatırımcılara işletme etkinliği ve verimliliği açısından da fikir verir. Artık satılamayan stoklara bağlanmış olan para, ya da müşterilerden tahsil edilemeyen alacaklar, şirketin yükümlülüklerini yerine getirmesinde araç olmaktan çıkmıştır. Dolayısı ile bir firma etkili ve verimli çalışmıyorsa, örneğin tahsilâtı çok yavaşsa, bu işletme sermayesinde artışa yol açacaktır. Böyle bir gidişat farklı dönemlerin işletme sermayesi açısından kıyaslanması ile tespit edilebilir. Yavaşlayan tahsilât hızı şirkette işlevsel açıdan sorunlar olduğuna işaret ediyor olabilir.

İşletme sermayesi yönetimi; işletme sermayesinin bileşenleri olan dönen varlıklar ile kısa vadeli borçların, birbirleriyle bağlantılı olarak etkili ve verimli seviyelerde tutulmasına odaklanan bir yönetim muhasebesi stratejisidir. İşletme sermayesi yönetimi firmanın kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmesine ve işletme masraflarını karşılamaya olanak sağlayan yeterli nakit akımını garantilemeye çalışır. Etkili bir işletme sermayesi yönetiminin uygulanması birçok işletmenin gelirlerini artırmanın da mükemmel bir yoludur.

Temelde işletmenin sağlıklı olup olmadığının değerlendirilebilmesi için finansal analizden faydalanılır. Finansal analizin amacı, bir işletmenin faaliyetleri sonucu oluşan finansal tabloların incelenmesi ve değerlendirilmesidir. Finansal analize finansal tabloları tamamlayıcı bilgilerin oluşturulmasıyla başlanır. Tamamlayıcı bilgileri oluşturmanın yollarından biri oran analizidir. Oran analizi, finansal tablolarda yer alan herhangi iki kalem arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Bilânçodaki kalemlerin diğerleri ile ilişkisi aranırken, yatay ve dikey olmak üzere iki türlü analiz yapılabilir. Bir aktif kalemin diğer bir aktifle ya da pasif bir kalemin diğer bir pasif kalemlerle ilişkilendirilmesi dikey analiz, aktif ile pasif arasındaki

ilişkiler ise yatay analiz çerçevesinde incelenir. Ayrıca gelir tablosunun verileri, bilanço kalemleri ile de ilişkilendirilebilir (Berk, 2003: 34).

İşletme sermayesi, firmanın kısa süreli, normal olarak bir hesap döneminde paraya çevrilebilir ekonomik değerlere yaptığı yatırımı ifade eder. Bilâncolarda, Dönen Değerler-Cari Aktifler-Dönen Varlıklar-Mütedavil Kıymetler başlığı altında toplanan ekonomik değerler-para mevcudu, serbest menkul kıymetler (kısa süreli finansal varlıklar), alacaklar, stoklar (mal, hammadde, malzeme akreditifleri dâhil) işletme sermayesini oluşturur. Net işletme sermayesi ise, firmanın dönen varlıkları ile kısa süreli borçları arasında fark, başka deyişle dönen varlıkların uzun süreli kaynaklarla finanse edilmiş bölümüdür (Akgüç, 1998:203).

Akgüç'ün tanımına göre işletme sermayesinin hesaplanmasında kullanılan bilanço kalemlerinin başka finansçılar tarafından farklı biçimde kullanıldığı da anlaşılmaktadır. Dönen varlıklar ticarî alacaklar, diğer alacaklar, stoklar ve peşin ödenen giderlerden oluşur. Kısa vadeli yabancı kaynaklar ticarî borçları, diğer borçları, ödenecek gelir vergisini ve diğer tahakkuk eden yükümlülükleri içerir (D'Attilio, 1992: 11-15).

3.1.1. Dönen Varlık Kalemleri

D'Attilio işletme sermayesi yönetimi çerçevesinde dönen varlık kalemlerinin açıklamasını aşağıdaki gibi yapmıştır (1992):

Ticarî alacaklar (net): Müşterilerden ticarî alacakların dağılımının anlaşılması, tahsil edilebilirliği anlayabilmek açısından gereklidir. Alacakların yaşlandırılması ve alacak ortalama tahsil süresinin (AOTS) belirlenmesi önemlidir. İç piyasa satışlarına ilişkin AOTS ile dış piyasa satışlarına ait AOTS genellikle belirgin farklılıklar gösterdiğinden, bu anlayış tahmin yapacak olan kişilere yardımcı olacaktır.

Stoklar: Envanter hesaplarının kompozisyonunun anlaşılması da gereklidir. Hammadde, yarı-mamul ve mamul stoklar ve bunları ticarî alacaklara dönüştürmek için geçen süre de önemlidir. Buna ilâveten, stok maliyetlendirme şekli de önemlidir – değişken maliyetler ya da LIFO (last-in, first-out) metodunun öngördüğü üzere, tamamen yedirilmiş maliyetlendirme metodu ya da diğer metodlardan biri.

Diğer Alacaklar: Diğer alacaklar kalemi normalde başka şirketlerden ticarî olmayan alacakları, döviz işlemlerinden doğan alacakları işgörenlerden alacakları, devletten olan alacakları ve diğer avans ve istihkakları içerir. Tipik olarak bu kalem ticarî alacaklar ve stoklarla kıyaslandığında küçük kalır, ancak genel olarak ekonominin sağlamlığına ve dolardaki değer değişikliklerinin sonucu olarak, tahminleri önemli ölçüde değiştirme potansiyeline sahiptir.

Peşin Ödenen Giderler: Bu varlık kalemi navlun, sigorta, vergiler ve kira gibi genelde peşin ödenen kalemleri içerir. Yazarın tecrübelerine göre bu kalem, tahminde bulunacak kişilerin sıklıkla faydalandığı oldukça tekrarlanan bir şablon çizer. Tahminlemede zaman serileri metoduna güvenmek yararlı olur.

3.1.2. Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Kalemleri

Ticarî Borçlar: Bu yükümlülük kalemi, nihaî satış için üretilmesi gereken ürünlerle ilgili olan normalde süregelen borçları temsil eder. Stokları meydana getirmek için gerekli olan mal ve hizmetler için dış tedarikçilere olan borçları içerir.

Diğer Borçlar: Bu kalem işgörenlere olan borçları, ödenecek sigorta ve gelir vergisini içerir. Bağlı ve bağlı olmayan diğer şirketlere olan borçlar, bankalara olan borçlar, mortgagelar ve çeşitli vergi yükümlülükleri de diğer borçlara dâhildir.

Diğer Tahakkuk Etmiş Yükümlülükler: Bu kalem normalde net işletme sermayesi içerisinde en büyük yükümlülük kalemidir ve tahakkuk etmiş bordro ödemelerini ve ilişkili kalemleri içerir. Hesap aynı zamanda tahakkuk etmiş faizler ve vergileri (emlak vs.) ve aynı zamanda navlundan döviz işlemleri benzeri geniş bir yelpazede diğer kalemleri içerir. Büyük oranda dâhili kararların sonucunda belirlenen bu hesap, aynı zamanda tekrarlanan ve zaman serileri yoluyla doğru tahminlenebilir.

Ödenecek Gelir Vergisi: Bu hesap cari gelir vergisi borçlarının yanı sıra ertelenmiş gelir vergisi borçlarının cari pozisyonunu da içerir (D'Attilio, 1992: 11-15).

3.2. Çalışma Sermayesi ile İlgili Rasyolar

Finansal rasyolar farklı büyüklükteki şirketler arasında mukayese yapmak için sıklıkla kullanılır. Bu nedenle doğal olarak firma büyüklüğü genel olarak göz ardı edilir. Hâlbuki muhasebe değişkenleri ile piyasa değişkenleri (ör. piyasa gelirleri, piyasa değeri, kazanç tepki katsayısı ve ticaret hacmi) arasındaki çoğu fonksiyonel ilişkinin bir şekilde firma büyüklük ölçeğini içerdiği yaygın olarak bilinir. Bu ilişkinin varlığını kanıtlamak amacıyla Hopwood ve McKeown bir araştırma yapmıştır. Araştırmada literatür taramasının sonucunda yedi rasyo belirlenmiş, 1995 yılı Compustat Yıllık Endüstriyel Bandında bulunan 1975–1994 arası firmalara ait 117.000 veri kullanılmıştır. Araştırmanın sonuçları, büyüklük ölçeğinin çoklukla kullanılan rasyoların hem ortalamaları ile hem de standart sapmaları ile korelasyon içinde olduğunu göstermektedir (2003: 1-15). Bu nedenle çalışma ele alınan rasyoların, benzer birçok çalışmada olduğu gibi, firma büyüklük ölçeğini içermediği göz önünde bulundurulmalıdır.

İMKB başlığı altında, Türkiye için önem arz eden sektörlerle daha yakından bakılmaya çalışılacaktır. Bu bağlamda seçilen sektörler aşağıdaki gibidir:

Enerji Sektörü	Kimya Sektörü	Sağlık Sektörü
Turizm Sektörü	Gıda Sektörü	İnşaat Sektörü
Otomotiv Sektörü	Tekstil Sektörü	İmalât Sektörü

3.2.1. Likidite Oranları

Bu bölümde Türkiye için önem arz eden sektörlerin likidite oranları incelenmeye çalışılacaktır. Dünyanın önemli ekonomileri dâhil olmak üzere, tüm ülkeleri ciddi boyutlarda etkileyen, çalışmanın da konusu olan Son Krizin şirketlerin likidite oranları üzerinde etkili olup olmadığı analiz edilecektir. Çalışmanın bu bölümünde yapılan analiz ve değerlendirmeler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) resmi sitesinden alınan verilere dayandırılmaktadır.

TCMB her yıl ülke genelinde tüm firmalardan elektronik ortam üzerinden, anket formları ile veri toplamaktadır. Bu veriler firmaların bilançoları, gelir gider tabloları ve şirketler ilişkin bilgileri içeren verilerdir. Anket formları ile toplanan verilere dayandırılarak, firmaların finansal değerlendirmelere esas teşkil edecek oranlar sektör geneli için hazırlanmaktadır. Çalışmamızda kullanılan oranlara ilişkin tablolar eklerde verilmiştir (Ek 3-Ek 12).

3.2.1.1. Cari Oran

Cari Oran bir firmanın dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasında bir oran kurulması ile hesaplanır. Dönen varlıklar; Hazır Değerler, Menkul Değerler, Ticarî ve Diğer Kısa Vadeli Alacaklar, Stoklar, Yıllara Sâri Giderler ve Gelecek Aylara Ait Giderler ile Diğer Dönen varlıklar kalemlerinden oluşmaktadır. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar ise aşağıdaki kalemlerden oluşmaktadır: finansal kurumlara olan borçları ifade eden Malî Borçlar, Ticarî Borçlar ve Diğer Borçlar, Alınan Avanslar, Yıllara Sâri Hakedişler, Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler, Gelecek Aylara ait Gelirler ve Gider Tahakkukları ve Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar.

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

Her ne kadar yalnızca cari orana bakılarak bir firmanın sağlıklı olup olmadığı hakkında fikir yürütülemezse de, cari oranın göreceli olarak yüksek olması beklenir. Alacakların kalitesi, stokların cari piyasa değerine sahip olup olmadığı ve stok devir hızı ya da alacak devir hızı gibi başkaca bilgiler olmadan bir firmayı değerlendirmek

olası değildir. Genel olarak bu rasyonun 1,5–2 arasında çıkması beklenir. Rasyo büyük sonuç verdikçe, işletmenin borç ödeme gücünün de (solvabilite) yüksek olduğu ve yeterli net işletme sermayesine sahip olduğu kabul edilir. Çünkü bir işletmenin karlılığı borçlarını zamanında ödemesine ve faaliyetlerinin aksamadan yürütmesine bağlıdır. Ayrıca finansal kuruluşlar, tedarikçiler, alacaklılar işletmenin kısa vadeli finansal ödeme gücüne özel bir önem verirler (Usta, 2008: 111). Aşağıdaki tabloda cari oranın sektörler itibarıyla karşılaştırması bulunmaktadır.

Tablo 21: Sektörler İtibarıyla Cari Oranlar

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	138,3	133,9	140,2	138,8	140,0	138,7
İmalât Sektörü	153,2	143,1	155,9	153,2	156,2	157,5
Tekstil Sektörü	147,4	149,3	163,0	151,3	136,1	137,3
Gıda Sektörü	161,3	151,0	162,4	158,8	174,7	159,7
Kimya Sektörü	182,1	189,1	199,3	178,6	171,8	171,9
Otomotiv Sektörü	136,9	120,5	135,5	130,6	146,2	151,9
İnşaat Sektörü	116,2	119,4	119,1	117,2	113,7	111,7
Turizm Sektörü	86,3	89,1	89,0	80,8	88,9	83,8
Sağlık Sektörü	105,2	94,6	91,3	114,0	100,7	125,5
Enerji Sektörü	125,5	113,8	118,3	123,5	131,6	140,5

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Turistik ürünlerin üretimi ile tüketiminin eşzamanlı olması nedeniyle (Hacıoğlu, 2005: 13) turizm sektöründe stok kaleminin diğer sektörlerle kıyasla düşük olması beklenebilir. Nitekim 2008 yılı sektör bilançosuna göre, stokların dönen varlıklarının içindeki payı tüm sektörlerdeki tüm firmalar için %24,1 olurken turizm sektöründe %23 olmuştur. Stokların toplam aktifler içindeki payına bakıldığında ise tablo değişmektedir. Tüm firma bilançoları 2008 yılı için değerlendirildiğinde stokların toplam aktifler içindeki payı %12,4 olurken, turizm sektöründe bu oran %4,6 olmuştur. Stokları oluşturan İlk Madde ve Malzeme, Yarı Mamul, Mamul ve Ticarî Mallar incelendiğinde turizm sektöründe bu değerlerin her birinin toplam aktifler içindeki payı %1'in altındadır. Tüm firmalar için ise bu oranlar sırasıyla %3,6, %1,5, %2,4 ve %2,7 olmuştur.

Cari oranın tek başına kullanılarak firmaların değerlendirilmesinin doğru olmayacağı turizm sektörü örneği ile gösterilmeye çalışılmıştır. Oranın değerlendirilmesine gelince; beş yıllık ortalama cari oranlarına bakıldığında tüm firmalar cari oranının %138,3 olduğu görülmektedir. İmalât sektörü cari oran

ortalaması %153,2'dir. Genelde imalât sektörü ortalamasını aşan sektörler gıda, tekstil ve kimya sektörleridir. Bu görünüme ilâveten yıllar itibarıyla sektör oranlarının gelişimine de bakılması gereklidir. Enerji sektörü cari oranı 2004 yılından beri düzenli olarak düşüş göstermiştir. Sağlık sektörü cari oranı da 2007 sonuna kadar düşmüş, 2008 yılında artış göstermiştir. Turizm sektöründe bu oran 2006 yılında en düşük ve 2008 yılında serinin en yüksek değerine ulaşmıştır. İnşaat sektöründe düzenli bir artış gözlenmektedir. 2007 yılındaki artış göz ardı edilirse, otomotiv sektöründe de sürekli bir düşüş yaşanmıştır. En yüksek cari orana sahip olan sektör kimya sektörüdür ve en yüksek değere 2007 yılında ulaşmıştır. 2008 yılı değeri ise 2007'den önceki dönem oranlarından oldukça yüksektir. Gıda sektöründe bir düşüş yılını bir artış yılı takip etmiştir. Tekstil sektöründe 2004'ten 2007'ye düzenli artış yaşanmış, 2008 yılında oranda bir düşüş yaşanmıştır.

3.2.1.2. Likidite Oranı (Asit-Test Oranı)

Ne kadar yüksek olursa bir firmanın o kadar likit olduğunun düşünülmesini sağlayan asit-test oranının, cari oranın tedbirli bir versiyonu olduğu düşünülebilir (Roth, 2009). Dönen Varlıklardan bilânço üzerinden yapılacak bir analizde kalitesi anlaşılacak olan değerlerin çıkartılması sonucu elde edilen değer, kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi sonucu bulunur. Bir başka deyişle parasal olmayan değerlerin hesaplama dışı bırakılmasıdır (Bierman ve Drebin, 1978: 361).

$$\text{Likidite Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar} - \text{Gelecek Aylara ait Giderler} - \text{Diğer Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Sektörlerin asit-test oranları aşağıdaki tabloda verilmiştir. Rasyolar değerlendirilirken nasıl firmanın içinde bulunduğu sektör önemli ise, rasyo üzerinden değerlendirme yapıldığında değişik ekonomik ve finansal yapısı olan ülkeler için de farklı değerler doğru olarak kabul edilebilir. Bu rasyonun 1 olması beklenir (Usta, 2008). Tabloda beş yılın ortalamasının verildiği sütunda göze çarpan, enerji, kimya ve inşaat sektörlerinin %100'ü geçen oranlarıdır. Türkiye genelinde tüm sektörlerdeki firmaların asit-test oranı %99,1 olurken, bunların içinde imalât sektörünün asit-test oranı %90,7 olmuştur.

Tablo 22: Sektörler İtibarıyla Likidite Oranları

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	99,1	95,8	99,9	99,8	101,0	99,1
İmalât Sektörü	90,7	84,5	92,4	91,3	93,6	91,6
Tekstil Sektörü	86,8	95,0	95,9	91,2	76,3	75,7
Gıda Sektörü	79,5	81,0	81,4	82,1	81,2	72,0
Kimya Sektörü	112,0	116,8	129,4	107,7	102,5	103,3
Otomotiv Sektörü	81,7	61,4	83,1	76,2	94,1	93,5
İnşaat Sektörü	101,2	99,9	98,6	100,9	103,3	103,5
Turizm Sektörü	60,3	58,3	56,6	57,1	66,0	63,3
Sağlık Sektörü	86,1	75,8	74,9	89,8	83,9	106,0
Enerji Sektörü	113,4	106,3	109,6	113,6	115,2	122,4

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'nden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tüm firmalar ortalamasının altında kalan sektörler tekstil, gıda, otomotiv, turizm ve sağlık sektörleridir. Stoklardan arındırıldıktan sonra yapılan hesaplama neticesinde ortaya çıkan likidite oranı açısından da en düşük orana sahip olan sektör turizm sektörü olmaktadır.

3.2.1.3. Nakit Oranı

Nakit Oranı, kısa dönemli likidite oranları arasında en muhafazakâr olanıdır. Yalnızca en likit halde bulunan kısa vadeli varlıkları değerlendirmeye alır. Bu dönem varlıklar, var olan kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanmasında en güvenli olan ve kesin olarak işletmenin elinde olan, ödeme gücü yüksek varlıklardır. Bu oran, aynı zamanda stokları ve alacakları da hesaplama dışı bırakır (Roth, 2009). Stokların satılması ve nakde dönüşmesi garanti değildir. Aynı şekilde alacakların ödenip nakde dönüşmesi de işletmeye borçlu olan tarafların insafına ve ödeme gücüne bağlıdır.

Çok az sayıda işletme tüm kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayacak miktarda nakit ve nakit benzeri varlığa sahiptir. Getiri sağlayabilecekken nakdin atıl tutulması istenen bir durum değildir, bu nedenle finansal raporlamada bu rasyo nadiren kullanılır. Nakit oranının uluslararası standardı %20'dir. Türkiye'deki işletmeler göz önünde bulundurulduğunda örneğin Tüpraş Türkiye Petrol Rafineleri A.Ş. firması için bu oran 2007'de %34,90, 2008 yılında ise %51,49 olarak gerçekleşmiştir. Gıda sektöründen bir örnek verilmek istenirse, yine İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) verilerine dayandırılarak yapılan hesaplama göre, Ülker Bisküvi Sanayii A.Ş. için 2007 yılı nakit oranı %7,20 ve 2008 yılı için de %19,97 olmuştur.

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Aşağıda Türkiye'deki firmaları ve önemli sektörleri temsil eden firmaların TCMB'na ilettikleri formlardan derlenen verilere dayandırılarak hazırlanmış nakit oranı tablosu bulunmaktadır.

Tablo 23: Sektörler İtibarıyla Nakit Oranları

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	24,0	24,4	24,0	25,0	23,9	22,9
İmalât Sektörü	27,8	26,7	27,4	25,5	29,0	30,1
Tekstil Sektörü	20,2	23,1	21,7	21,2	18,2	16,8
Gıda Sektörü	20,6	24,6	21,5	21,4	16,3	19,3
Kimya Sektörü	36,0	38,9	50,4	29,3	30,8	30,3
Otomotiv Sektörü	31,0	20,8	29,2	24,1	39,8	41,1
İnşaat Sektörü	9,8	11,6	9,5	11,2	9,7	6,9
Turizm Sektörü	25,0	23,6	23,1	24,3	27,3	26,6
Sağlık Sektörü	17,5	11,8	13,1	16,8	15,6	30,2
Enerji Sektörü	13,4	11,8	7,8	11,4	14,3	21,8

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tabloya göre kimya ve otomotiv sektörü nakit oranları, hem ülke genelindeki firmaların ortalamasının, hem de imalât sektörü oran ortalamasının üzerindedir. Tüm firmaların değerlendirildiği ortamda nakit oranı %24, imalât sektöründe ise %27,8 olarak gerçekleşmiştir. Bu ortamda beş yıllık ortalaması %36 olan kimya sektörü nakit oranı en yüksek olan sektör olarak göze çarpmaktadır. On satır ve altı sütun arasında en yüksek üç değer; 2007 yılında %50,4 ile kimya, 2004'teki %41,1'lik oranıyla ve 2005 yılındaki %39,8'lik oranıyla otomotiv sektörü olmuştur.

İmalât sektörlerinden gıda ve tekstil sektörlerinde oran imalât sektörleri genelinin altında kalmaktadır. İnşaat sektörü %9,8 gibi düşük bir ortalamaya sahiptir. Sağlık ve enerji sektörleri nakit oranları da ülke genelindeki firmalara nazaran oldukça düşüktür. Sağlık sektörü nakit oranı 2004 yılında %30 civarında iken, 2008 yılına gelindiğinde oran %11,8 olmuştur. Turizm sektörü ise tüm firmaların ortalamasını geçmektedir. Bu sektör de oranın yıllar itibarıyla önemli bir değişikliğe uğramadan 2008 yılına ulaştığı görülmektedir.

3.2.1.4. Stokların Dönen Varlıklara Oranı

Çalışmada değerlendirilmek üzere ele alınan 2004–2008 yılı arası kapsayan dönem açısından, ülkedeki tüm firmaların stok-dönen varlıklar oranı ortalaması %24,6 olmuştur. Gıda sektörü %46,8’le en yüksek stok oranına sahiptir. Bunu sırasıyla tekstil, imalât, otomotiv ve kimya sektörleri izlemektedir. Aşağıdaki tabloda ele alınan sektörler itibarıyla stok-dönen varlık oranları bulunmaktadır.

Tablo 24: Sektörler İtibarıyla Stokların Dönen Varlıklara Oranı

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	24,6	24,1	24,6	24,3	24,6	25,2
İmalât Sektörü	36,4	36,1	36,1	36,0	36,2	37,5
Tekstil Sektörü	38,4	33,2	37,9	37,0	41,8	42,3
Gıda Sektörü	46,8	42,1	45,8	45,1	50,1	51,2
Kimya Sektörü	31,1	31,4	28,5	31,1	31,9	32,8
Otomotiv Sektörü	35,6	42,8	33,9	35,6	31,7	34,1
İnşaat Sektörü	10,2	13,2	14,1	11,2	7,1	5,5
Turizm Sektörü	19,9	23,0	26,0	19,0	16,7	14,9
Sağlık Sektörü	11,7	10,6	9,5	14,0	12,2	12,4
Enerji Sektörü	6,8	4,2	5,2	5,6	9,2	9,7

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB’nden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tüm firmalar ortalamasının altında kalan sektörler ise %6,8’le enerji sektörü, %10,2 ile inşaat sektörü, %11,7’yle sağlık ve %19,9’la turizm sektörleridir. Yıllar itibarıyla rasyonun gelişimine bakıldığında otomotiv sektörünün stok-dönen varlık rasyosunun %31,7 ile % 35,6 arasında seyrederken, 2008 yılında bu oranın % 42,8’e çıktığı gözlenmektedir. İnşaat sektöründe de 2006 yılından bu yana bir artış gözlenmektedir. Sağlık sektöründe oran 2006 öncesine göre düşmektedir. Tüm firmalar ve özellikle de imalât sektörü açısından bakıldığında beş yıllık süreç içerisinde önemli oynama görülmemektedir. Turizm sektörüne yakından bakıldığında stok-dönen varlık oranında düzenli bir artış gözlenmektedir. Stoklar kalemine detaylı bakıldığında yukarıda anılmış olan stoklar muhteviyatından Verilen Sipariş Avansları kaleminin 2004’ten bu yana düzenli olarak artış gösterdiği görülmektedir.

3.2.1.5. Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranı

Bu oran bilânçodaki Kısa Vadeli Ticarî Alacaklar ve Diğer Kısa Vadeli Alacakların toplamının alınarak, Dönen Varlıklar kalemine bölünmesi ile bulunur. Aşağıdaki tabloda sektörler itibarıyla kısa vadeli alacaklar-dönen varlıklar oranları

görülmektedir. Türkiye genelinde tüm sektör firmaları açısından bakıldığında bu oranın ortalamasının %42,6 olduğu görülebilir. Yine gösterge olarak kabul edilebilecek olan imalât sektörü açısından da bu oran %40,1 olarak gerçekleşmiştir. Her ikisinde de 2004'ten bu yana önemli bir sapma meydana gelmemiştir. Ancak sektörlere daha yakından bakılması uygun olacaktır.

Tablo 25: Sektörler İtibarıyla Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranı

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	42,6	43,9	43,9	43,5	42,2	39,5
İmalât Sektörü	40,1	39,3	40,5	42,1	40,5	38,0
Tekstil Sektörü	44,9	47,8	45,3	46,0	42,4	42,7
Gıda Sektörü	36,3	37,1	36,8	38,0	36,9	32,8
Kimya Sektörü	41,6	41,1	39,3	43,8	41,7	42,4
Otomotiv Sektörü	36,4	32,7	39,0	39,4	36,7	34,0
İnşaat Sektörü	18,2	22,6	19,8	18,4	17,4	12,7
Turizm Sektörü	38,7	36,1	34,1	38,4	42,3	42,8
Sağlık Sektörü	64,7	66,7	65,4	63,5	67,8	59,9
Enerji Sektörü	75,8	78,9	82,6	79,4	71,4	66,5

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Yıllar ortalamasına bakıldığında gıda ve otomotiv sektörlerinin hem tüm firmalar hem de imalât sektörü oranının altında kaldığı görülebilir. Turizm sektörü oranının genel ortalamadan çok uzak olduğu söylenemez. Ancak inşaat sektörü için bu oran %18,2 olmuştur. Çalışmada esas olarak alınan dönemin başından bu yana düzenli bir artış göstermekle beraber, sektörün kısa vadeli alacak-dönen varlık oranı tüm firmalar ortalamasının oldukça altındadır. Benzer şekilde enerji ve sağlık sektörlerinde de oran firmalar ortalamasının ciddi biçimde üzerindedir. Sağlık sektöründe oran 2004 yılında %59,9 iken dereceli olarak artış göstermiş ve 2008 yılında %66,7'ye yükselmiştir. Enerji sektöründe kısa vadeli alacak-dönen varlık oranı ortalama %75,8'dir.

Dönen Varlıklar kalemi tüm firmalar için değerlendirildiğinde toplam aktifler içindeki payının %50 civarında olduğu gözlenmiştir. İnşaat sektöründe ise bu oran %70'in üzerinde seyretmektedir. Ayrıca inşaat sektörü kısa vadeli alacakları da diğer sektörlerle oranla toplam aktiflerin içinde daha küçük bir yer tutmaktadır. Kısa vadeli alacaklar-dönen varlık oranının bölen kısmında Dönen Varlık toplamı yer aldığına göre, inşaat sektörünün oranının %18,2 olması şaşırtıcı değildir.

3.2.1.6. Nakit/Nakde Dönüşüm Çevrimi (Cash Conversion Cycle)

Nakit Dönüşüm Çevriminin hesaplanması bir firmanın likiditesini ölçmede daha sağlıklı bir yöntemdir. Birinci adım olarak ortalama stokların, satılan malın maliyeti yıllık ortalamasına bölünmesi sonucu ortaya çıkan değerle, ortalama ticarî alacakların net satışlar yıllık ortalamasına bölünmesi sonucu ortaya çıkan değer toplanır. Bu toplamdan, ortalama ticarî borçların satılan malın maliyeti yıllık ortalamasına bölünmesi sonucu çıkan değer çıkartılır. Böylelikle stokların satılması sonucu nakde ya da ticarî alacağa dönüştürülmesi göz önünde bulundurulmaktadır. Aynı şekilde formülün bu şekilde düzenlenmesi sonucunda, satış gerçekleşikten sonra alacakların nakde dönüşmesinin kaç gün sürdüğü de göz önüne alınmış olur. Bu ikisinin yanı sıra işletmenin ticarî borçlarını ödemesinin ne kadar zaman aldığı da dikkate alınmış olur (Roth, 2009).

Nakde dönüşüm çevrimi aynı zamanda C2C (cash-to-cash) olarak da adlandırılır ve bir işletmenin sermayesini nasıl yönettiğinin eşsiz bir finansal performans ölçüsüdür. C2C hesaplaması için izlenen yol aşağıdadır:

$$\text{Stoklar}_{(C2C)} = \frac{\text{Stoklar}}{\text{Satılan Malın Maliyeti}} \times 365$$

$$\text{Alacaklar}_{(C2C)} = \frac{\text{Alacaklar}}{\text{Net Satışlar}} \times 365$$

$$\text{Borçlar}_{(C2C)} = \frac{\text{Borçlar}}{\text{Satılan Malın Maliyeti}} \times 365$$

$$\text{Borçlar}_{(C2C)} = \text{Borçlar} / \text{Satılan Malın Maliyeti} \times 365$$

Bu üç değişken hesaplandıktan sonar C2C hesaplanır:

$$C2C = \text{Stoklar}_{(C2C)} + \text{Alacaklar}_{(C2C)} - \text{Borçlar}_{(C2C)}$$

Bu eşitlikler verilerin gün olarak standartlaştırılmasını sağlar. Nihai C2C rakamı pozitif ya da negatif çıkabilir. Sonucun pozitif çıkması, işletmenin müşteri ödemelerini beklerken, ödünç kullanması gereken veya sermayesini bağlamak zorunda kalacağı gün sayısını ifade eder. Negatif çıkan bir değer ise, işletmenin

tedarikçilerine stokları için ödeme yapmadan önce, satışlarından nakit tahsilât yaptığını ifade eder. Sonuç olarak birçok firmanın hedefi; içinde buldukları endüstri için makul olan en düşük (hatta negatif) C2C değerine ulaşmaktır. Önemli olan C2C hesaplama tekniğinin, maliyetlerde artış veya satışlarda düşüşe yol açmadan, çevrim süresinin kısaltılabileceğini varsaymakta olduğunun anlaşılmasıdır (Hutchison vd., Ağustos: 2007, 42-47).

Aşağıdaki tabloda sektörler itibarıyla firmaların nakit dönüşüm çevriminin ortalamaları görülmektedir. Çevrim ne kadar kısa ise, firmanın işletme sermayesi pozisyonu o derece likittir.

Tablo 26: Sektörler İtibarıyla Nakit Dönüşüm Çevrimi

	Ortalama	2008	2007	2006	2005
Tüm Firmalar	54,6	57,8	58,4	51,4	50,8
İmalât Sektörü	69,0	79,2	79,7	75,3	41,8
Tekstil Sektörü	99,4	120,7	111,7	107,0	58,1
Gıda Sektörü	90,4	97,7	103,9	103,4	56,4
Kimya Sektörü	73,6	89,3	87,2	77,6	40,3
Otomotiv Sektörü	43,9	56,3	47,4	46,7	25,3
İnşaat Sektörü	107,2	163,9	138,9	87,1	39,1
Turizm Sektörü	3,5	3,8	9,3	3,3	(2,4)
Sağlık Sektörü	19,7	26,5	26,9	17,1	8,3
Enerji Sektörü	14,1	15,1	22,0	15,3	4,2

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Sektörler açısından bir değerlendirme yapıldığında ülke genelindeki 7352 adet firma açısından nakde dönüşüm çevrimi 54,6 gündür. 2005 yılından bu yana çevrim uzamış, 50,8 günden 57,8 güne çıkmıştır. Gösterge olarak alınan imalât sektörü için 2005 yılında 41,8 gün olan çevrim, takip eden yıllarda 75 günün üzerine çıkmıştır. Beş yılın ortalaması 69 gün olmuştur. 800'ün üzerinde firmanın değerlendirildiği tekstil sektörü için bu değer 2005 yılında 58,1 gün iken, 2006'da 107 gün, 2007'de 111,7 gün ve 2008 yılında 120,7 güne çıkmıştır. Bu sektör için beş yılın ortalama değeri 99,4 gündür.

Gıda sektörü dâhilinde, 557 firma anket formunun değerlendirildiği TCMB verilerine göre, beş yıllık ortalaması 90,4 gün, azamîsi 103,9 gün ve en kısası 56,4 gün olan bir seri karışımıza çıkmaktadır. Kimya sektöründe ortalamayı 73,6 güne çeken 2005 verisi yanında, 2006'da 77,6 gün olan çevrim, takip eden yıl 87,2 güne, son olarak 2008 yılında da 89,3 güne çıkmıştır.

Otomotiv sektörü bu tablonun farklı seyrettiği sektörlerden biridir. Her şeyden önce 262 firmadan oluşan sektörün beş yıllık ortalaması imalar sektörü ortalamasının yaklaşık 25 gün, tüm firmalar ortalamasının da yaklaşık 11 gün altındadır. 2005 yılında 25,3 gün olan çevrim, düzenli bir artış göstererek 2008 yılında 56,3 güne çıkmıştır.

İnşaat, turizm, sağlık ve enerji sektörlerinde durum öncekilerden tamamen farklıdır. 2005 yılında 39,1 gün olan inşaat sektörü nakde dönüşüm çevrimi, önce 87,1 güne, ardından 138,9 güne ve 2008 yılında 163,9 güne çıkmıştır. Turizm sektörü için bu oran doğası gereği 3,5 gündür. 2007 ve 2008 yıllarında 26,5 gün civarında gerçekleşen çevrim, 73 firmanın değerlendirildiği, sağlık sektörü beş yıllık ortalamasının 19,7 güne oturmasını sağlamıştır. Enerji sektörü için bu oran beş yıllık dönem için ortalama 14,1 gün olmuştur.

İmalât sanayinde faaliyet gösteren ve İMKB'ye kayıtlı KOBİ'lerin 2008 yılına ait nakit dönüşüm süreleri şirketler bazında incelendiğinde, toplam 49 şirketin sadece 5 tanesinin (% 10.20) negatif nakit dönüşüm süresine sahip olduğu, diğer 44 şirketin (% 89.80) nakit dönüşüm süresinin ise pozitif olduğu görülmektedir. Nakit dönüşüm süresinin negatif çıkması, genel anlamda şirketin borçlarını ödeme süresini uzun tutmayı başardığı anlamına gelir. Diğer bir deyişle, borçları ödeme süresinin, alacakların tahsilât süresinden ve stokta tutma süresinden daha uzun olduğunu gösterir ve istenilen bir durumdur. Çalışmada negatif değere sahip şirket sayısının çok az olması, KOBİ'lerin finansman sorunları ile ilgili olarak nakit yönetimi konusunda yetersiz olduklarının bir göstergesi olarak düşünülebilir (Bülbül, Şubat: 2010, 101-120).

3.2.2. Ekonomik Yapı ve Finansal Yapı Oranları

Literatürde Ekonomik Yapı Rasyoları işletmenin aktif yapısı içinde dönen ve duran varlıkların oransal durumunu belirtir. Finansal Yapı Rasyoları ise fon kaynaklarının işletmenin finansal yapısındaki oransal dağılımı gösteren rasyolardır. İşletmelerin faaliyet konuları bu rasyoların sonucunu önemi bir şekilde değiştirebilir. Örneğin; ağır sanayi işletmelerinde duran varlıkların aktifler içindeki yeri, dönen varlıklardan daha büyük bir yer tutabilir. Duran varlıkları satın almak yerine finansal

kiralama yolu ile edinen aynı sektör firmaları arasında bile oranların birbirinden farklı çıkacağı aşikârdır.

3.2.2.1. Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranı

Finansal Yapı Oranlarından biri olan dönen varlıkların toplam aktiflere oranı firmaları finansal yapılarının ne derece sağlıklı olduğunu ölçmeye ve anlamaya yarayan oranlardan biridir. Aşağıdaki tabloda sektörler itibarıyla dönen varlıkların toplam aktiflere olan oranları verilmiştir. Ülke genelindeki tüm firmalara bakıldığında oranın %50,3 olduğu, önemli yere sahip olan imalât sektörü firmaları için de bu oranın %55,6 olduğu görülmektedir.

Tablo 27: Sektörler İtibarıyla Dönen Varlıklar Toplam Aktif Oranı

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	50,3	51,4	50,4	50,7	50,6	48,6
İmalât Sektörü	55,6	56,1	56,0	56,4	55,4	54,3
Tekstil Sektörü	54,0	55,5	54,7	55,5	52,4	51,9
Gıda Sektörü	57,7	59,1	58,1	57,5	58,9	55,0
Kimya Sektörü	58,8	60,7	60,6	60,9	55,5	56,5
Otomotiv Sektörü	54,4	52,0	55,4	54,1	55,9	54,8
İnşaat Sektörü	70,9	70,3	71,7	73,3	69,4	69,6
Turizm Sektörü	17,0	20,0	18,3	17,4	15,4	14,0
Sağlık Sektörü	28,2	27,1	25,2	25,6	30,9	32,0
Enerji Sektörü	38,1	51,7	44,2	44,0	27,7	22,9

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tekstil, gıda, kimya ve otomotiv sektörleri oran ortalamalarının imalât sektörü ortalamasına yakın, tüm firmalar ortalamasına da daha az ölçüde de olsa yakın olduğu gözlemlenebilir. İnşaat sektöründe dönen varlıklar toplam aktiflerin yani toplam varlıkların %70,9'unu oluşturmaktadır. Tüm firmalar oranından oldukça uzaklaşan bir diğer sektör de turizm sektörüdür. Turizm sektörünün %17'lik oranını, sağlık sektörünün %28,2'lik oran ortalaması ve enerji sektörünün %38,1'lik beş yıllık ortalaması takip etmektedir.

Yıllar itibarıyla oranın gelişimi incelenirse temelde ele alınan sektörlerin çoğunda önemli değişiklikler görülmemektedir. Ancak turizm sektöründe 2004'ten bu yana düzenli ancak çok büyük olmayan bir artış gözlenmektedir. Benzer biçimde, ancak bu sektörün tersi yönde bir gelişme yani oranın düzenli olarak azalması durumu sağlık sektöründe görülmektedir. Enerji sektörü ise 2004 yılında %22,9 olan

oranın sırayla önce %27,7'ye, 2006'da %44'e, ardından %44,2'ye çıkışına tanık olmuştur. 2008'e gelindiğinde ise dönen varlıkların toplam aktifler içindeki payı %51,7'ye ulaşmıştır.

3.2.2.2. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı

Kısa vadeli yabancı kaynakların diğer bilânço kalemleri ile olan ilişkisi kapsamında ilk olarak, Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklarla oranına bakılacaktır. Adı geçen iki bilânço kalemi arasında oluşan rasyo, işletmenin varlıklarının hangi kaynaklarla ne oranlarda karşılandığının görülmesini sağlayan oranlardan biridir. Kısa vadeli banka kredileri, finansal kiralama işlemlerinden doğan borçlar, uzun vadeli kredilerin vadesi gelmiş anaparaları ile faiz ödemelerine ilâveten, ticarî borçların kısa vadeli oranlarının da değerlendirilmesinin söz konusu olduğu bir orandır. Aşağıda Türkiye'de yerleşik firmalara ait bilgilere dayandırılarak TCMB tarafından hesaplanmış Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara oranları sektörler itibarıyla bulunmaktadır.

Tablo 28: Sektörler İtibarıyla Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	36,4	38,4	36,0	36,5	36,1	35,0
İmalât Sektörü	36,4	39,2	35,9	36,8	35,4	34,5
Tekstil Sektörü	36,7	37,2	33,6	36,7	38,5	37,8
Gıda Sektörü	35,9	39,1	35,8	36,2	33,7	34,5
Kimya Sektörü	32,4	32,1	30,4	34,1	32,3	32,9
Otomotiv Sektörü	40,0	43,1	40,9	41,5	38,2	36,1
İnşaat Sektörü	61,0	58,9	60,2	62,5	61,1	62,3
Turizm Sektörü	19,7	22,4	20,5	21,5	17,3	16,7
Sağlık Sektörü	27,0	28,7	27,6	22,5	30,7	25,5
Enerji Sektörü	31,2	45,4	37,4	35,7	21,1	16,3

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tüm firmalar beş yıllık ortalamasının %36,4, imalât sektörleri ortalamasının da %36,4 olduğu tablodan görülmektedir. Her iki satırda da 2004 yılında sırasıyla %35 ve %34,5 olan oranların, çalışmanın kapsadığı dönemin son yılına gelindiğinde %38,4 ve %39,2 olduğu görülmektedir. Tekstil, gıda, kimya ve sağlık sektörleri bu ortalamalara çok yakın sektör ortalamalarına ve yıllar itibarıyla benzer gelişime sahiptir.

İnşaat sektöründe kısa vadeli yabancı kaynakların, toplam pasifin %61'ini oluşturduğu ve beş yıllık dönem içerisinde bu çizgide kaldığı görülmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynakları oluşturan komponentlere yakından bakıldığında inşaat sektörü açısından bileşimin farklı ağırlıklara sahip olduğu görülmektedir. Tüm firmalar bilânçosunda yıllar itibarıyla %9 ile %11 arasında değişen malî borçların pasife oranının, inşaat sektöründe %4–6 arasında olduğu görülmektedir. Ticarî borçların pasif toplamına oranı inşaat sektöründe %5–6 arasında değişirken, aynı oran tüm firmalar söz konusu olduğunda %14 civarında olmaktadır. İnşaat sektöründeki bilânçonun bu kalemlerindeki farklar üst üste konduğunda elbette kısa vadeli yabancı kaynakların toplam pasife oranındaki farkı tam olarak açıklamamaktadır. Ancak Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakedişleri %36 ile %42 arasında değişmektedir, hâlbuki tüm firmalar için bu kalemin toplam pasife oranı %5 civarında kalmaktadır. Turizm sektöründe ise kısa vadeli kaynakların toplam pasife oranı %19,7 olmuştur. Tabloda ele alınan dönemin başı ve sonu arasında %6 düzeyinde bir fark vardır.

3.2.2.3. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı

Kısa vadeli kaynakların işletme için taşıdığı önemi vurgulamaya yarayan bir diğer oran, toplam yabancı kaynaklarla aralarında bir oran kurmaktır. Bu oranın tespiti hem nakit ve fon yönetimi açısından önemlidir, hem de içinde bulunulan dönemde vadesi gelen ve faiz ödemesi olan yükümlülüklerin tespitine yarar. Aşağıda Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Yabancı Kaynaklar Toplamına olan oranlarını gösteren tablo bulunmaktadır.

Tablo 29: Sektörler İtibarıyla Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	72,0	69,4	71,6	71,1	73,8	73,9
İmalât Sektörü	73,0	70,6	72,6	73,3	74,2	74,6
Tekstil Sektörü	71,0	69,0	68,8	71,3	73,0	72,9
Gıda Sektörü	75,4	71,2	76,3	77,9	76,5	75,4
Kimya Sektörü	73,6	68,2	73,9	71,9	76,7	77,1
Otomotiv Sektörü	72,8	70,0	72,4	75,9	73,4	72,6
İnşaat Sektörü	82,0	76,6	79,4	81,9	84,7	87,3
Turizm Sektörü	46,4	40,9	41,8	46,5	49,5	53,4
Sağlık Sektörü	52,5	42,4	47,8	44,7	61,9	65,8
Enerji Sektörü	57,7	71,0	69,5	62,7	47,9	37,7

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablodaki verilerden yola çıkılarak, ülke genelindeki firmaların kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplam yabancı kaynaklar içindeki payının %72 olduğu görülmektedir. Hemen tüm sektörler için bu oran birbirine çok yakın olarak gerçekleşmiştir. Endüstrinin doğal yapısı gereği, sağlık ve turizm sektörlerinde kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklar içindeki payının çok daha düşük olduğu da gözlenmektedir.

İnşaat sektörü için yukarıda yapılan açıklamalar çerçevesinde, endüstri yapısından kaynaklanan durum açıklanmıştır. Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakedişleri bu kalemle ilgili tüm oranları doğal olarak etkileyecektir. Bu bağlamda inşaat sektörü için oranın beş yıllık ortalaması %82 olmuştur. Beş yıllık süreç izlendiğinde, neredeyse tüm sektörlerde dönem başındaki oranın dönemin sonu olan 2008 yılında da korunduğunu göstermektedir. Bunun istisnası enerji sektörü olmaktadır. Enerji sektörü için bu oran 2004 yılından itibaren sırayla yüzde 37,7-47,9- 62,7- 69,5 ve 71 olmuştur. Böylelikle enerji sektörü tüm firmalar ortalamasına yaklaşmıştır. Sağlık sektöründe ise tersine bir gelişme görülmektedir. Başlangıçta %65,8 olan kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı, dönem sonuna ulaşıldığında %42,4'e düşmüştür.

3.2.2.4. Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı

Kısa vadeli yabancı kaynakları esas alan oranlardan son olarak, bu kalemin içinde kısa vadeli banka kredilerinin ne kadarlık bir yüzdeye sahip olduğu incelenecektir. Aşağıdaki tabloda bu oranlar sektörler itibarıyla verilmiştir.

Tablo 30: Sektörler İtibarıyla Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı

	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	24,0	27,8	24,6	24,9	23,0	19,8
İmalât Sektörü	34,2	40,8	34,2	34,1	32,3	29,4
Tekstil Sektörü	39,2	43,1	39,3	37,9	38,6	37,2
Gıda Sektörü	43,3	44,8	42,1	42,9	46,8	40,1
Kimya Sektörü	31,5	36,6	33,2	31,2	31,3	25,3
Otomotiv Sektörü	31,5	39,3	28,7	30,9	30,0	28,8
İnşaat Sektörü	7,4	9,9	9,1	7,0	6,1	4,8
Turizm Sektörü	27,3	24,6	22,6	28,1	32,0	28,9
Sağlık Sektörü	24,3	34,3	33,3	23,7	15,3	15,0
Enerji Sektörü	9,8	9,4	7,0	8,0	14,6	10,2

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Enerji ve turizm sektörleri dışında kalan hemen tüm sektörlerde, imalât sektörünün genelinde ve tüm firmalar ayırımında bu oranın 2004 yılından bu yana değişen oranlarda olsa da sürekli artış gösterdiği ve 2008 yılındaki değerlerine ulaştığı gözlenmektedir. Kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı söz konusu olduğunda, diğer oranlardan farklı olarak her sektör için birbirinden oldukça farklı oranların varlığı dikkat çekmektedir.

Tüm firmalar için 2004 yılında %19,8 olan oran, düzenli olarak artış göstermiş ve 2008 yılında %27,8'e yükselerek, beş yıllık ortalamayı %24'çekmiştir. Otomotiv ve kimya sektörleri ortalaması %31,5 olmuştur. Her ikisi de %25 ve %28 civarında dönem başı değerlere sahipken, iki sektör de %36–39 arası değerlere ulaşmışlardır. Tekstil sektörü ise diğerlerine nazaran oldukça yüksek bir oranla döneme başlamış ve oran dönemin sonunda %43,1'e ulaşarak, beş yıllık dönem ortalamasının %39,2'ye ulaşmasını sağlamıştır.

Enerji sektöründe beş yıl boyunca kullanılan kısa vadeli yabancı kaynakların %10'uzun vadeli civarındaki bir miktarın kısa vadeli banka kredilerinden oluştuğu gözlenmektedir. İnşaat sektörün için de oranın %10'uzun vadeli geçmediği, hatta 2004 yılında %4,8 olduğu görülmektedir. Gıda sektörü tüm diğer sektörlerden ayrılmaktadır. Beş yılın ortalama değeri %43,3 olurken, beş yıllık süreçte oran %40'ın altına hiç düşmemiştir.

3.2.3. Devir Hızları

Devir hızı rasyoları bilânçodaki bazı özellikli kalemlerin satışlarının bir fonksiyonu olarak hesaplanan rasyolardır. Bu rasyolara özellikle dönen varlıkların dinamik özelliğini belirtmesi bakımından “faaliyet rasyoları” (çalışma rasyoları) adı da verilir (Usta, 2008: 114).

Genel olarak devir hızlarının yüksek olması, dolayısıyla devir gün sayılarının düşük olması arzu edilir. Ancak bu her şart altında ve her zaman, yani koşulsuz doğru kabul edilebilecek bir yargı değildir. Alacakların, stokların ve borçların yönetiminde göz önünde bulundurulması gereken birçok değişken bulunmaktadır. Bu değişkenlerin işletme için en iyi ve uygun şekilde yönetilmesi gerekmektedir.

Örneğin; alacak yönetiminde çok sıkı politikalar uygulanması, yani alıcılara ödemelerinde oldukça kısa vadeler tanınması, işletmenin satışlarını kısıtlar. En düşük stok değerlerinin korunması için gösterilecek aşırı hassasiyet, rekabetçi bir ortamda, satış departmanı çalışanları tarafından alınan siparişlerin zamanında ve tam karşılanamaması anlamına gelebilir. Böylelikle, ancak bir işletmenin devir hızlarıyla ilgili bileşenleri yıllar itibarıyla tutarlılık gösteriyorsa, makul karlara ve devamlı büyüyen satış miktarlarına sahip olabilir.

3.2.3.1. Stok Devir Hızı (Kez)

Stok Devir Hızı bir işletmenin stoklarının belirli bir dönemde kaç defa satıldığını ve tekrar yerine konulduğunu gösteren bir rasyodur. Daha sonra dönemi oluşturan gün sayısı, hesaplamanın sonucunda elde edilen sayıya bölünerek, eldeki stokun satılmasının kaç gün aldığı hesaplanabilir. Genel olarak aşağıda verilen formül ile hesaplanır.

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

Bazı hallerde satışlar piyasa değerinden, stoklar ise maliyete dayalı olarak hesaplandığından, formülde satışlar yerine satılan malın maliyetinin kullanıldığı da görülür.

$$\text{Stok Devir Hızı Rasyosu} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Stoklar}}$$

Stok devir hızı rasyosunun sağlıklı sonuç verebilmesi için ortalama stokların kullanılmasında fayda vardır. Ortalamanın; dönem başı stokları, dönem ortası stok ve dönem sonu stoklarının üçünün ortalaması olarak kullanması yaygın bir uygulamadır. Mevsimsel etkilerden arındırma adına on iki aylık ortalamanın kullanıldığı da görülür.

$$\text{Stok Devir Hızı Rasyosu} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{(\text{Dönem Başı Stoku} + \text{Dönem Sonu Stoku}) / 2}$$

Bu şekilde hesaplanan ortalama stok tutarı, çok az hata payı taşır. Fakat hesap döneminde özellikle mevsimlik hareketlerin etkisiyle stoklarda büyük dalgalanmalar oluyor ve/veya stokların aşırı derecede yüksek veya düşük olduğu dönemde bilânço düzenleniyorsa, bu durumda yukarıda formüle edildiği şekilde hesaplanan ortalama stok büyük hata payı taşır ve bulunan stok devir hızı bir anlam ifade etmeyebilir (Akgüç, 1998: 49).

Rasyonun işletmenin mensubu bulunduğu endüstrinin ortalama rasyolarıyla kıyaslanması gereklidir. Düşük bir rasyo zayıf satışların göstergesi ve dolayısıyla fazla stok olarak kabul edilirken, yüksek bir rasyo; kuvvetli satış değerleri anlamına gelebileceği gibi, etkili olmaktan uzak satılmayı da ifade edebilir. Stokların yüksek olması durumunda, piyasada fiyatlarda yaşanacak bir düşüş, firmanın sorunlarla karşılaşması anlamına gelir. Aşağıdaki tabloda sektörler ve yıllar itibarıyla stok devir hızları verilmiştir. TCMB hesaplamada satılan malın maliyetlerini kullanmış, stoklar açısından da dönem başı ve sonu stoklarının ortalamasını almıştır.

Tablo 31: Sektörler İtibarıyla Stok Devir Hızı

(Kez)	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	7,0	7,0	7,1	0,0	0,0	0,0
İmalât Sektörü	5,2	5,2	5,3	0,0	5,2	0,0
Tekstil Sektörü	3,9	3,9	4,1	0,0	3,7	4,1
Gıda Sektörü	4,0	4,2	4,1	0,0	3,8	4,0
Kimya Sektörü	4,9	4,7	4,9	0,0	4,8	5,3
Otomotiv Sektörü	7,5	6,4	7,7	6,4	8,0	9,2
İnşaat Sektörü	3,6	2,3	2,6	0,0	4,9	4,4
Turizm Sektörü	9,8	6,3	6,6	0,0	11,7	14,5
Sağlık Sektörü	23,1	22,8	22,7	0,0	24,9	22,3
Enerji Sektörü	21,9	27,5	24,3	0,0	18,0	17,6

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: Stok devir hızı tabloda sıfır olan yıllar ortalama hesabının dışında bırakılmıştır.

Tüm firmalar için yalnızca iki yıllık veri mevcuttur ve ortalama stok devir hızı yedi kez, yani 52 gündür. İmalât sektörü genelinde üç yıllık veri mevcut olup, devir hızı yaklaşık beş defadır. Bu da yaklaşık 70 güne tekabül etmektedir. İmalât sektörü içerisinde yer alan tekstil, gıda, kimya sektörlerinde daha yavaş bir stok devir hızı söz konusudur ve 3,9 - 4,9 kez arasındadır. Güne çevirmek gerekirse; 74,5 günle 93,6 gün arasında olduğu görülebilir.

Otomotiv sektörü tüm firmalar ortalamasına yakın bir değere sahiptir. Ancak beş yıllık süreç içerisinde hızını yitirdiği söylenebilir. İnşaat sektöründe 100 günü geçen stok devir hızı, turizm sektörü için 37 gün civarındadır. Ancak dönemin başından bu yana stok devir hızının yavaşladığı gözlenmektedir. Sağlık ve enerji sektörlerinde stok devir hızı ayda iki defaya yaklaşmaktadır ve incelenmeye çalışılan sektörler arasında en hızlı stok devir hızına sahip sektörlerdir. Ayrıca enerji sektörü devir hızının 17,6 defadan, 27,5 defaya çıktığı da gözlenmektedir.

3.2.3.2. Alacak Devir Hızı (Kez)

Alacakların Devir Hızı Oranı bilançodaki alacaklar ile gelir tablosundaki satışlar arasındaki ilişkiyi gösterir. Kredili satışların ortalama alacaklara bölünmesiyle bulunan katsayıya, alacakların devir hızı denir. Kredili satışlar bilinmediğinden, genelde oranın payında net satış rakamı kullanılır (Mucuk, 2005: 301). Alacak devir hızı, alacakların dolaşım yeteneği ve tahsil süresinden oluşur. Alacak dönme çabukluğu alacak hesaplarının yılda kaç kez tahsil edildiğini gösterir. Burada temel amaç firma satışlarını azaltmadan satışları olabildiği kadar kısa sürede tahsil etmektir (Berk, 2003: 41). Çalışmada yararlanılan TCMB verilerinde kullanılan formül aşağıdaki gibidir.

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Kısa Vadeli Ticari Alacaklar} + \text{Uzun Vadeli Ticari Alacaklar}}$$

Sektörler itibarıyla alacak devir hızlarını gösteren tablo aşağıda verilmiştir. Tabloya göre Türkiye genelinde işletmeler için alacak devir hızının yılda 5,5 defa olduğu görülmektedir. İmalât sektörü de buna çok yakın bir devir hızına sahiptir.

Tablo 32: Sektörler İtibarıyla Alacak Devir Hızları

(Kez)	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	5,5	5,1	5,2	5,3	5,8	6,1
İmalât Sektörü	5,8	5,9	5,7	5,6	5,5	6,1
Tekstil Sektörü	4,2	3,6	4,2	4,1	4,3	4,6
Gıda Sektörü	6,5	6,5	6,4	6,2	6,1	7,3
Kimya Sektörü	4,9	4,8	5,0	4,9	4,9	4,8
Otomotiv Sektörü	8,4	8,8	7,6	8,8	8,0	9,1
İnşaat Sektörü	3,7	2,9	3,4	3,9	4,3	3,9
Turizm Sektörü	8,5	8,8	8,8	6,4	9,0	9,4
Sağlık Sektörü	5,3	4,6	5,1	5,3	5,5	6,0
Enerji Sektörü	2,6	1,6	1,8	2,3	3,5	4,1

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ülke genelindeki firmalar açısından alacak devir hızının 2004 yılında 6,1 kez olduğu ve incelenen beş yıllık süreçte azaldığı, yani alacakların tahsilâtının yavaşladığı gözlenmektedir. 60 günden kısa olan alacak tahsilâtı süresi, 71 günü geçmiştir. Sektörler içinde en hızlı alacak tahsilâtının 8,5 defa ile turizm sektörü olduğu görülmektedir. En yavaş tahsilât süresine ise enerji sektörü sahiptir. Yılda 2,6 defa olan sektör ortalaması turizm işletmelerinin tahsilât süresinin 140 günden uzun olduğunu göstermektedir.

Kimya sektörü alacak tahsilât süresi ortalama 86 gündür. Sektör açısından bu süre dönemin başına göre on sekiz gün uzamıştır. Tekstil sektöründe de 55 gün olan dönem başındaki tahsilât süresi, 2008'e gelince 78 günü bulmuştur. Otomotiv sektöründe ise 41 gün olan süre, kısalarak 23 gün olmuştur.

3.2.3.3. Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)

Zor dönemlerde, faaliyet karını artırmaktansa, daha fazla nakit paranın hazır tutulması konusuna yoğunlaşmak gerekir. Nakit akışın bileşenleri tanımlanmalı, ölçülmeli ve bir iş birimiyle ilişkilendirilmelidir. Diğer bir deyişle bu birimlerin mensupları, belirlenen nakit akışlarının temini için bir mülkiyet pay sahibi gibi davranmalıdır. Örneğin yatırım harcamaları tamamen operasyonel takımın işi olmalıdır. Hem satış hem de krediler servisi alacak yönetiminde sorumluluk üstlenmelidir. Fon kaynakları ve fon kullanımları için zaman çizelgeleri hazırlanmalıdır. Ayrıca her bir bileşeni etkileyebilecek olan kaldıraçlar belirlenmeli ve ilişkilendirilmelidir (Moore, Ocak: 2002, 30-33).

İşletmenin satışları ile çalışma sermayesi arasında doğrusal bir ilişki vardır. Satışlar arttıkça bunu karşılayacak dönen varlığa giderek daha çok ihtiyaç duyulmaktadır. Firmanın çalışma sermayesinin (işletme sermayesi) etkinliğini belirlemek için net satışlar ortalama çalışma sermayesine oranlanmaktadır (Berk, 2003: 45). Ancak farklı yaklaşımlar da bulunmaktadır. Dönen Varlık Devir Hızı Rasyosu olarak da bilinen bu rasyo aşağıdaki şekilde de hesaplanabilir. TCMB verilerindeki hesaplama şekli de böyle olup, formülü aşağıda verilmiştir.

$$\text{Çalışma Sermayesi Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Dönen Varlıklar}}$$

Bu rasyo dönen varlıkların kullanılmasındaki etkinliği gösterir. Bu rasyonun büyük çıkması dönen varlıkların etkin kullanıldığını gösterir (Usta, 2008: 119). Aşağıdaki tabloda sektörler itibarıyla çalışma sermayesi devir hızları bulunmaktadır.

Tablo 33: Sektörler İtibarıyla Çalışma Sermayesi Devir Hızı

(Kez)	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0
İmalât Sektörü	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2
Tekstil Sektörü	1,7	1,5	1,7	1,7	1,7	1,8
Gıda Sektörü	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1	2,2
Kimya Sektörü	1,9	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0
Otomotiv Sektörü	2,8	2,7	2,8	2,7	2,9	3,0
İnşaat Sektörü	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2
Turizm Sektörü	2,0	1,9	1,8	1,8	2,3	2,4
Sağlık Sektörü	2,9	2,4	2,6	3,0	3,3	3,2
Enerji Sektörü	1,5	1,1	1,3	1,6	1,8	1,9

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'nden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tüm firmalar ortalamasının 1,9 kez olduğu, imalât sektörünün ortalamasının ise 2,1 olduğu görülmektedir. Sağlık ve otomotiv sektörlerinin en yüksek değere, inşaat sektörünün ise 0,3 ile en düşük işletme sermayesi devir hızına sahip olduğu görülmektedir. Yıllar itibarıyla gelişim incelendiğinde, incelemeye esas olan dönem başından 2008 sonuna kadar geçen sürede, inşaat sektörü hariç tüm sektörlerde ve genel olarak imalât sektöründe, ayrıca ülke genelindeki tüm firmaların çalışma sermayesi devir hızının yavaşladığı görülmektedir.

3.2.3.4. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)

Net satışların işletme sermayesine bölünmesi yolu ile bulunan rasyo Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı Rasyosu olarak anılmaktadır. Aşağıda net çalışma sermayesi devir hızı hesaplama şekli verilmiştir.

$$\text{Net Çalışma Sermayesi D. Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Dönen Varlıklar - Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

İşletmeler çalışma sermayesini operasyonları finanse etmede ve mal alımında kullanırlar. Daha sonra yapılan işlemler ve alınan mallar satış gelirine dönüştürülür. Net işletme sermayesi devir hızı rasyosu operasyonları fonlamada kullanılan para ile bu operasyonların sonucunda gerçekleştirilen satışlar arasındaki ilişkiyi analiz etmede kullanılır. Elde edilen rasyonun hem benzer firmalar ile hem de işletmenin

geçmiş yıllara ait verileriyle kıyaslanması gerekir (Roth, 2009). Aşağıdaki tabloda sektörler itibarıyla net çalışma sermayesi devir hızları verilmiştir.

Tablo 34: Sektörler İtibarıyla Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

(Kez)	Ortalama	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm Firmalar	7,0	7,3	6,7	7,0	7,0	7,3
İmalât Sektörü	6,2	6,9	6,0	6,3	5,9	5,9
Tekstil Sektörü	5,4	4,6	4,4	5,1	6,4	6,6
Gıda Sektörü	5,6	6,0	5,5	5,9	4,9	5,8
Kimya Sektörü	4,3	3,8	3,7	4,5	4,7	4,7
Otomotiv Sektörü	12,1	15,9	10,7	15,9	9,1	8,8
İnşaat Sektörü	2,4	2,1	2,3	2,5	2,8	2,2
Turizm Sektörü	(13,7)	(15,4)	(14,8)	(7,7)	(18,1)	(12,4)
Sağlık Sektörü	261,8	-	-	-	507,6	16,0
Enerji Sektörü	8,1	9,4	8,7	8,4	7,4	6,5

Kaynak: Tablodaki sunulan veriler TCMB'nden alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablodaki verilere göre Türkiye genelinde firmaların net çalışma sermayesi devir hızı rasyosu beş yıllık ortalama 7 olmuştur. Yıllar itibarıyla bu oranda değişiklikler yaşansa da, değerler ortalamaya yakın olmuştur. İmalât sektörü için bu oran 2004 yılında 5,9 iken, 2008'e geldiğinde oran 6,9'a çıkmıştır. Otomotiv sektörü sektörler arasında en yüksek devir hızına sahip olan sektör olmuştur. 8,8'den 15,9'a çıkan devir hızı, ortalamanın 12,1'e çıkmasını sağlamıştır. Enerji sektörü ortalaması da tüm firmalar ortalamasının üzerindedir ve 8,1 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat sektörü çalışma sermayesi devir hızının en düşük olduğu sektördür, ancak devir hızı yıllar itibarıyla bir değişikliğe uğramamıştır.

Niyazi Berk'e göre Net çalışma sermayesi devir hızının yeterliliği konusunda standart bir katsayıdan söz etmek zordur. İşletmenin aşırı likit olması, diğer bir ifade ile para, menkul kıymet ve alacakların gereğinden yüksek olması ve stoklara aşırı yatırım yapılması, devir hızının düşük kalmasına yol açmaktadır. Yatırımları devam eden ve satışlarında beklenen artışları gerçekleştiremeyen firmaların net işletme sermayesi devir hızları düşüktür (2003, 45).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KRİZİN DİĞER ÜLKELERDEKİ SEKTÖR BİLÂNÇOLARININ DÖNEN VARLIKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Bu bölümde krizin çeşitli ülkelerde sektör bilânçoları üzerinde özellikle de dönen varlıklar üzerindeki etkileri incelenmeye çalışılmıştır. Bu çerçevede çeşitli kaynaklara başvurulmuş, bulunabildiği ölçüde güncel veriler kullanılmaya çalışılmıştır. Bazı durumlarda yayınlanmış raporlardan ve/veya hazırlanmış tablo ya da grafiklerden faydalanılmıştır. Genel olarak kriz sürecinin nasıl yönetildiğine dair verilere bu bölümde yer verilmiştir. Ülkeler bazında yapılan analiz çeşitli Avrupa ülkelerini, Rusya ve ABD ve Japonya gibi krizden ciddi boyutta etkilendiği düşünülen ülkeleri kapsamaktadır.

International Monetary Fund (IMF) Ekim 2009 tarihli Dünya Ekonomik Görünüm Veritabanı'ndan alınan verilere göre; çalışmada ele alınan ülkelerin, alım gücü paritesine dayandırılan Dünya Gayri Safi Milli Hasılasından tahmini yüzdelik payları 2009 yılı için şöyledir: ABD ilk sırada yer almaktadır, payı %20,50'dir. Japonya ikinci sıradadır ve payı %6,27'dir. Almanya beşinci büyük ekonomi olup, dünya GSMH'sı içindeki payı %4,14'tür. Rusya %3,30'la 6.sıradadır. Türkiye %1,37 ile on beşinci sırada yer almaktadır. Romanya ve Çek Cumhuriyeti, 40 ve 41.sırada yer almaktadır ve her ikisinin de payı %0,39'dur. Macaristan'ın payı %0,29 olup, dünya sıralamasındaki yeri elli birinci sıradır.

2009 Yılı'nın Ekim ayında yayınlanan International Monetary Fund (IMF) raporunda da belirtildiği üzere, finansal krizden ve dünya ticaretinde yaşanan çöküşten ciddi olarak etkilenen gelişmiş ekonomiler, daha önce görülmemiş biçimde verilen kamu tepkileri sayesinde, düzelme emareleri göstermektedir. Finansal krizden doğrudan etkilenen ülkelerin ekonomilerindeki düzelme, küresel talep daralmasından dolayı etkilenmiş olan ülkelerin ekonomilerindeki iyileşmeden daha zayıftır (IMF World Economic Outlook: October 2009, Chapter 2 Country and Regional Perspectives).

Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan düzelmede önderliği Asya ülkeleri, özellikle de izlenen politikalar ve global imalât çevriminde yaşanan dönümün etkili

olduğu, Çin ve Hindistan yapmaktadır. Diğer gelişmekte olan ülkeler, emtia fiyatlarında yaşanan artıştan ve aynı zamanda önceki krizler sırasında izlenenlerden çok daha kuvvetli olan politik uygulamalardan faydalanmaktadırlar. Bağımsız Devletler Birliği (Commonwealth of Independent States - CIS) olarak anılan eski Rusya Federasyonu üyesi ülkelerde, yükselen piyasa ekonomilerinde ve gelişmekte olan Avrupa ülkelerinde, özellikle de sert düşüş yaşanan sermaye akımlarından ve iç finansal sektörlerinde yaşadıkları karmaşadan ziyadesiyle etkilemiş olan ekonomilerde, ekonomik anlamda düzelme zordur.

Geçmiş finansal krizlerin analizi, birçok finansal kriz dönemini, kriz öncesi eğilimlere kıyasla, büyük ve kalıcı imalât kayıplarının takip ettiğini, bunun nedeninin de eşzamanlı olamayan finansal sistemlerin iyileşmesinin zaman alması ve tekrardan etkin ve verimli bir şekilde, yavaşlayan yatırımlar ve yenilikler arasında köprü vazifesi görmekte gecikmesi olduğunu göstermektedir.

4.1. Amerika Birleşik Devletleri

2009 yılının ilk yarısında Amerikan ekonomisinin üretim miktarı düşmüş, işsizlik oranı 1980'lerin başlarından bu yana görülmediği şekilde artış göstermiştir. Ancak daha önce görülmemiş parasal, finansal ve malî politika müdahaleleri, tüketim harcamalarının, inşaat sektörünün ve finansal piyasaların düzelmesine yardımcı olmuş, böylelikle 2009'un ikinci yarısında yeniden ılımlı bir büyüme yaşanmıştır.

Finansal sektör regülâsyonuna bakıldığında, krizin temel zayıflıkları, özellikle de çoğalan sistemik riskin fark edilmesinde yaşanan başarısızlığı ortaya çıkarmıştır. Obama Yönetiminin düzenleyici reform önerileri oldukça önemlidir. Finansal Hizmetler Gözlem Konsülü'nü oluşturarak sistemik riski ileri boyutta mercek altına almayı da içeren yeni mekanizmalar, tüm büyük ve birbirine bağlı kurumların hızlı ve düzeltici aksiyonları içermektedir. Anahtar; sorunları ayrı ayrı çözmek yerine önlemleri bütünsel bir paket olarak uygulamak ve "batamayacak kadar büyük" veya "batamayacak kadar birbirine bağlı" olan şirketler sorununu da böyle çözümlenemeyecektir. Çok karmaşık ve çok büyük olma haline yüksek sermaye standartları ile çözüm bulunabilir. Bu aynı zamanda kısmen, çözümlenmediği takdirde rekabeti ve yeniliği azaltacak olan, Amerikan finansal sistemindeki artan yoğunlaşmaya da yardımcı olabilir.

Amerikan ekonomisinin son global ekonomik krizden etkilenme düzeyini saptayabilmek açısından üretim endekslerine, kapasite kullanım oranlarına, sektörler itibarıyla dış borç stoku ve benzeri değişkenlere bakılmıştır.

4.1.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

2004 – 2009 yılları arasındaki döneme ait Amerika Birleşik Devletleri borç stoku incelendiğinde, şirket hisselerinden doğan yükümlülükler hariç, iç piyasa finansal olmayan kredi piyasası araçları kaleminde yıllar itibarıyla düzenli bir artış gözlenmektedir. 2004 yılında yaklaşık olarak 24,5 trilyon dolar olan bu borç kalemi, 2009'a gelindiğinde 34,5 trilyon dolara ulaşmıştır. Dönem itibarıyla artış oranı %41,45'tir.

Hanehalkı ve kar amacı gütmeyen organizasyonların kredi ve sermaye piyasası araçlarından doğan yükümlülükleri çalışmaya esas alınan dönemin başında 10,5 trilyon dolar iken, dönemin sonunda 13,6 trilyon dolara ulaşmıştır. Artış oranı %29,06 olmuştur. Hanehalkı ve kar amacı gütmeyen organizasyonların mortgage kredilerinden doğan yükümlülüklerindeki artış %31,69 olmuş, bunun sonucunda 2009 yılında 10,3 trilyon dolarlık borç stokuna ulaşılmıştır. Hanehalkı ve kar amacı gütmeyen organizasyonların tüketici kredilerinden doğan yükümlülüklerinde önemli bir değişiklik kaydedilmemiş ve dönem başında 2,2 trilyon dolar olan bu kalem, dönemin sonunda %13,51'lik bir artışla 2,5 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 35’te Amerika Birleşik Devletleri’nin 2004 ile 2009 yılları arasındaki borç stoku verilmiştir.

Tablo 35: ABD Sektörler İtibarıyla Borç Stoku

(Milyar ABD Doları)	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
İç piyasa / Yerli finansal olmayan kredi piyasası araçları (şirket hisselerinden doğan yükümlülükler hariç)	34.552	33.565	31.694	29.151	26.756	24.427
Hanehalkı ve Kar Amacı Gütmeyen Organizasyonlar						
<i>Kredi ve sermaye piyasası araçlarından doğan yükümlülükler</i>	13.614	13.796	13.754	12.893	11.717	10.549
<i>Mortgage kredilerinden doğan yükümlülükler</i>	10.292	10.432	10.485	9.826	8.849	7.815
<i>Tüketici kredilerinden doğan yükümlülükler</i>	2.519	2.592	2.552	2.415	2.320	2.219
Finansal olmayan kuruluşlar kredi piyasası araçları (şirket hisselerinden doğan yükümlülükler hariç)	11.062	11.172	10.626	9.368	8.483	7.800
Tarım Dışı Finansal olmayan kuruluşlar kredi piyasası araçları yükümlülükleri	7.207	7.100	6.757	5.968	5.506	5.172
Devlet ve yerel hükümetler kredi piyasası araçları yükümlülükleri (personel emeklilik fonları hariç)	2.309	2.235	2.192	2.006	1.855	1.683
Federal hükümet kredi piyasası araçlarından doğan yükümlülükler	7.566	6.362	5.122	4.885	4.702	4.395
Toplam finans kredi piyasası araçları (şirket hisselerinden doğan yükümlülükler hariç)	16.065	17.080	16.191	14.272	12.984	11.920
ABD dışı dünya kredi piyasası araçları (şirket hisselerinden doğan yükümlülükler hariç)	2.030	1.864	2.126	1.883	1.514	1.439

Kaynak: Tabloda sunulan veriler Federal Reserve’den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 verileri üçüncü çeyrek itibarıyla verilmiştir.

Tablodaki verilerin incelenmesine devam edilirse, sıradaki unsur finansal olmayan kuruluşların şirket hisselerinden doğan yükümlülükler hariç kredi piyasası araçları borç stoku 2004 yılında 7,8 trilyon dolar iken, altıncı yılın sonunda %41,81 artarak 11 trilyon dolara ulaşmıştır. Tarım dışı finansal olmayan kuruluşların kredi piyasası araçları yükümlülükleri dönem içerisinde %39,35 oranında artmış ve nihayetinde 7 trilyon doları aşmıştır.

Dış borç stokunun geneline bakıldığında; 2004 yılında tabloda yer alan tüm kalemlerin toplamının 77.420 milyar dolar olduğu ve 2009 yılına gelindiğinde borç stokunun ortalama olarak %38 artarak 107.218 milyar dolara ulaştığı görülmektedir.

4.1.2. Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi

Amerika dış ticareti ile ilgili veriler bu çalışmada kullanılan diğer ülke verileri ile aynı temele oturtulamamıştır. İstatistikî verilerin alıntılandığı veri tabanlarında bulunan veriler, çeşitli başlıklar altına toplanabilecek düzeyde olmakla beraber TÜİK ve EUROSTAT kurumlarında bulunan veri temelinde değildir. Aynı

alt başlıkları içermemesinin yanı sıra, çalışmanın inceleme konusu yaptığı 2004 – 2009 aralığını kapsamamaktadır. Bazı veriler 2007 – 2009 arasındaki dönemi içermekte, bazıları yalnızca son iki yılı sergilemektedir (Ek 13).

En genel ayırım olarak mallar ayırımı bulunmaktadır. Ek 13'te görüldüğü gibi 2007 yılı Ocak - Kasım arası mal ithalâtı 1.806 milyar dolar ve ihracatı da 1.039 milyar dolar olmuştur. Böylelikle 2007 yılı on bir aylık net dış ticareti açığı 767 milyar dolar olmuştur. On iki aylık dönem için dış ticaret açığı ise 831 milyar dolar olmuştur. 2008 Yılı on bir aylık verilere göre toplam mal ithalâtı 1.979 milyar dolar, ihracatı 1.189 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve böylece dış ticaret açığı 790 milyar dolar olmuştur. Yılın on iki ayı için geçerli olan verilere göre mal ithalâtı, bir önceki yıla göre %7,51 artarak, 2.117 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İhracat ise %12,18'lik artış göstererek 1.277 milyar dolara ulaşmış, böylelikle dış ticaret açığı bir önceki yıla göre %1,11 artarak 840 milyar dolar olmuştur.

2009 Yılı verileri ilk on bir ayı içermektedir. U.S. Census Bureau verilerine göre Kasım ayına kadar olan dönemde mal ithalâtı 1.417 milyar dolara ulaşmıştır. Bu önceki yılın aynı dönemine oranla %28,42'lik bir düşüş anlamına gelmektedir. İhracatın da aynı dönemde %20,33 oranında düştüğü ve 948 milyar dolara eriştiği görülmektedir. Hem ithalâtın hem de ihracatın oldukça önemli ölçüde azalmış olması, dış ticaretteki daralmaya işaret etmektedir. Sonuç olarak dış ticaret mal ayırımında açık %40,61 oranında azalmış ve 469 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Dış ticarete mallar ayırımının altında değerlendirilebilecek olan ana gruplar gıda ve içecek, sınaî mallar, sermaye malları, motorlu araçlar, tüketim malları ve diğer mallar gruplarıdır. Nihai kullanımına göre malların sınıflandırılması ana başlığı altında verilen bu detaylar, mal ayırımının neredeyse tamamını ifade etmektedir. Bu nedenle 2008 ve 2009 yılı Ocak – Kasım verileri mevcut olan bu gruplara biraz daha yakından bakılmaya çalışılacaktır.

İthalât açısından bu gruplar incelendiğinde 2008 yılı ve 2009 yılı Kasım ayı itibarıyla her birinin grup toplamı içinde aldıkları paylar ardışık olarak şöyledir; gıda ve içecek %4,15 ve %5,26, sınaî mallar %37,56 ve %29,45, sermaye malları %21,33 ve %23,66, motorlu araçlar %11,13 ve %10,08, tüketim malları %22,73 ve %27,82 ve diğer mallar %3,10 ile % 3,73.

Burada önemli değişiklik gösteren gruplardan biri ithalât değeri 738 milyar dolardan 416 milyar dolara düşen ve azalış oranı %43,67 olan sınaî mallar grubudur. Toplam içerisindeki payı itibarıyla yüzde beşten fazla değişim yaşayan bir diğer grup ise tüketim malları grubudur. 2008 yılı on bir aylık dönemde 447 milyar dolar olan tüketim malları ithalâtı, 2009 yılında 393 milyar dolara düşmüş, azalış oranı %12,06 olmuştur. Tüketim mallarının nihaî kullanım amacına göre sınıflandırma toplamı içerisindeki payı %22.73'ten, %27,82'ye çıkmıştır.

Aynı grupların ihracat değerlerine bakıldığında, iki yıl arasında toplam içerisinde aldıkları paylar açısından hemen hiçbir değişiklik olmadığı, ancak bir önceki yıla göre 2009 yılında her bir kalemin düşüş yaşadığı görülmektedir. Gıda ve içecek ihracatı 101 milyar dolardan 85 milyar dolara düşmüştür. Sınaî mallar ihracatı 366 milyar dolardan 269 milyar dolara düşmüştür. Sermaye malları ihracatı 2008'de 422 milyar dolar iken, 2009'da 354 milyar dolara düşmüştür. 114 milyar dolar olan motorlu araçlar ihracatı 73 milyar dolara düşerken, diğer mallar sınıflandırmasında 46,5 milyar dolardan 40,5 milyar dolara düşen bir ihracat gözlenmiştir. Tüketim malları ihracatı da 149 milyar dolardan 137 milyar dolara gerilemiştir.

Yıllar itibarıyla petrol ve petrol dışı nihaî ürünler kategorisindeki gelişmeler şöyle olmuştur; 2007 yılında ithalât 1.803 milyar dolar olurken, ihracat 1.066 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Takip eden yılda ithalât 1.745 milyar dolara gerilerken, ihracat da 1.134 milyar dolara yükselmiştir. Bu gelişme doğrultusunda 737 milyar dolar olan dış ticaret açığı, petrol grubu için 611 milyar dolara gerilemiştir. 2009 Yılı verileri on bir ayı içermektedir. Bu doğrultuda ithalât 1.326 milyar dolar, ihracat da 889 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İthalâta önceki yıla kıyasla %17,65'lik bir düşüş yaşanırken, ihracat da %15,21 oranında düşmüştür. Böylelikle petrol grubunda dış ticaret açığı gerileme göstermiş ve 437 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Son Krizin Amerika dış ticareti üzerinde oldukça olumsuz etkileri olduğu söylenebilir. İthalâta azalma yaşansa bile, benzer bir azalış ihracatta da yaşanmıştır. Bu daralma doğrultusunda dış ticaret açığı da küçülmüştür.

4.1.3. İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler

Çalışmanın bu bölümünde son global ekonomik krizin reel sektör üzerindeki etkileri ve özellikle de imalât sanayinde yol açtığı tahribatın izleri Federal Reserve

tarafından açıklanan Sanayi Üretim Endeksi ve İmalât Sanayi Kapasite Kullanım Oranı göstergeleri yardımıyla ortaya konulmaya çalışılacaktır. İlk olarak Üretim Endeksindeki gelişmeler, ardından da Kapasite Kullanım Oranındaki gelişmeler incelenecektir.

4.1.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

Türkiye için alınan veriler 2004–2008 arsındaki dönemi kapsamaktadır. Bu nedenle ABD için olan veriler 2009 yılını da kapsamakta olduğundan hem 2008 yılına kadar olan veriler hem de 2009 yılı verileri değerlendirilecektir. 2009 yılı verileri üçüncü çeyrek sonu itibarıyla olmakla beraber, krizin üretim üzerindeki etkileri açısından gösterge olarak kullanılabilir. Aşağıdaki tabloda Amerika Birleşik Devletleri'nin 2004 ile 2009 yılları arasındaki üretim endeksleri verilmiştir.

Tablo 36: ABD Üretim Endeksleri

(2000 = 100)	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
Toplam Sanayi	98,9	104,1	111,5	109,5	107,7	104,9
İmalât Sanayi	97,4	103,5	113,3	111,3	109,9	106,0
Gıda, içecek ve tütün ürünleri	108,8	108,6	110,3	108,3	107,7	103,3
Tekstil ve ürünleri	59,8	66,5	76,7	82,2	93,1	93,4
Giyim eşyası ve deri ürünleri	63,4	72,0	78,5	79,4	79,5	80,9
Ağaç ürünleri	68,7	73,6	92,6	100,5	115,7	103,4
Kâğıt ve kâğıt ürünleri	83,9	84,7	94,9	97,1	96,8	97,4
Basım ve yayım	79,7	91,3	100,8	102,5	100,1	99,5
Petrol ve kömür ürünleri	112,4	109,2	108,8	108,6	106,7	111,0
Kimyasal madde ve ürünleri	104,3	102,5	113,4	112,6	107,1	108,5
Plâstik ve kauçuk ürünleri	83,4	93,3	105,6	101,4	104,2	101,6
Metalik olmayan diğer mineral ürünleri	89,0	95,0	105,4	106,7	110,8	105,0
Ana metal sanayi	70,2	80,0	108,6	105,2	109,9	111,0
Metal eşya sanayi	87,4	105,9	113,8	110,5	106,8	100,6
Makine imalâtı	81,1	101,8	113,4	114,4	110,8	102,9
Bilgisayar ve elektronik eşya imalâtı	174,2	188,2	193,3	174,3	159,1	138,1
Elektrikli makine ve teçhizat imalâtı	90,0	102,9	105,9	102,8	103,1	101,7
Motorlu araçlar ve parçaları	62,2	71,8	93,2	95,0	100,9	101,0
Diğer ulaşım araçları imalâtı	114,7	111,1	127,4	114,9	108,6	98,1
Mobilya ve aksamı imalâtı	71,0	82,1	99,8	102,7	104,5	102,8

Kaynak: Tabloda sunulan veriler Federal Reserve'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 verileri üçüncü çeyrek itibarıyla verilmiştir.

Gıda, içecek ve tütün ürünleri imalât sanayi, metal eşya sanayi, bilgisayar ve elektronik eşya imalât sanayi, elektrikli makine ve teçhizat imalâtı ve diğer ulaşım araçları imalât sektörleri 2004–2008 yılları arasında artış gösteren sektörlerdir. Tabloda yer alan diğer tüm sektörlerde 2008 yılı değerleri, 2004 yılı değerlerinden düşüktür.

2009 yılı verileri dâhil edildiğinde durum fazla değişiklik göstermemektedir. 2009 yılına gelindiğinde metal eşya sanayi artı görünümünden %13,16'lık ve elektrikli makine ve teçhizat imalâtı sektörü de %11,46'lık bir düşüşe geçmişlerdir. Petrol ve kömür ürünleri sektörü 2008 de %1,64'lük düşüş göstermişken, 2009–2004 döneminde artış göstermiş, artış %1,29 olmuştur.

Tekstil ürünleri, giyim eşyası ve deri ürünleri ve motorlu araçlar ve parçaları imalât sanayi sektörleri düzenli olarak 2004 yılından itibaren sürekli düşüş gösteren sektörler olmuştur. Sonuç olarak, ABD Üretim Endeksi verileri, Son Krizin Amerikan ekonomisini ciddî olarak sarstığını ve bunun etkilerinin de 2008 ve 2009 yılında görülmeye başladığının göstergesidir.

4.1.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler

Gıda ürünleri ve içecek imalatı, haberleşme teçhizatı ve diğer ulaşım araçları imalatı sektörleri dışında kalan tüm sektörler için, 2007–2009 döneminde kapasite kullanım oranlarında 2004–2006 yıllarını kapsayan önceki döneme göre düşüş vardır. Yüzde 0,36 artış gösteren gıda ürünleri ve içecek imalatı sektöründe kapasite kullanımını açısından hemen hemen bir değişiklik olmadığı söylenebilir.

Tablo 37’de Amerika Birleşik Devletleri’nin 2004 ile 2009 yılları arasında gerçekleşen kapasite kullanım oranları verilmiştir.

Tablo 37: ABD Kapasite Kullanım Oranları

(2002 = 100)	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
İmalât Sanayi	66,95	70,93	78,71	79,00	79,19	77,33
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalâtı	80,06	80,13	81,95	80,76	80,82	79,49
Tütün Ürünleri İmalâtı	64,68	67,24	72,68	75,54	78,76	74,32
Tekstil Ürünleri İmalâtı	59,42	64,69	71,27	73,07	78,48	76,36
Giyim Eşyası İmalâtı; kürkün İşlenmesi ve Boyanması	65,77	72,21	77,74	76,79	75,23	74,59
Derinin Tab., İşl.; Bavul, El Çant., Saraçlık Koşum Takımı ve Ayakkabı İmalâtı	55,27	60,37	67,50	67,85	73,43	63,05
Ağaç ve Mantar Ürünleri İm. (Mobilya Hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Maddelerin İmalâtı	50,29	54,77	68,61	75,20	89,24	80,78
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı	73,65	74,36	82,60	84,16	84,39	83,84
Basım ve Yayımlar; Plâka, Kaset vb. Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması	67,79	72,73	78,36	79,65	78,31	76,76
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ür. ve Nükleer Yakıt İmalâtı	84,36	85,71	87,10	88,82	88,36	93,58
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalâtı	72,08	70,05	78,51	78,97	75,71	78,22
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	66,69	72,70	84,06	81,92	85,21	83,30
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İm.	57,26	63,03	70,54	72,58	78,06	75,27
Ana Metal Sanayii	53,18	61,42	84,08	80,39	83,34	85,35
Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya Sanayii	62,49	74,09	80,48	79,51	77,62	73,54
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalâtı	56,71	70,28	79,76	81,79	79,82	73,64
Büro, Muhasebe ve Bilgi İşlem Makineleri İm.	64,17	74,14	81,57	79,49	74,33	81,71
B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı	70,07	78,40	82,83	82,24	83,11	79,76
Radyo, Televizyon, Haberleşme Teçhizatı ve Cihazları İmalâtı	66,28	74,30	77,28	82,27	67,52	54,08
Tıbbi Aletler; Has.ve Optik Alet. ve Saat İm.	67,18	70,98	78,66	78,75	79,31	77,84
Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı R. İm.	58,81	60,52	75,42	72,80	75,24	72,90
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı	75,43	72,01	84,24	77,29	73,19	65,72
Mobilya İmalâtı; B.Y.S. Diğer İmalâtı	57,58	65,12	77,62	79,05	79,76	77,50

Kaynak: Tabloda sunulan veriler Federal Reserve’den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 verileri üçüncü çeyrek itibarıyla verilmiştir.

Tablonun incelenmesine devam edildiğinde; haberleşme sektöründe ikinci dönemde %4,66’lık bir artış olduğu görülmektedir. Artış gözlemlenen son sektör olan diğer ulaşım araçları imalatı sektöründe ise %5,16’lık bir artış olmuştur.

Çift haneli düşüş değerleri kaydedilen sektörler ve kriz öncesi üç yıllık döneme kıyasla, kriz sırası/sonrası üç yıllık dönemde yaşanan düşüş oranları şöyledir: %23,85’le ağaç ürünleri imalâtı sektörü, %16,80’le ana metal sanayi sektörü, %12 ile mobilya imalâtı sektörü, %11,69’la metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalâtı sektörü ve %10,84 ile tekstil ürünleri imalâtı sektörü.

4.2. Almanya

4.2.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

Almanya’nın dış borcuna ilişkin veriler farklı kanallardan elde edilmiştir. Öncelikle EUROSTAT’tan alınan verilere dayandırılarak bir tablo hazırlanmıştır. Anılan tablo detaylı olarak ve yıllar itibarıyla hazırlanmıştır ve ekler kısmında yer almaktadır (Ek 14). Ayrıca yine eklerde yer alan ikinci tablo mevcuttur ve Deutsche Bundesbank’tan alınan 2009 yılı son çeyreğine ilişkin veriler ışığında hazırlanmıştır (Ek 15). Bundesbank verilerine göre merkez bankası, hükümet, finans kuruluşları ve benzerleri hariç diğer sektör dış borcu 2009 yılı son çeyreği itibarıyla 495 milyar avrodur. Diğer sektör dış borcunun kısa vadeli kısmı 268 milyon avro, uzun vadeli kısmı da 227 milyon avrodur.

EUROSTAT verilerine dayandırılarak hazırlanan Ek 14’de verilen tablodan da görülebileceği gibi, finans dışı kuruluşların 2004 yılından 2008 yılı sonuna kadar harcamaları ve gelirleri arasında olumlu bir fark çıkmakta iken, çalışmanın son dönemi olan 2009 yılında bu fark negatife dönmüş ve net borç 6,590 milyon avro olarak gerçekleşmiştir.

Kredilere göz atıldığında, kısa vadeli kredilerin anılan dönem süresince inişli çıkışlı seyir izlediği, uzun vadeli kredilerin ise düzenli olarak arttığı, 2008 yılında bir önceki yıla göre düşüş göstermekle beraber, 2009’a gelindiğinde 52.368 milyon avro olarak gerçekleştiği görülmektedir. Net borçlar ise 2004 yılında 25 milyar avro ödünç iken, 2005 yılından itibaren borç görülmeye başlanmış, nihayetinde 94 milyar avroya yaklaşmıştır.

4.2.2. Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi

Avrupa Birliği üyelerinden biri olan Almanya'nın dış ticaret verileri incelendiğinde, sektörler genelinde dış ticaret fazlası vermekte olduğu ve bu eğilimi tablolarda yer alan Ocak 2004 – Ekim 2009 dönemi sürecinde koruduğu gözlenmektedir. Aşağıdaki tabloda sektörler / gruplar itibarıyla net dış ticaret verileri bulunmakta, ihracat ve ithalât verilerine ilişkin tablolar ise Ekler kısmında bulunmadır (Ek 16-17).

Tablo 38: Almanya Dış Ticaret Açığı / Fazlası

(Milyon Avro)	2009 01 - 10	2008 01 - 12	2007 01 - 12	2006 01 - 12	2005 01 - 12	2004 01 - 12
Toplam	47.409	67.629	67.682	59.201	56.862	61.554
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	-1.590	-2.116	-1.889	-1.655	-1.555	-1.298
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	-1.582	-2.036	-2.040	-1.848	-1.730	-1.609
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	-72	-398	-298	-349	-162	9
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	-163	-290	-817	-516	-651	-564
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	-2.538	-4.960	-5.473	-5.247	-3.470	-3.290
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	27.378	37.851	31.794	35.841	31.581	27.993
Petrol ve Yağlar - Hammadde	-25.841	-66.560	-48.815	-52.624	-40.506	-28.409
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	696	1.340	1.380	1.210	1.168	753
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	-10.484	-200	1.568	1.549	511	46
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	26.407	38.876	31.905	28.267	22.531	22.010
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	11.410	15.921	14.824	11.638	12.182	10.417
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı/Binek Otomobilleri	17.088	31.030	31.963	30.912	29.166	26.690
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	4.726	9.749	5.825	5.744	2.046	2.704
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	-152	752	537	-216	-86	291
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	7.598	11.658	11.630	11.233	11.599	13.292
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	-438	-97	-137	-1.178	-984	-1.293
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	-13.046	-15.035	-14.506	-13.148	-12.386	-11.231
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	7.176	7.939	7.222	6.068	5.213	5.202
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	-439	1.870	1.605	1.411	-265	-845
Diğer	1.274	2.337	1.405	2.139	2.687	968

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Tabloya göre 2009 yılının on aylık verileri her ne kadar dış ticaret fazlası olduğuna işaret ediyorsa da, bir önceki yıla göre dış ticaret fazlası %29,90 oranında azalmıştır. 192.439 Milyon avro ile mamul durumda endüstriyel malzemeler dış ticaret fazlası veren sektörlerin başında yer almaktadır. Nakliye teçhizatı hariç yatırım malları 169.997 milyon avro ile ikinci sıradadır. Nakliye teçhizatı ve bunların donanımı – binek otomobilleri grubu 166.849 milyon avro ile üçüncü sırada yer almaktadır. 76.393 milyon avro ile yatırım malları yedek parça ve donanımı ile 67.010 milyon avro fazla veren aynı grubun yedek parça ve aksesuar ayrımı bunları takip etmektedir.

Dış ticaret fazlası veren sektörler arasında parasal anlamda bir önceki yıla göre en büyük düşüş yaşanan grup 13.942 milyon avro ile nakliye teçhizatı ve bunların donanımı – binek otomobilleri grubu yaşamıştır. Dış ticaret fazlası veren sektörler arasında bir önceki yıla göre pozitif yönde artış gösteren tek bir sektör bile yoktur. Ancak dış ticaret açığı veren sektörler için durum böyle değildir.

Dış ticaret açığı veren sektörler yıllar itibarıyla hep aynı kalmış, buna bazı yıllarda, daha önce dış ticaret fazlası veren bazı sektörler de eklenmiştir. Dış ticaret açığı veren sektörler ve milyon avro cinsinden kümülâtif açıkları şöyledir; petrol ve yağlar için hammadde 262.756, yarı dayanıklı tüketim malları 79.353, endüstriyel malzemeler için hammadde 24.978, 10.845 ile hanehalkı tüketimi için üretilen gıda ve içeceğin hammaddesi ve 10.103 ile sanayi için gıda ve içecek hammaddesi.

Bir önceki yıl ile ilgili bir değerlendirme yapıldığında ortaya şöyle bir tablo çıkmaktadır; mamul durumda diğer petrol ve yağlar grubu dış ticaret açığı bir önceki yıla göre 10.285 milyon avro artmıştır. Dayanıklı tüketim malları dış ticaret açığı da 341 milyon avro artmıştır. Bu iki grup dışında kalan dış ticaret açığı veren tüm gruplarda açık azalmıştır. En büyük düşüş ise petrol ve yağlar hammadde grubunda 40.719 milyon avro ile gerçekleşmiştir.

Almanya'nın ABD ile olan dış ticaretine özel olarak bakmakta fayda vardır. Örneğin ABD'nin ithalâtı içerisinde Almanya'nın payı 2004-2009 yıllarını kapsayan dönem için ortalama %4,03'tür. 2004 yılından 2005 yılına gelindiğinde ABD'nin Almanya'dan ithalâtı %9,69 artış göstermiştir. Sonraki iki yılda artış oranları sırasıyla %5,11 ve %5,70 olmuştur. Her ne kadar 2008 yılı ithalâtı rakamı, 2007

değerinin %3,54 üzerinde ise de, ithalâtın artması ilk yedi ayla sınırlı kalmış, yılın kalanında ithalâta hızlı bir düşüş yaşanmıştır. 2009 yılına gelindiğinde, geleneksel hale gelmiş olan ithalât artışı, yerini düşen ithalât değerlerine bırakmıştır. Genel olarak bir önceki yılın aynı ayına göre %18'lere varan artışlar, yerini geçen yılın verilerinin %58,84'ünü bulan ithalât değerlerine bırakmıştır.

Yılın sonlarına doğru düşüş eğilimi yerini azalan düşüş eğilimine bırakmıştır. Böylelikle 2009 yılının son ayında ithalât değeri neredeyse bir önceki yılın değerini yakalamıştır. 2009 yılının geneli için ithalât değeri bir önceki yılın %26,92 altında gerçekleşmiştir. ABD için elde edilen 2009 verilerine göre, Almanya ABD'ye en çok ihracat yapan ülkeler sıralamasında Çin, Kanada, Meksika ve Japonya'dan sonra beşinci sırada yer almaktadır. Almanya'yı, İngiltere, Güney Kore, Fransa, İrlanda ve Tayvan takip etmektedir. Çin'in ABD'ye ihracatı Almanya'nın ihracatının neredeyse dört katıdır.

Almanya'nın dış ticaretinin içinde ABD'ye olan ihracatı 2007 yılına gelinene kadar %28,91'dir. 2008 yılında %27,04 olan değer, 2009 yılında %21,16'ya düşmüştür. Değerlendirmeler Almanya ihracat verileri dolara çevrildikten sonra hesaplanmıştır ve yaklaşık değerlerdir. Sonuç olarak Amerika'da yaşanan durgunluğun, Almanya ekonomisini olumsuz etkilediği söylenebilir.

4.2.3. İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler

Almanya başlığının altında bu bölümde son krizin reel sektör üzerindeki etkileri ve özellikle de imalât sanayinde yol açtığı tahribatın izleri EUROSTAT tarafından açıklanan Sanayi Üretim Endeksi ve İmalât Sanayi Kapasite Kullanım Oranı göstergeleri yardımıyla ortaya konulmaya çalışılacaktır.

İlk olarak Üretim Endeksindeki gelişmeler, ardından da Kapasite Kullanım Oranındaki gelişmeler incelenecektir.

4.2.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

2005 yılının baz olarak alındığı sanayi üretim endeksinin dönemin başındaki ilk değeri toplam sanayi için 93,93'tür. Bir sonraki yıl değer 107,12'ye çıkmıştır. Gıda ürünleri imalâtı, kimyasal madde ve ürünleri imalâtı, tıbbî âletler ve hassas optik âlet ve saat imalâtı sektörü, B.Y.S. makine ve teçhizatı sektörü ile makine teçhizatı, tamir ve bakım sektörleri süreç içerisinde, özellikle de krizin ortaya çıktığı 2007 yılı ortalarından itibaren olumlu görünümü, olumsuz dönüşen sektörlerdir. Bunların içinden tıbbî âletler ve hassas optik âlet ve saat imalâtı sektörü 2007 yılında bir önceki yıla göre 21 puanlık düşüş, ertesi yıl 7,54 puanlık bir düşüş ve son olarak da 18,22 puanlık bir düşüş yaşamıştır.

Tütün ürünleri imalâtı sektörü çalışmaya esas olan dönem itibarıyla genel olarak olumlu bir panorama göstermektedir. 2008 yılında yaşanan küçük bir düşüşün dışında çift haneli büyüme değerleri göstermiştir. Bazı sektörlerde değişim 2007 yılında, bazılarında ise 2008 yılında yaşanmıştır. Yaşanan düşüşlerin ardından üretim endeksinde tekrar artış gösteren sektörlerden diğerleri şunlardır; deri ile ilgili ürünler imalâtı, giyim eşyası imalâtı, tekstil ürünleri imalâtı ve metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalâtı sektörü.

Genel olarak imalât sanayi üretim endeksine bakıldığında 2007 yılında 5,64 puanlık bir düşüş yaşanmış, takip eden yıllarda bunu 6,51 ve 4,61'lik düşüşler izlemiştir. Aşağıda Tablo 39'da Almanya sanayi üretim endeksine ilişkin veriler sektörel bazda görülmektedir.

Tablo 39: Almanya Sanayi Üretim Endeksi

(2005 = 100)	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
Toplam Sanayi	100,46	104,44	110,03	115,96	107,12	93,93
İmalât Sanayi	99,63	104,24	110,75	116,39	107,85	94,86
Gıda Ürünleri İmalâtı	103,97	111,02	110,15	112,42	111,71	104,93
İçecek İmalâtı	93,73	92,97	94,12	88,96	86,62	99,53
Tütün Ürünleri İmalâtı	107,22	90,44	93,26	80,61	66,00	67,80
Tekstil Ürünleri İmalâtı	102,12	98,00	99,22	98,98	85,11	79,06
Giyim Eşyası İmalâtı	92,29	84,28	76,95	71,10	57,87	65,36
Deri ve ilgili ürünler İmalâtı	105,62	94,39	94,78	105,39	87,51	95,43
Ağaç ve Mantar Ürünleri İm. (Mobilya hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Mad. İm.	101,70	105,88	114,46	107,08	102,20	96,33
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı	98,16	100,86	105,89	108,52	105,45	104,83
Basım ve Yayım; Plâka, Kaset vb. Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması	104,55	109,24	111,08	112,86	112,21	98,70
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ür. ve Nükleer Yakıt İmalâtı	98,17	102,12	101,18	99,61	100,38	92,10
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalâtı	97,84	98,74	102,10	101,37	85,78	92,45
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	91,04	102,44	107,39	116,14	119,95	115,28
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İm.	96,18	97,97	100,79	107,53	93,44	100,47
Ana Metal Sanayii	101,39	101,17	111,03	104,81	98,32	100,78
Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya San.	95,49	97,38	108,39	109,74	94,62	83,90
Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya San.	99,63	102,75	111,87	116,30	105,56	93,67
Tıbbi Aletler; Has.ve Optik Alet. ve Saat İm.	95,96	114,18	131,72	152,72	147,53	112,92
B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı	99,85	104,01	113,36	116,80	105,86	92,84
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalâtı	102,57	108,95	118,73	130,72	128,87	89,94
Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı R. İm	98,59	101,46	102,41	110,18	88,21	84,77
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı	101,09	103,82	114,89	118,05	126,97	89,60
Mobilya İmalâtı; B.Y.S. Diğer İmalâtı	102,61	106,05	119,63	116,74	107,45	88,63
Diğer İmalât Sanayi	106,20	107,95	118,21	120,85	115,19	101,11
Makine ve Teçhizatı Tamir ve Kurulum	102,07	114,76	122,86	137,67	143,72	110,15
Elektrik, Gaz ve Su	108,63	107,27	103,79	108,25	99,12	83,65

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 verileri üçüncü çeyrek itibarıyla verilmiştir.

4.2.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler

Üretim endeksi ve kapasite kullanım oranları rakamları üzerinde yapılan analiz, hem imalât sanayinin genelinde hem de alt sektörlerde ekonomik krizin etkilerinin istatistiklere yansması olarak değerlendirilmektedir. Bu nedenle çalışmada karşılaştırılmak üzere seçilmiş olan ülkeler için elektronik veri tabanlarından veriler araştırılmış, bu verilere dayandırılarak çeşitli tablolar hazırlanmıştır. EUROSTAT veri tabanından alınan verilerde kapasite kullanım oranlarının yanı sıra istihdam edilen kişi sayısı ve çalışılan saat endeksi de verilmiştir. Aşağıda Tablo 40'da Almanya için tüm sektörler itibarıyla kapasite kullanım oranlarının yanı sıra; sanayi, imalât sanayi ve enerji sektörleri için istihdam edilen kişi sayısı endeksi ve çalışılan saat endeksleri yer almaktadır.

Tablo 40: Almanya Kapasite Kullanım Oranları

2005 =100	Çeyrek	KKO	İstihdam Edilen Kişi Sayısı Endeksi			Çalışılan Saat Endeksi		
		Genel	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü
2009	4.	74,0	-	-	-	-	-	-
2009	3.	72,1	99,43	99,47	98,42	94,21	94,23	97,04
2009	2.	71,0	100,82	101,06	97,68	94,62	94,74	95,21
2009	1.	75,4	102,09	102,57	97,95	96,65	96,66	96,76
2008	4.	84,9	103,10	103,62	98,04	102,18	102,66	95,24
2008	3.	86,3	103,48	103,90	98,55	104,35	104,92	97,44
2008	2.	87,0	103,17	103,54	99,31	104,74	105,21	100,67
2008	1.	87,3	102,53	102,96	99,14	104,10	104,58	96,21
2007	4.	87,3	101,64	101,86	99,28	103,09	103,50	97,03
2007	3.	87,1	101,21	101,46	99,30	102,84	103,25	98,61
2007	2.	87,2	100,59	100,79	99,36	101,93	102,32	97,50
2007	1.	87,5	100,11	100,33	99,36	102,08	102,19	100,06
2006	4.	87,1	99,61	99,68	99,05	100,60	100,81	98,02
2006	3.	86,6	99,41	99,50	99,01	100,50	100,76	98,55
2006	2.	84,2	99,25	99,31	99,37	100,17	100,38	97,91
2006	1.	84,2	99,28	99,34	99,29	100,28	100,19	100,70
2005	4.	83,4	99,63	99,64	99,82	99,85	99,85	99,85
2005	3.	82,9	99,75	99,74	99,83	99,54	99,59	99,30
2005	2.	81,6	100,14	100,12	100,09	100,43	100,41	102,62
2005	1.	83,4	100,54	100,52	100,22	100,17	100,15	98,29
2004	4.	83,9	100,96	100,92	101,61	101,28	101,18	102,41
2004	3.	83,6	101,28	101,20	101,79	100,88	100,87	100,97
2004	2.	82,7	101,64	101,56	102,83	100,93	100,91	101,53
2004	1.	82,4	101,96	101,82	103,85	101,43	101,17	103,59

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Tablo 40'da görüldüğü gibi ülke genelinde tüm sektörler itibarıyla kapasite kullanım oranları 2004 yılından itibaren 2008 yılı son çeyreğine kadar %84–87 arasında değişirken, çalışmanın son dönemine gelindiğinde yaklaşık on puan düşerek, %74 olarak gerçekleşmiştir. Kapasite kullanım oranının yeni alınan siparişlere bağlı olduğu düşünülürse, global ekonomik krizin üretimi ve dolayısıyla kapasite kullanım oranlarını nasıl etkilediği anlaşılabilir.

Çalışılan saat endeksinde ve aynı zamanda istihdam edilen kişi sayısı endeksinde altı yıl boyunca önemli iniş çıkışlar yaşanmamıştır. Görünüm 2009 yılında da korunmuştur.

4.3. Çek Cumhuriyeti

4.3.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

Çalışmada prensip olarak araştırmaların sonucunda elde edilen veriler kullanılmaktadır. Ancak her zaman her türlü veriye ulaşılamamıştır. Çek Cumhuriyetine ilişkin veriler yalnızca sosyal güvenlik fonlarının borç verilerini kapsamakta olduğundan burada değerlendirilemeyecektir.

IMF veri tabanından elde edilen verilere göre 2009 yılının üçüncü çeyreğinde toplam dış borç yükü 82.266,5 milyon dolar olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre dış borç yükünde %8,3'lük bir düşüş yaşanmıştır. Dış borç yükünün 33.384,6 milyon dolarlık kısmı uzun vadeli olup Merkez Bankası, ticarî bankalar ve devlet dışında diğer borçlulara aittir. Diğer borçlulara ait kısa vadeli dış borç yükü de 7.129,2 milyon dolardır (www.cnb.cz). Aşağıdaki tabloda reel sektöre ait dış borç yükü verilmiştir.

Tablo 41: Çek Cumhuriyeti Reel Sektör Dış Borç Yükü

(000.000 ABD doları)	2009 3Q	2008 4Q	2007 4Q	2006 4Q	2005 4Q	2004 4Q
Reel Sektör Toplamı	40.514	40.154	39.664	32.169	26.276	27.139
Konvertibl dövizler - uzun vadeli	33.385	31.920	32.656	26.281	20.216	20.352
Konvertibl dövizler - kısa vadeli	7.129	8.234	7.008	5.888	6.060	6.787
Ülkenin toplam dış borcu	82.267	80.428	76.043	57.180	46.453	45.241
Toplam uzun vadeli dış borç	60.186	54.627	53.485	41.776	31.867	29.838
Toplam kısa vadeli dış borç	22.081	25.801	22.559	15.404	14.586	15.403

Kaynak: Tabloda sunulan veriler CNB – Çek Ulusal Bankası'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Yıllar itibarıyla uzun vadeli dış borç yükünün gelişimi incelendiğinde 2004 ve 2005 yılında 20 milyar dolar civarındaki dış borç yükünün 2006 yılında 26 milyar doları geçtiği, takip eden üç yıl boyunca da 32–33 milyar dolar seviyelerinde dolaştığı görülmektedir. Kısa vadeli dış borç yükü çalışmaya esas olan dönem başında da, sonunda da 7 milyar dolarlık seviyeyi korumuştur. Reel sektör dış borcunun toplam olarak gelişimi ise şöyledir; 2004 yılında 27 milyar dolar olan reel sektör dış borcu, 2009 yılı son çeyreğinde 40,5 milyar dolara ulaşmıştır. Artış oranı %49,28'dir. Uzun vadeli borca tek olarak bakılırsa, artışın %64 olduğu görülebilir. Krizin patlak verdiği düşünülen 2007 yılından itibaren hem reel sektör dış borcu,

hem de ülkenin dış borcu çok ciddi artışlar göstermiş, ülke dış borcunun uzun vadeli kısmı ise katlanmıştır.

Yukarıdaki bölümde anılmış olan Çek Cumhuriyeti toplam dış borç yükü tabloda da bilgi olarak yer almaktadır. Buradan hareketle merkez bankası ve ticarî bankalar ile devlet borçları ayrı tutulduğunda, diğer sektör, yani çalışmanın konusunu teşkil eden reel sektör dış borcunun, ülkenin toplam borcuna oranının 2009 yılı son çeyreğinde %49,25 olduğu görülmektedir. Dikkate alınması gereken bir nokta da diğer sektör dış borcunun, ülkenin toplam dış borcuna oranının 2004 yılında %59,99 olduğu ve bu oranın 2009 yılı son çeyreğine gelinene kadar kademeli olarak düşerek %49,25'e ulaşmış olmasıdır.

4.3.2. Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi

Çalışmaya esas olan dönem itibarıyla Çek Cumhuriyeti ithalât ve ihracat verileri üzerinde çalışılmış ve diğer Avrupa Birliği ülkeleri için olduğu gibi net ihracat değerlerine ulaşılmıştır. İncelenen 20 sektör / grup içinden 12'sinin dönem itibarıyla kümülatif olarak dış ticaret fazlası verdiği, kalan sekizinin de dış ticaret açığı verdiği saptanmıştır. Hemen tüm sektörler incelenen dönem süresince tutarlı olmuş; dış ticaret fazlası veriyorsa fazla vermeye, dış ticaret açığı veriyorlarsa açık vermeye devam etmişlerdir. Bu da global ekonomik krizin dış ticaret açısından Çek Cumhuriyeti dış ticaretinin dengesini pek de etkilemediği anlamını taşıyabilir.

Dış ticaret açığı veren sektörlerin başında 24.526 milyon avro ile petrol ve yağ hammaddesi grubu gelmektedir. Yatırım malları – yedek parça ve donanımı grubu 5.750 milyon avro ile ikinci sırada yer almaktadır. 3.429 milyon avro ile endüstriyel malzeme hammaddeleri grubu üçüncü sırada görülmektedir. Dayanıklı tüketim malları grubu 2.058 milyon avro ile dış ticaret açığı veren sektörler arasında yer almaktadır.

Dış ticaret fazlası veren ilk beş sektör ise sırasıyla şöyledir; mamul durumda endüstriyel malzemeler 4.081 milyon avro, nakliye teçhizatı ve bunların yedek parça ve donanımı – yedek parça ve aksesuar grubu 3.745 milyon avro, aynı grubun binek otomobilleri ayrımı 3.182 milyon avro, diğer – endüstriyel ayrımı 1.472 milyon avro ve sanayi için mamul durumda gıda ve içecek grubu 243 milyon avro.

Çek Cumhuriyeti'nin EUROSTAT veri tabanından alınan ithalât ve ihracat rakamlarına (Ek 18-19) dayandırılarak hazırlanan net dış ticareti verileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 42: Çek Cumhuriyeti Dış Ticaret Açığı / Fazlası

(Milyon Avro)	2009 01 - 10	2008 01 - 12	2007 01 - 12	2006 01 - 12	2005 01 - 12	2004 01 - 12
Toplam	-3.273	-7.271	-4.005	-3.667	-2.351	-3.960
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	7	2	2	29	57	-10
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	-39	-61	-51	-40	-120	-110
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	19	37	52	25	50	59
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	11	10	13	32	24	-54
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	-217	-872	-586	-632	-521	-600
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	701	397	704	982	955	342
Petrol ve Yağlar - Hammadde	-3.264	-6.652	-4.218	-4.580	-3.538	-2.167
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	0	1	-0			0
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	15	38	10	-21	-0	-4
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	-261	-16	-18	345	226	-1.066
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	-1.118	-1.617	-1.349	-932	-252	-482
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	531	768	784	561	367	171
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	355	381	393	248	13	81
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	-33	-38	-23	-30	-27	-46
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	471	1.066	710	685	519	294
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	-153	-221	-126	-62	-68	-118
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	-398	-601	-304	-387	-140	-228
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	51	47	-54	38	19	-74
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	38	42	25	19	31	17
Diğer	10	19	31	53	54	35

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

4.3.3. İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler

Çalışmada değerlendirilmek üzere araştırılan tüm ülkeler için olduğu gibi, Çek Cumhuriyeti için de imalât sanayinin performansına yönelik tablolar hazırlanmıştır. Tablolara dayalı olarak ilk olarak üretim endeksindeki gelişmeler, sonra da kapasite kullanım oranları değerlendirilecektir.

4.3.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

Aşağıdaki Tablo 43’de sektörler ve yıllar itibarıyla Çek Cumhuriyeti sanayi üretim endeksleri yer almaktadır.

Tablo 43: Çek Cumhuriyeti Sanayi Üretim Endeksi

(2005 = 100)	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
Toplam Sanayi	102,29	107,69	116,54	126,76	110,12	99,68
İmalât Sanayi	100,65	107,43	117,89	128,76	111,38	103,34
Gıda Ürünleri İmalâtı	107,13	103,65	104,52	105,76	90,22	95,95
İçecek İmalâtı	107,59	98,62	109,63	110,23	109,24	115,00
Tütün Ürünleri İmalâtı	:	:	:	:	:	:
Tekstil Ürünleri İmalâtı	103,51	104,10	111,80	108,75	84,56	84,11
Giyim Eşyası İmalâtı	90,46	99,05	81,32	75,09	79,21	60,87
Deri ve ilgili ürünler İmalâtı	108,17	107,71	109,97	114,96	97,57	74,44
Ağaç ve Mantar Ürünleri İm. (Mobilya Hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Mad. İm.	96,50	106,89	118,69	121,85	109,46	105,53
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı	95,31	99,93	102,70	112,04	90,79	94,90
Basım ve Yayımlar; Plâka, Kaset vb.	109,92	113,77	105,39	138,00	136,80	99,99
Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması						
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ür. ve Nükleer Yakıt İmalâtı	103,16	104,49	101,38	83,89	109,10	112,43
Kimyasal Madde ve Ürünleri İmalâtı	95,69	98,90	94,51	85,54	80,97	97,54
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	89,74	114,25	125,28	112,94	120,65	99,13
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İm.	92,66	102,28	120,68	136,68	116,58	127,53
Ana Metal Sanayii	99,10	104,57	103,97	112,65	100,60	96,43
Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya San.	105,04	104,03	103,99	101,59	78,58	76,82
Tıbbi Aletler; Has.ve Optik Alet. ve Saat İm.	101,35	105,81	115,34	127,66	105,87	90,44
B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı	113,17	122,70	157,02	178,88	162,44	127,33
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalâtı	110,63	114,17	134,53	143,25	133,24	106,33
Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı R. İm	104,47	111,08	139,84	155,73	141,80	99,71
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı	86,73	108,30	122,01	147,51	112,11	122,99
Mobilya İmalâtı; B.Y.S. Diğer İmalâtı	94,57	110,95	134,72	220,89	204,58	160,87
Diğer İmalât Sanayi	111,58	112,58	122,64	138,56	110,01	91,64
Makine ve Teçhizatı Tamir ve Kurulum	98,06	109,12	120,13	117,80	121,86	92,80
Elektrik, Gaz ve Su	130,52	127,00	131,14	132,76	127,39	94,56
	113,79	111,01	110,75	121,58	105,58	80,09

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT’tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 verileri üçüncü çeyrek itibarıyla verilmiştir.

Tablo 43’deki verilere göre mobilya hariç ağaç ve mantar ürünleri imalâtı; hasır vb. örülerek yapılan maddelerin imalâtı sektöründe 2009 yılına gelindiğinde 10,39 puanlık bir düşüş yaşanmıştır. Üretim endeksinde düşüş yaşanan diğer bir sektör ise 11,06 ile diğer imalât sanayidir. Diğer ulaşım araçlarının imalâtı sektörü çift haneli düşüş rakamlarının görüldüğü sektörlerden biridir ve 16,38 puanlık bir düşüş yaşanmıştır. Her ne kadar hemen tüm sektörlerde düşüş yaşanmış ve düşüş yaşamayan sektör sayısı yalnızca altı ise de, sırasıyla 21,57 ve 24,51’lik düşüş

yaşayan iki sektör motorlu kara taşıtı, römork ve yarı römork imalât sanayi ile kimyasal madde ve ürünleri imalât sanayidir.

Çek Cumhuriyeti üretim endeksi verilerinden yola çıkılarak global ekonomik krizin imalât sanayi sektörleri üzerindeki olumsuz etkilerinin 2008 değil, 2009 yılında açıkça ortaya çıktığı söylenebilir.

4.3.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler

Kapasite Kullanım Oranları açısından EUROSTAT veri tabanında yapılan araştırmalarda imalât sanayi alt sektörlerine ilişkin verilere ulaşılamamış, ancak Sanayi, İmalât Sanayi ve Enerji Sektörü grupları olarak İstihdam Edilen Kişi Sayısı Endeksi ve Çalışılan Saat Endeksi bilgilerine ulaşılmıştır. Kapasite kullanım oranları Avrupa Birliği ülkeleri için genel olarak verilmiş, tablolarda bu şekilde yer almıştır.

Aşağıda Tablo 44'te Çek Cumhuriyeti'ne ilişkin kapasite kullanım oranları görülmektedir.

Tablo 44: Çek Cumhuriyeti Kapasite Kullanım Oranları

Yıl	Çeyrek	KKO	İstihdam Edilen Kişi Sayısı Endeksi			Çalışılan Saat Endeksi		
		Genel	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü
2009	4.	79,1	-	-	-	-	-	-
2009	3.	75,5	89,27	90,05	79,93	-	-	-
2009	2.	74,3	91,82	93,04	79,91	88,92	89,25	81,56
2009	1.	76,1	96,38	97,02	81,16	92,42	93,84	80,13
2008	4.	85,3	100,37	101,33	80,25	96,01	96,98	80,35
2008	3.	88,2	102,53	103,88	80,77	104,59	105,70	83,19
2008	2.	90,0	103,91	105,41	80,67	103,43	104,80	80,42
2008	1.	89,4	104,41	105,47	82,05	104,84	105,93	83,23
2007	4.	90,0	102,43	103,81	86,04	103,24	104,45	87,15
2007	3.	88,6	102,21	103,45	86,72	100,68	101,57	86,33
2007	2.	88,4	101,81	102,71	87,35	100,59	101,50	86,24
2007	1.	88,8	101,13	101,83	84,36	101,87	102,61	84,88
2006	4.	87,3	100,04	100,89	88,40	100,34	101,09	87,88
2006	3.	86,6	99,75	100,38	89,44	97,78	98,27	87,95
2006	2.	86,6	99,62	99,94	93,41	99,36	99,69	92,61
2006	1.	86,4	99,46	99,71	94,88	100,82	100,97	96,32
2005	4.	87,1	99,94	100,18	96,11	99,22	99,44	95,65
2005	3.	84,9	99,96	100,03	98,01	99,44	99,44	98,00
2005	2.	85,3	100,22	100,08	101,48	102,80	102,77	103,10
2005	1.	86,9	99,89	99,78	104,43	98,45	98,27	102,93
2004	4.	86,9	99,67	99,53	105,77	99,23	99,02	105,72
2004	3.	86,6	99,70	99,39	107,54	99,34	99,10	106,45
2004	2.	85,2	99,72	99,16	108,07	101,45	101,01	108,43
2004	1.	85,2	99,46	98,94	110,37	100,58	100,00	110,70

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

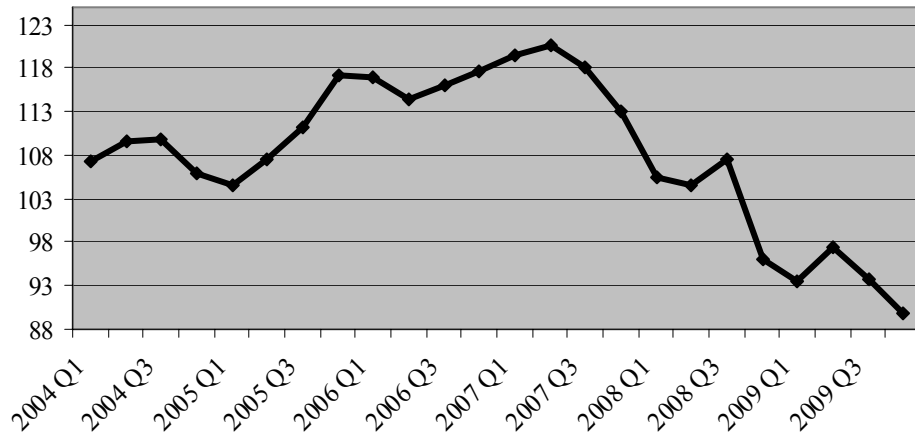
Tablodaki verilere göre enerji sektöründe hem çalışılan saat endeksi, hem de istihdam edilen kişi sayısı endeksi, 2004 yılından itibaren düzenli ve sürekli bir düşüş yaşamıştır. Bu nedenle 2009 yılının ikinci çeyreği itibarıyla %81,56'ya düşen çalışılan saat endeksinin düşme nedeninin Son Krize bağlanması doğru görünmemektedir. Ancak, daha fazla veri, çapraz olarak incelendiğinde, ortaya konulabilecek olan akademik çalışmalarda, belki de bu durumun krizin erken habercisi olduğu gibi bir sonuca da ulaşılabilir.

İmalât sanayi ve genel olarak sanayiye bakıldığında, 2006 yılının son çeyreğinden, 2008'in üçüncü çeyreğine değin, hem çalışılan saat endeksi hem de istihdam edilen kişi sayısı endeksi, her iki sektör için de artış göstermiştir. Krizin tüm belirti ve sonuçlarıyla sahneye çıktığı, dünya ülkelerinin çaresizce önlemler almaya çalıştığı dönemin başlangıcı olan 2008 yılının son çeyreğinde ise çalışılan saat endeksi %89'a düşerken, istihdam edilen kişi sayısı üç haneli rakamlardan, iki haneli rakamlara düşmüş ve 2009 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla %90 olmuştur.

4.4. Japonya

4.4.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

Bu bölümde Japonya'nın dış borç stokuna ilişkin veriler değerlendirilecektir. Genel olarak ülkenin toplam dış borç stokunu yen cinsinden gösteren veriler ekler kısmında verilmiştir (Ek 20-21). Burada reel sektör dış borç stokunun dolar karşılığı çeyrek dönemler itibarıyla incelenecektir. Öncelikle dolar-yen paritesinin yıllar itibarıyla gelişimini gösteren grafik aşağıda verilmiştir.

Grafik 4: Dolar ve Japon Yeni Paritesi (2004 - 2009)

Kaynak: Grafik TCMB'ndan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: Q = Çeyrek Dönem

Grafikten de görülebileceği üzere dolar/yen paritesi, yenin dolar karşısında değer kaybetmesinin sonlandığı dönem, çalışmada Son Krizin başlangıç tarihi olarak alınan 2007 yılının ikinci çeyreğinin hemen sonrası olan dönemdir. Bu dönemin sonunda 120,70 olan parite, üçüncü çeyrek sonunda 118,02'ye düşmüş, sonrasında da yen dolar karşısında sürekli değer kazanmıştır.

Japonya dış borç stoku farklı açılardan incelenmeye çalışılmıştır. Çalışmanın konusu reel sektör olduğundan ilk olarak reel sektör dış borç stoku yıllar itibarıyla incelenmiştir. Japon yeni olarak hazırlanan tablolara (Ek 20-21) bakıldığında minimum dış borç stokunun çalışmanın kapsadığı dönemin başı olan 2004 yılının ilk çeyreği, maksimum dış borç stokunun da, krizden etkilenen tüm dünya ülkelerinin acil önlemler alma yarışında olduğu 2008 yılı üçüncü çeyreğinde olduğu görülmektedir. Dolar cinsinden değerlendirilirse dış borç stokunun en düşük düzeyde olduğu dönem 2004 yılı ilk çeyreği olup, dış borç stoku 1.393 milyar dolardır. En yüksek seviyedeki dış borç stoku pariteden kaynaklanan etki nedeniyle 2008 yılı son çeyreğine kaymıştır ve dış borç stoku 2.215 milyar dolardır.

Japonya Maliye Bakanlığı'ndan alınan veriler sadık kalınarak hazırlanan yen cinsinden tüm sektörlerin dış borç stokunu gösteren tabloların eklerde verildiği yukarıda belirtilmişti, aşağıda önce Tablo 45'de 2007-2009 yılları arasındaki dış

borç stoku, sonra da Tablo 46’da 2007–2009 yılları arasındaki dış borç stoku dolar cinsinden görülmektedir.

Tablo 45: Japon Reel Sektör Dış Borç Stoku (2007–2009)

(Milyar ABD Doları)	2009	2009	2009	2008	2008	2008	2008	2007	2007	2007	2007
	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
Diğer Sektörler	404	407	431	448	463	492	540	443	409	408	386
Kısa Vadeli	273	276	289	293	318	334	392	302	280	280	256
Para Piyasası Araçları	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1
Krediler	226	223	234	234	263	279	340	250	238	228	214
Ticari Krediler	21	21	24	27	27	25	22	21	20	19	18
Diğer Yükümlülükler	26	33	32	32	27	29	28	29	21	32	24
Uzun Vadeli	131	130	141	155	146	157	148	141	129	127	129
Tahvil ve Senetler	60	61	69	80	79	84	83	79	75	75	74
Krediler	68	66	69	74	66	72	64	61	52	46	49
Ticari Krediler	1	2	3	1	1	1	1	1	1	1	2
Diğer Yükümlülükler	1	1	0	0	0	0	0	0	0	5	5

Kaynak: Tabloda sunulan veriler MOF’tan (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: Q = Çeyrek Dönem

Yirmi üç çeyrek boyunca en yüksek reel sektör dış borç stoku 2008 yılının ilk çeyreğinde göze çarpmaktadır. En düşük seviye ise 2006 yılının ikinci çeyreğinde görülmektedir. Bu sonuç üzerindeki ağırlıklı etki kısa vadeli dış borç stokundan kaynaklanmaktadır. Dış borç stokunun en yüksek olduğu dönemde kısa vadeli kredilerin toplam içerisindeki payı %62,97’dir ve yirmi üç çeyreklik dönem ortalaması olan %58,22’nin üzerinde olduğu açıktır.

Tablo 46: Japon Reel Sektör Dış Borç Stoku (2004–2006)

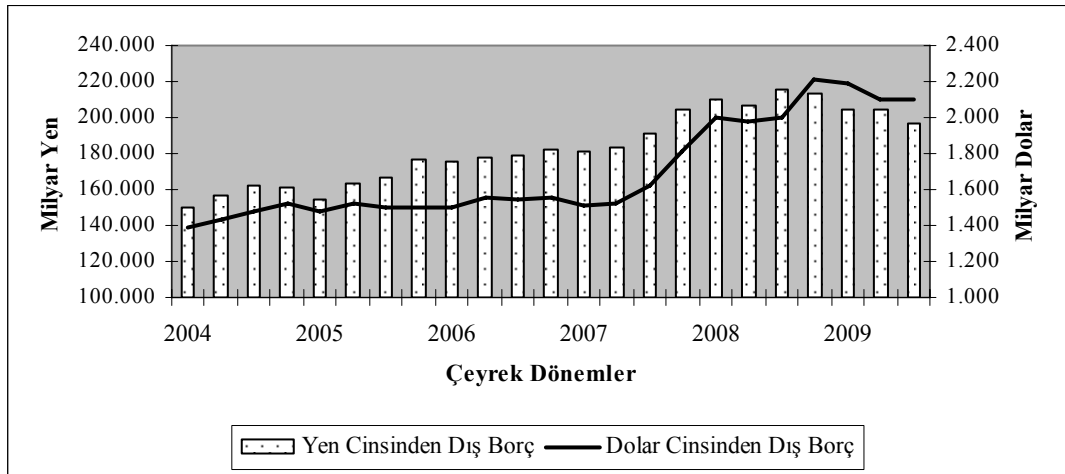
(Milyar ABD Doları)	2006	2006	2006	2006	2005	2005	2005	2005	2004	2004	2004	2004
	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
Diğer Sektörler	405	391	380	431	418	422	433	473	443	430	429	403
Kısa Vadeli	272	266	253	309	297	291	301	331	311	297	310	284
Para Piyasası Araçları	0	2	1	1	1	1	1	0	2	1	1	0
Krediler	223	226	203	265	248	259	265	264	275	267	281	257
Ticari Krediler	18	18	17	15	15	14	15	12	12	12	12	11
Diğer Yükümlülükler	30	20	33	28	33	17	20	54	23	16	17	16
Uzun Vadeli	133	125	127	122	121	132	133	142	131	133	119	118
Tahvil ve Senetler	78	70	71	66	67	71	69	74	68	68	69	67
Krediler	49	49	50	49	48	54	58	62	62	63	49	51
Ticari Krediler	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	0
Diğer Yükümlülükler	5	5	5	5	5	5	5	5	0	0	0	0

Kaynak: Tabloda sunulan veriler MOF’tan (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: Q = Çeyrek Dönem

Aynı dönemde uzun vadeli tahvillerin payı %15,39 ve uzun vadeli kredilerin payı %11,84'tür. Tahvil ve uzun vadeli kredi ortalaması aynı dönem için sırasıyla %16,82 ve %13,46'dır. En düşük seviyede dış borç stokunun olduğu 2006 yılı ikinci çeyreğinde kısa vadeli krediler, toplam dış borcun içerisinde %53,3'lük bir paya, uzun vadeli tahvil ve senetler %18,75'lik bir paya ve uzun vadeli krediler de %13,04'lük bir paya sahiptir. Reel sektör dış borç stokunda çok önemli oynamalar görünmüyorsa da, Japonya'nın toplam dış borç stoku, yıllar içerisinde ciddi azalma eğilimi göstermektedir. Aşağıda Japonya'nın toplam dış borç stokunun yıllar itibarıyla gelişimini gösteren grafik verilmiştir. Çubuklar borcu yen cinsinden, eğri de dolar cinsinden gelişmeyi göstermektedir.

Grafik 5: Japonya Toplam Dış Borç Stokunun Yıllar İtibarıyla Gelişimi



Kaynak: Grafik MOF'tan (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: Çeyrek Dönemler 2004 1.Çeyreğinden, 2009 Yılı 3.Çeyreğine kadar olan dönemi kapsamaktadır.

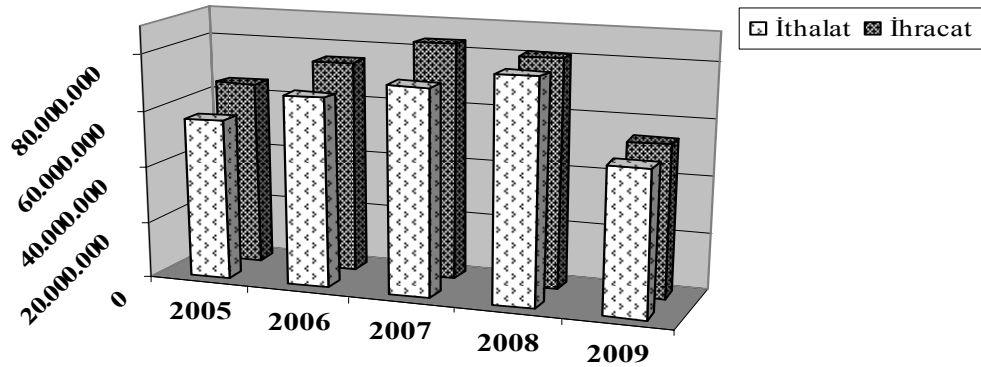
Türk reel sektörünün dış borç stoku ile kıyaslandığında, Japonya'da işletmelerin ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanmayı tercih ettiği ve uzun vadeli borçlanmanın tahvil ve senetlerle, krediler arasında neredeyse eşit ağırlıklı olduğu görülmektedir. Türk reel sektörünün borçlanma tercihinin ise uzun vadeden yana olduğu analizlerden anlaşılmaktadır.

4.4.2. Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi

Japonya'nın dış ticareti incelendiğinde Son Krizden ciddi ölçüde etkilendiği anlaşılmaktadır. 2005 yılında 596.304 milyon dolar olan ihracat, 2008 yılı sonuna kadar artış göstermiş ve 620.622 milyon dolara ulaşmıştır. Global ekonomik krizin patlak verdiği yıl olan 2008'e ulaşana değin %10'a yakın yıllık gelişim göstermiş olan Japonya ihracatı, 2009 yılına ulaşıldığında %26,01'lik sert bir düşüş yaşamış ve ihracat 578.876 milyon dolar olmuştur. Esasen bu durum dolar/yen paritesinden de kaynaklanmaktadır. Nitekim ihracat verilerine yen olarak bakıldığında artışın krizin sinyallerinin alınmaya başlandığı 2007 yılında, ihracatın %3,47 oranında düştüğü, takip eden yılda da %33,12'lik bir düşüş yaşandığı görülmektedir.

İthalât verileri için şunlar söylenebilir; 2005 yılında 517.224 milyon dolar olan ithalât takip eden 3 yıl da sırasıyla %11,95, %7,18, %22,86 artış göstermiş ve 762.496 milyon dolara ulaşmıştır. 2009 yılına gelindiğinde ise ithalât %28,01 oranında daralmış ve 548.911 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. İhracat ve ithalâtın birlikte değerlendirildiği grafik aşağıda verilmiştir.

Grafik 6: Japonya'nın 2005 – 2009 İthalât ve İhracatı (Milyon Yen)



Kaynak: Grafik MOF'tan (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Grafikten de anlaşıldığı üzere, ihracat ve ithalâtın yıllar itibarıyla gelişimi birbirinden kopukluk göstermemektedir. 2007 yılına değin süren artış, sonrasında yerini büzölmeye bırakmıştır. Çalışmanın devamında ticarî mal kalemleri itibarıyla ithalât ve ihracat değerleri ve bunların bir önceki yıla göre değişimleri incelenmiştir. Ancak yer alan tablolarda veriler ülke para birimi cinsinden ifade edilmiş ve Japon yeni olarak yer almıştır.

Müstakil olarak analiz edilmek istenirse ihracat ve ithalât verileri ekler kısmında verilmiştir (Ek 22-23). Aşağıda Japonya'nın 2008 ve 2009 yılı ihracat, ithalât, net dış ticaret verileri ve bunların bir önceki yıla göre olan değişim oranlarını gösteren Tablo 47 verilmiştir. Tablonun değerlendirilmesine geçilmeden önce, hem dolar üzerinden, hem de yen üzerinden Japonya'nın 2005–2009 yılları arasındaki dönemde net dış ticaretinin fazla verdiğini belirtmek gerekir. Tablo ve ekler için aşağıdaki açıklamanın da ilâve edilmesi gereklidir. Tabloda yer alan grup başlıklarının karşısındaki toplam değerler, altlarında bulunan kalemlerin toplamlarını ifade etmemektedir. Bu durum Japonya Maliye Bakanlığında alınan verilere paraleldir.

Tablo 47'de görüldüğü gibi Japonya, 2008 yılında 9 mal kaleminde dış ticaret açığı verirken, bu sayı 2009'a gelindiğinde sekize düşmektedir. Dış ticaret açığına en büyük katkıyı mineral yakıtlar grubu yapmaktadır ve 2008'de 25,795 milyar yen değerinde olan açık, takip eden yıl 13.242 milyar yene düşmüştür. Dış ticaret gıda ve içecek, hammadde, tıbbî ürünler, tekstil ipi ve kumaşlar, bilgisayar ve ilgili ürünler ve telefon, telgraf mal gruplarında her iki yılda da açık vermiştir.

Kimyasallar, imalât sanayi, makineler, elektrikli makineler ve nakil araçları mal grupları her iki yılda da dış ticaret fazlası veren sektörler olmuştur. Yine tablodan görüldüğü üzere, 2008 yılından 2009 yılına gelindiğinde 42 mal kaleminden hem ihracat hem de ithalâta, düşüş göstermeyen tek kalem, tıbbî ürünler kalemidir. Japonya'nın ihracatı değerlendirildiğinde, 2009 yılını bir önceki yıla göre, %33,1'lük bir düşüşle kapattığı, ithalâtın daralma oranının ise %34,9 olduğu gözlenmektedir. Aynı yöndeki bu iki hareket ve ithalâttaki düşüşün, ihracattaki düşüşten daha fazla olması, zaten dış ticaret fazlası vermekte olan Japonya ekonomisine, %35,56 oranında dış ticaret fazlası artışı olarak yansımıştır.

Tablo 47: Japonya'nın 2008 ve 2009 Yılı İhracat, İthalât, Net Dış Ticaret ve Değişim Oranları

(000,000 Yen)	NET DİŞ TİCARET		NET DİŞ TİCARET		İHRACAT		İTHALÂT		
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2008
Genel Toplam	%35,56	2.804.739	2.068.998	54.182.356	-%33,10	80.990.069	51.377.617	-%34,90	78.921.071
Gıda ve İçecek	-%20,33	-4.627.095	-5.807.738	366.425	-%9,10	403.108	4.993.520	-%19,60	6.210.846
Hammadde	-%44,82	-2.475.440	-4.485.970	826.529	-%21,60	1.054.246	3.301.969	-%40,40	5.540.216
Mineral Yakıtlar	-%48,66	-13.242.240	-25.795.109	949.881	-%49,20	1.869.844	14.192.121	-%48,70	27.664.953
Kimyasallar	-%21,15	1.206.289	1.529.851	5.783.872	-%20,40	7.266.171	4.577.583	-%20,20	5.736.320
Organik Kimyasallar	-%6,21	473.464	504.830	1.703.314	-%16,20	2.032.594	1.229.850	-%19,50	1.527.764
Tıbbî Ürünler	%23,38	-940.153	-762.009	384.442	%1,20	379.883	1.324.595	%16,00	1.141.892
İmalât Sanayi	-%5,71	2.678.721	2.840.875	7.019.153	-%31,00	10.172.686	4.340.432	-%40,80	7.331.811
Demir ve Çelik Ürünleri	-%28,79	2.410.422	3.384.788	2.908.003	-%36,40	4.572.332	497.581	-%58,10	1.187.544
Demir İçermeyen Madenler	-%102,32	24.601	-1.060.494	1.035.394	-%29,70	1.472.822	1.010.793	-%60,10	2.533.316
Metal Ürünler	-%60,36	58.571	147.764	783.795	-%29,20	1.107.055	725.224	-%24,40	959.291
Tekstil İpi ve Kumaşlar	-%10,80	-568.065	-636.857	56.349	-%25,00	75.132	624.414	-%12,30	711.989
Metalik Olmayan Mineral Eşya	%3,51	232.021	224.150	721.169	-%20,60	908.273	489.148	-%28,50	684.123
Makineler	-%44,72	5.447.129	9.854.514	9.668.945	-%39,30	15.929.069	4.221.816	-%30,50	6.074.555
Jeneratörler	-%27,21	1.167.212	1.603.499	1.839.373	-%26,70	2.509.377	672.161	-%25,80	905.877
Bilgisayar ve İlgili Ürünler	-%18,52	-871.622	-1.069.763	434.978	-%39,80	722.555	1.306.600	-%27,10	1.792.318
Bilgisayar Parçaları	-%32,57	708.284	1.050.324	1.191.589	-%29,30	1.685.416	483.305	-%23,90	635.092
Elektrikli Makineler	-%36,68	4.267.036	6.739.262	10.771.167	-%29,90	15.365.431	6.504.131	-%24,60	8.626.168
Yarı İletkenler vb.	-%22,64	1.661.816	2.148.138	3.418.759	-%26,10	4.626.196	1.756.943	-%29,10	2.478.058
Entegre Devreler	-%9,80	760.728	843.420	2.269.395	-%23,70	2.974.305	1.508.667	-%29,20	2.130.886
Video Kayıt ve Çoğaltma/Kopyalama Cihazları	-%42,51	585.290	1.018.158	854.216	-%36,30	1.340.998	268.926	-%16,70	322.840
Elektrikli Güç Makineleri	-%0,33	341.802	342.924	721.736	-%20,10	903.299	379.934	-%32,20	560.375
Telefon, Telgraf	%67,31	-320.755	-191.717	685.429	-%26,10	927.509	1.006.184	-%10,10	1.119.226
Elektrikli Ölçüm Aletleri	-%29,21	461.004	651.182	806.339	-%30,70	1.163.548	345.335	-%32,60	512.366
Nakil Araçları	-%41,74	10.340.518	17.750.050	11.838.966	-%41,00	20.066.044	1.498.448	-%35,30	2.315.994
Motorlu Taşıtlar	-%51,99	6.238.528	12.994.799	6.693.469	-%51,30	13.744.290	454.941	-%39,30	749.491
Motorlu Taşıtların Parçaları	-%19,13	1.941.656	2.400.817	2.309.218	-%24,70	3.066.691	367.562	-%44,80	665.873
Diğerleri	%37,61	-790.179	-574.234	6.957.418	-%21,70	8.885.591	7.747.597	-%18,10	9.459.825
Bilimsel ve Optik Araçlar	-%17,11	463.025	558.611	1.577.721	-%22,10	2.025.316	1.114.696	-%24,00	1.466.705

Kaynak: Tabloda sunulan veriler MOF (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) ’tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

4.4.3. İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler

Diğer ülkeler için olduğu gibi, Japonya için de Ministry of Economy, Trade and Industry METI'den (Japonya Ekonomi, Ticaret ve Sanayi Bakanlığı) alınan verilere dayandırılarak üretim endeksi ve kapasite kullanım oranı ile ilgili tablolar hazırlanmıştır. Öncelikle sektörler itibarıyla üretim endeksindeki gelişmelere, sonra da kapasite kullanım oranı endekslerine bakılacaktır.

4.4.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

Üretim endekslerine ilişkin tablo ekler kısmında verilmiştir (Ek 24). Tabloda 2004 yılı birinci çeyreğinden, 2009 yılı son çeyreğine kadar olan tüm veriler mevcuttur. Veri tabanından elde edilen listeden ayıklama yapılarak, çalışmanın konusu olan ve genellikle tüm ülke analizlerinde sadık kalınmaya çalışılan sektörler değerlendirilmeye çalışılmıştır.

Üretim endeksleri incelendiğinde tüm sanayi için endeksin en yüksek değerine global ekonomik krizin sinyallerini yoğunlaştırdığı 2007 yılının son çeyreğinde ulaştığı, sonraki dönemde 105,6 ile 2008'in üçüncü çeyreğinde bir tepe nokta daha gördükten sonra, sert bir düşüş yaşayarak dip noktasına 72,9 ile 2009'un birinci çeyreğinde ulaştığı gözlenmektedir. Japonya için önemli gösterge sektörlerden biri sayılabilecek olan motorlu araçlar sektörü de benzer bir şekilde 2007 yılının dördüncü çeyreğinde 122,5 endeks değeriyle tepe yapmış, 2009'un ilk üç ayında da 55,5'le dibi görmüştür. Japonya için önem arz eden sektörlerden bir diğeri de elektronik araç ve parçaları sektörüdür. 141,8 ile 2007'nin son üç ayında tepe noktasını gören bu sektör, düşüş yaşamış ve 2008'in üçüncü çeyreğinde kısa bir toparlanma yaşamış, ardından da sert bir düşüşle 67,7'yi 2009'un ilk çeyreğinde görmüştür.

Gıda ve tütün sektörüne bakıldığında krizle üretim endeksi arasında bağ kurmanın zor olduğu görülmektedir. Gıda sektörü her yılın ilk çeyreğinde küçük bir düşüş yaşamakta, yine her yılın ikinci ve dördüncü çeyreklerinde de endeksi yüksek değerlerine ulaşmaktadır. Kendi içinde bir rutini olduğu düşünülebilir. İletişim ekipmanları sektörü de buna benzeyen bir gelişim göstermektedir. Her yılın ilk üç ayında endeks zirve yapmaktadır. Bu trend 2009'a gelinene değin sürmüştür. Ancak

çalışmanın son yılında bir zirve görünmemekte, iletişim ekipmanları sektörü üretim endeksi düşmeye devam etmektedir. İletişim ekipmanları sektörü çalışmaya esas olan dönem süresince 2006'nın ilk üç ayında 122,2'yi görmüş, 2009 yılı üçüncü çeyreğinde de endeks 53'e düşmüştür.

Tüm sektörler arasında, toplam üretim içerisinde ağırlığı hemen hemen çok düşük olan saat ve duvar saati üretim sektörü tüm süreç içerisinde en düşük endeks değerini gören sektör olmuştur ve endeks değeri 48,8'dir. Bu sektör 2005 yılının son çeyreğinden beri endeks değeri olarak yüzün üzerinde bir değere ulaşmamıştır. Sektörün yaşam eğrisi ile ilintili olduğu düşünülen bu durum dolayısıyla gösterge olarak kullanılması da doğru sayılamaz.

4.4.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler

Japonya'nın 2004–2009 yılları arasındaki kapasite kullanım oranlarını, sektörler itibarıyla gösteren tablo ekler kısmındadır (Ek 25). İmalât sanayi kapasite kullanım oranı 2005 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana %100'ün altına hiç düşmemiştir. Genel olarak alınan tüm sektörler de %100 civarında kapasite kullanım oranı değerlerine sahiptir. Ancak yine de makine sanayi sektöründe 2009'un son çeyreğinde önceki dönemlerin aksine %110'un altında kapasite kullanım oranı söz konusudur ve %98 olarak gerçekleşmiştir. Yine son yılın son çeyrek döneminde elektronik araç ve parçalar üretiminde kapasite kullanım oranı %150 seviyelerinden %87'ye düşmüştür.

Tekstil sektörü kapasite kullanım oranı ise 2005 yılı ikinci çeyreğinden sonra ilk defa 2009 yılının son çeyreğinde %100'ü geçmiştir. Mamul metaller sektörü, seramik, kil ve taş sektörü ve boya ve baskı mürekkepleri sektörü 2008'in ikinci çeyreğinden itibaren yaşadıkları önemsiz düşüşten kurtulmuş ve tekrar %100'ün üzerinde kapasite kullanım oranlarına kavuşmuşlardır.

4.5. Macaristan

4.5.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

Macaristan'daki reel kuruluşların dış borç stoku kısa ve uzun vadeli krediler olarak incelendiğinde, 2004 yılından 2009 yılına kadar geçen süre zarfında oldukça önemli değişiklikler yaşanmıştır. Kredilere genel olarak bakıldığında 2005 yılında toplam kredilerin bir önceki yıla göre %49,36, ertesi yıl ise %9,92 arttığı görülmektedir. Bir sonraki yıl, yani Son Krizin belirtilerinin ortaya çıkmaya başladığı yılda kredilerdeki artış %61,14 olurken, 2008 yılına %52,29'luk bir artışla ulaşılmıştır. Beş yıllık süreç için artış oranı %303 olmuştur. Aşağıdaki tabloda Macaristan için reel sektörlerin dış borç stoku yıllar itibarıyla verilmiştir.

Tablo 48: Macaristan Reel Sektör Kuruluşlarının Dış Borç Stoku

(000.000 Avro)	2008	2007	2006	2005	2004
Net ödünç (+) /net borç (-)	:	:	:	:	:
Finansal türevler	-1.365	-372	-214	-422	-790
Krediler	23.469	15.411	9.564	8.700	5.825
<i>Kısa vadeli krediler</i>	337	3.706	1.881	1.566	1.206
<i>Uzun vadeli krediler</i>	23.132	11.705	7.683	7.134	4.619
Diğer alacaklar/borçlar	-997	458	490	137	839
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	-13	105	442	225	933
Net borçlar	44.021	54.557	18.527	27.969	9.196

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Kısa vadeli ve uzun vadeli kredi ayırımına bakılırsa şöyle bir seyir izlediği görülmektedir; kısa vadeli krediler ilk dört yıl boyunca toplam kredilerin %18-24'ü civarında gerçekleşmiş ve 2008 yılında oran %1,44'e düşmüştür. Uzun vadeli krediler de 2004 yılından 2005'e gelindiğinde %54,44 oranında artış yaşanmıştır. Bir sonraki yıl artış oranı %7,69 olmuştur. Sonraki yıllarda artış oranı sırasıyla %52,36 ve %97,62 olarak gerçekleşmiştir.

Ülkedeki reel sektör kuruluşlarının net borcuna bakıldığında; artış yaşanan bir yılın, düşüş yaşanan bir yıl tarafından izlendiği görülmektedir. 2005 yılı net borç değeri bir önceki yılı %204,15 oranında geçmiştir. Ancak net borç ertesi yıl %33,76 oranında düşmüş ve 18,5 milyar avro olarak gerçekleşmiştir. Bir sonraki yıl %194,48

artış, ertesi yıl ise %19,31 oranında düşüş yaşanmış ve 2008 yılı net borcu 44 milyar avro olmuştur.

4.5.2. Dış Ticaret Yapısından Hareketle Krizin Reel Sektörü Etkilemesi

Macaristan ihracat ve ithalât verileri ekler kısmında verilmiştir (Ek 26-27). Ekte verilen bu tablolara dayandırılarak hazırlanan dış ticaret verileri ise Tablo 49'da yer almaktadır. 2004 yılı Ocak ayından, 2009 yılı Ekim ayı sonuna kadar olan dönem itibarıyla Macaristan dış ticaret verileri incelendiğinde kümülâtif net dış ticarete göre fazla veren ilk beş sektör sırasıyla şöyledir; dayanıksız tüketim malları grubu 4.240 milyon avro, hanehalkı tüketimi için mamul gıda ve içecek grubu 1.901 milyon avro, nakliye teçhizatı ve bunların yedek parça ve donanımı – binek otomobilleri 1.439 milyon avro, dayanıklı tüketim malları 1.166 milyon avro ve 759 milyon avro ile sanayi için gıda ve içecek hammadde grubu.

Dış ticaret açığı veren sektörler / gruplar ise şöyledir; petrol ve yağlar – hammadde grubu 23.303 milyon avro ile birinci sıradadır, bunu 21.614 milyon avro ile yatırım malları – yedek parça ve donanım grubu izlemektedir. Mamul durumda endüstriyel malzeme 1.628 milyon avro ile üçüncü sırada olup, yarı dayanıklı tüketim malları 1.053 milyon avro ile ve petrol ve yağlar - mamul-diğer grubu da 662 milyon avro ile dış ticaret açığı veren ve ilk beşe giren gruplar arasında yer almıştır.

Dış ticaret açığı veren grup / sektörler toplamı 49.233 milyon avro olurken, yaklaşık altı yıllık periyodu içeren veriler itibarıyla, dış ticaret fazlası veren sektörler toplamı 11.072 milyon avro olmuştur. Dış ticaret fazlası veren sektörlerin hepsinde 2007 yılına, hatta bazılarında 2008 yılına kadar artış devam etmiş, 2009 yılı on aylık verilere göre ise, hepsinde ciddi düşüşler yaşanmıştır. Dış ticaret açığı veren sektörlerden petrol ve yağlar – hammadde grubu ile yedek parça ve donanımı içeren yatırım malları grubunda açık 2008 sonuna değin artmış, 2009 yılında ise açık azalmıştır. Mamul durumdaki endüstriyel malzemeler için de benzer bir eğilim yaşanmıştır. Aşağıdaki Tablo 49'da Macaristan'a ait dış ticaret verileri 2004-2009 yıllarını kapsayacak biçimde verilmiştir.

Tablo 49: Macaristan Dış Ticaret Açığı / Fazlası

(Milyon Avro)	2009 01 - 10	2008 01 - 12	2007 01 - 12	2006 01 - 12	2005 01 - 12	2004 01 - 12
Toplam	-3.735	-7.448	-6.638	-6.102	-6.444	-7.765
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	106	200	121	177	103	52
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	-1	0	-38	-19	-38	-26
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	15	11	7	43	53	53
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	219	313	323	341	369	337
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	-25	-80	-114	-79	-83	-76
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	27	-400	-359	-66	-103	-726
Petrol ve Yağlar - Hammadde	-2.736	-6.374	-4.272	-4.491	-3.455	-1.976
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	-0			-0	-0	30
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	-43	20	-19	-189	-251	-179
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	381	1.386	453	836	-901	-1.661
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	-3.104	-4.608	-4.381	-3.701	-2.779	-3.041
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	280	524	429	190	81	-65
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	57	88	73	-16	-2	-76
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	-18	-27	-31	-33	-47	-51
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	153	247	194	107	-88	-65
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	190	402	324	209	78	-36
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	-131	-173	-197	-141	-128	-284
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	872	1.033	787	673	573	301
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	-56	-35	-24	-22	-15	-33
Diğer	79	25	87	80	191	-245

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

4.5.3. İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler

Diğer ülkeler için olduğu gibi, Macaristan için de EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak üretim endeksi ve kapasite kullanım oranı ile ilgili tablolar hazırlanmıştır. Öncelikle sektörler itibarıyla üretim endeksindeki gelişmelere, sonra da kapasite kullanım oranı endekslerine bakılacaktır.

4.5.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

Üretim endeksindeki gelişmeler ışığında Macaristan'ın global ekonomik krizden hangi şekilde etkilendiği ortaya konulmaya çalışılacaktır. İlk bakışta bazı sektörlerde önemli değişimler yaşandığı görülmektedir. Tablo 50'de sanayi üretim endeksleri gösterilmiştir. 2004 yılından 2009 yılına kadar olan verilerin incelenmeye çalışıldığı tabloya biraz daha yakından bakılması uygun olacaktır.

Tablo 50: Macaristan Sanayi Üretim Endeksi

(2005 = 100)	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
Toplam Sanayi	101,99	109,79	120,37	128,82	114,01	96,57
İmalât Sanayi	100,21	109,11	121,35	129,54	112,39	97,52
Gıda Ürünleri İmalâtı	118,46	112,75	110,74	102,57	90,53	93,16
İçecek İmalâtı	99,49	102,34	118,24	111,27	95,05	100,72
Tütün Ürünleri İmalâtı	127,74	113,86	119,83	134,20	148,40	39,30
Tekstil Ürünleri İmalâtı	110,65	102,69	96,45	79,43	68,67	55,81
Giyim Eşyası İmalâtı	111,53	97,05	96,40	81,71	65,05	49,22
Deri ve ilgili ürünler İmalâtı	87,83	114,97	128,55	209,96	180,85	159,57
Ağaç ve Mantar Ürünleri İm. (Mobilya Hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Maddelerin İmalâtı	102,79	104,60	99,89	102,69	100,18	90,39
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı	95,76	102,48	107,85	114,33	98,29	104,08
Basım ve Yayımlar; Plâka, Kaset vb. Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması	99,59	107,38	108,74	109,31	102,53	80,62
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ür. ve Nükleer Yakıt İmalâtı	96,87	107,08	111,77	115,83	96,50	91,46
Kimyasal Madde ve Ürünleri İmalâtı	86,07	104,12	105,37	107,16	83,07	85,03
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	101,16	106,03	106,76	110,32	118,09	103,71
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	94,70	105,32	123,26	134,27	115,80	106,74
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İm. Ana Metal Sanayii	89,30	107,96	109,02	137,45	118,23	116,77
Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya Sanayii	105,16	105,43	114,12	97,46	76,78	54,44
Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya Sanayii	105,84	107,62	119,82	124,47	120,93	95,48
Tıbbi Aletler; Has.ve Optik Alet. ve Saat İm.	104,83	119,20	141,85	172,51	138,51	110,69
B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı	103,59	110,91	115,32	103,75	106,25	93,62
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalâtı	100,08	106,61	116,52	134,36	134,09	104,42
Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı R. İm	85,06	101,15	125,07	137,33	110,63	98,41
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı	116,95	91,98	107,36	124,93	168,37	87,18
Mobilya İmalâtı; B.Y.S. Diğer İmalâtı	109,11	111,42	131,72	143,63	156,43	102,39
Diğer İmalât Sanayi	99,11	113,00	141,79	131,87	205,87	206,31
Makine ve teçhizatı tamir ve kurulum	118,28	114,96	126,30	139,74	192,57	173,96
Elektrik, gaz ve su	113,17	109,19	104,11	115,99	118,91	78,84

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 verileri üçüncü çeyrek itibarıyla verilmiştir.

Çalışmaya esas olan tüm dönem boyunca asla düşüş yaşanmayan, devamlı artış gösteren iki sektör vardır. Bunlar tekstil ürünleri imalâtı ve giyim eşyası imalât sanayi sektörüdür. Anılan dönem boyunca bir dönem hariç sürekli düşüş yaşayan sektörler ise kimyasal madde ve ürünleri imalât sanayi ile diğer imalât sanayi sektörleridir. 2004 yılından 2005 yılına gelindiğinde artış yaşayıp, ardından üç yıl üst

üste düşüş yaşayan ve sonrasında krizin etkilerinin tam anlamıyla hissedildiği ve dünya ekonomilerini sarstığı 2009 yılı üçüncü çeyreğini artışla kapayan sektör diğer ulaşım araçları imalât sanayi sektörüdür. Kriz öncesi dönem olan 2005 ve 2006 yılına bakıldığında 5–8 sektör hariç tüm sektörlerde üretim endeksinde artış gözlemlenirken, kriz dönemini oluşturan yıllarda ve hemen akabinde artış gösteren sektör sayısının bu değerlerle sınırlı kaldığı görülmektedir.

Çalışmada dönemin başı olarak kabul edilen 2004 yılı ile 2009 yılı verileri kıyaslandığında, en büyük düşüşün yaşandığı sektör 107,20 puanla diğer imalât sanayi sektörüdür. Deri ile ilgili ürünler imalât sanayi sektörü 71,74'le en büyük düşüşün yaşandığı ikinci sektör olmuştur. Aynı dönem için en büyük artışların yaşandığı sektörler, 88,44 puanla tütün ürünleri imalât sanayi ve 62,31'le giyim eşyası imalât sanayi sektörüdür.

Çok genel olarak imalât sanayine bakıldığında krizin patlak verdiği 2007 yılından 2009 yılına değin 21,14 puanlık bir düşüş yaşanmıştır. Sanayiye bakıldığında aynı dönem için 18,38 puanlık bir düşüş yaşandığı görülmektedir.

Sonuç olarak Macaristan'ın, krizin ortaya çıkmaya başladığı andan itibaren etkilendiği düşünülebilir. Bazı sektörler istisna olmakla beraber, hem genelde, hem de ayrı ayrı sektörler itibarıyla üretimin krizden etkilenmesi söz konusudur.

4.5.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler

Kapasite kullanım oranları için EUROSTAT verilerine bakıldığında, sektör ayırımı olmaksızın her yılın her çeyreği için verilen kapasite kullanım oranlarını destekleyici olarak çalışılan saat endeksi ve istihdam edilen kişi sayısı endeksinden faydalanılmıştır. Aşağıda Macaristan kapasite kullanım oranlarını 2004 yılı ilk çeyreğinden, 2009 yılı son çeyreğine kadar gösteren tablo bulunmaktadır.

Tablo 51: Macaristan Kapasite Kullanım Oranları

Çeyrek	KKO	İstihdam Edilen Kişi Sayısı Endeksi			Çalışılan Saat Endeksi		
		Genel	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü
2009 4.	75,9	-	-	-	-	-	-
2009 3.	74,1	84,23	84,67	74,70	82,46	82,66	74,77
2009 2.	67,9	85,23	85,72	75,56	82,45	82,62	75,78
2009 1.	72,8	89,13	89,89	76,45	87,04	87,49	77,65
2008 4.	85,9	93,00	94,09	76,56	89,72	90,56	74,93
2008 3.	85,4	96,57	97,96	77,39	95,71	96,93	77,56
2008 2.	85,3	97,45	98,83	78,19	97,86	99,18	78,36
2008 1.	83,4	97,21	98,51	78,31	96,78	98,04	78,43
2007 4.	84,3	95,46	96,33	81,22	94,56	95,42	80,33
2007 3.	88,2	95,86	96,62	82,98	95,97	96,73	83,24
2007 2.	82,6	97,31	98,07	84,31	97,58	98,39	84,82
2007 1.	84,6	97,38	98,00	86,34	96,71	97,38	85,39
2006 4.	86,7	97,63	97,91	93,85	98,76	99,09	94,36
2006 3.	84,6	97,91	98,08	95,71	97,77	97,93	95,57
2006 2.	83,8	98,02	98,06	98,16	98,01	98,04	98,45
2006 1.	84,0	98,37	98,32	99,79	99,70	99,65	101,70
2005 4.	82,6	99,12	99,21	98,28	99,63	99,69	98,87
2005 3.	83,1	99,59	99,62	99,42	99,10	99,15	98,68
2005 2.	81,9	100,16	100,10	100,62	100,82	100,74	101,31
2005 1.	80,0	101,14	101,09	101,72	100,38	100,36	100,83
2004 4.	80,8	102,05	102,06	101,64	101,51	101,45	101,82
2004 3.	81,6	103,21	103,23	103,55	101,82	101,77	102,68
2004 2.	80,0	103,69	103,68	105,27	103,19	103,13	105,54
2004 1.	81,5	103,46	103,33	107,09	103,41	103,22	108,32

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Sektör ayırımı olmayan kapasite kullanım oranının 2004 yılının birinci çeyreğinden, 2007 yılının ikinci çeyreğinin sonuna kadar olan dönem için ortalaması %82,7 olmuştur. Çalışmaya esas teşkil eden dönemin bu şekilde ayrılmasının ve farklı dönem ortalamaları alınarak, karşılaştırılmasının ardındaki mantık, Son Krizin ortaya çıkış tarihi olarak 2007 yılının ikinci yarısının bu çalışmada varsayımsal

olarak kabul edilmiş olmasıdır. Krizin ortaya çıktığı tarihten sonraki dönemin başından sonuna değin geçen dönem için; yani 2007 yılı üçüncü çeyreğinden, 2009 yılı son çeyreğine kadar olan süre için kapasite kullanım oranı ortalaması %80,3'tür.

Bu dönem de kendi içinde ayrılırsa; 2008 yılı ve 2009 yılı tüm çeyrek dönemlerinin ortalamaları ise 2008 için %85 ve 2009 için %72,7'dir. Böylelikle Son Krizin vurucu etkisinin Macaristan'da 2009 yılı göstergelerine yansıdığı düşünülebilir, çünkü bir önceki yıla göre kapasite kullanım oranındaki düşüş 12,3 puandır. Çalışmanın son döneminin dört çeyreğinin ortalaması aynı zamanda kriz öncesi dönem ortalamasının da 10 puan altındadır.

İstihdam edilen kişi sayısı endeksine imalât sanayi açısından yakından bakıldığında, kriz öncesi dönemde ortalamanın %100,1, kriz sonrası dönemde ise %93,6 olduğu görülmektedir. Krizin olumsuz etkilerinin hafifletilebileceğinin düşünüldüğü ve hükümetler tarafından çeşitli önlemlerin alınmaya başlandığı 2008 yılı ortalaması %97,3 olmuş, ancak 2009 yılı için bu ortalama 10,6 puan düşerek %86,8 olarak gerçekleşmiştir.

Çalışılan saat endeksi açısından durum şöyledir; kriz öncesi ve sonrası dönem arasındaki fark negatiftir ve 7,8 puandır. 2009 yılı ortalaması bunun daha da altında olup %84,3'tür. Bir önceki yıl ile fark negatif 11,9 puandır. Enerji sektörü için çalışılan saat endeksi verileri imalât sanayine nazaran daha olumsuz bir görünüm sergilemektedir.

4.6. Romanya

4.6.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

Son Krizin reel sektör dönen varlıkları üzerindeki etkilerinin ortaya konulabilmesi açısından, önceki ülkelerin analizlerinde olduğu gibi, Romanya için de diğer sektörlerin arasında reel sektörün dış borçları incelenmiştir. Çalışmanın konusu reel sektör olduğundan, burada yalnızca reel sektörün dış borcu analiz edilecektir. Aşağıda kısa vadeli ve uzun vadeli olmak üzere kredilerin yıllar itibarıyla gelişimini gösteren tablo bulunmaktadır.

Tablo 52: Romanya Reel Sektör Dış Borç Stoku

(000.000 Avro)	2008	2007	2006	2005	2004
Net ödünç (+) /net borç (-)	:	-13.075	-2.734	-2.139	-3.561
Finansal türevler	0	-75	-9	0	0
Krediler	15.238	14.126	9.219	5.978	4.337
<i>Kısa vadeli krediler</i>	2.950	3.275	3.811	1.692	1.457
<i>Uzun vadeli krediler</i>	12.288	10.852	5.408	4.286	2.880
Diğer alacaklar/borçlar	-926	5.192	1.620	2.108	750
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	1.025	4.014	51	979	561
Net borçlar	6.861	25.184	12.812	18.365	9.958

Kaynak: Tablodaki sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

EUROSTAT verilerine göre reel sektör net dış borcu 2004 yılında yaklaşık olarak 10 milyar avro olmuştur. Ertesi yıl % 84,43'lük artış göstererek 18,4 milyar avroya çıkan reel sektör dış borcu, 2006'ya geldiğinde %30,24'lük bir düşüş yaşayarak, 12,8 milyar avroya gerilemiştir. Ekonomik krizin patlak verdiği 2007 yılının sonunda dış borçtaki artış %96,57 olmuş ve reel sektör net dış borcu 25 milyar avroyu geçmiştir. 2008 yılına geldiğinde, reel sektör dış borcu bir önceki yılın yalnızca %27,24'ü kadar olmuş ve 7 milyar avronun altında kalmıştır.

Uzun vadeli ve kısa vadeli kredilere bakıldığında durum şöyledir; kısa vadeli krediler karışık bir trend izlemiş ve 1.457 milyon avro ile başladığı seyrini, 2008 yılı sonunda 2.950 milyon avro olarak tamamlamıştır. Kısa vadeli kredilerin toplam krediler içindeki ağırlığı %19,26 ile %41,34 arasında değişmektedir. En düşük orana 2008 yılında ulaşılmıştır. Uzun vadeli krediler 2004 yılı için 2.880 milyon avro olarak gerçekleşmiş, bunu 4.286 milyon avro ile 2005 yılı takip etmiştir. Bir sonraki yıl %26,19 artış gösteren uzun vadeli krediler toplamı 5.408 milyon avro olmuştur. Çalışmada Son Krizin milâdı kabul edilmiş olan 2007 yılı sonunda uzun vadeli reel sektör dış borcu katlanarak 10.852 milyon avro olarak gerçekleşmiştir. Son yıl ise 12.288 milyon avro uzun vadeli dış borç için kaydedilen değer olmuştur.

4.6.2. Krizin Dış Ticaret Yapısından Hareketle Reel Sektörü Etkilemesi

Tablo 53'deki Romanya dış ticaret verileri incelendiğinde 2004 yılı Ocak ayından, 2009 yılı Ekim ayı sonuna kadar olan dönem itibariyle kümülâtif net dış ticarete göre açık veren sektörler sırasıyla şöyledir; 23.727 milyon avro ile petrol ve yağlar – hammadde grubu, 6.512 milyon avro ile nakliye teçhizatı hariç yatırım malları, 1.912 milyon avro ile yatırım malları – yedek parça ve donanım, 1.865

milyon avro ile yarı dayanıklı tüketim malları, 1.614 milyon avro ile dayanıksız tüketim malları. İlk beş sırayı işgal eden bu gruplara ilâveten dış ticaret açığı veren diğer gruplar şöyledir; mamul durumda endüstriyel malzeme, hanehalkı tüketimi için mamul durumda gıda ve içecek, nakliye teçhizatı ve bunların yedek parça ve donanımı – binek otomobilleri, dayanıklı tüketim malları, hanehalkı tüketimi için gıda ve içecek hammaddesi, sanayi için mamul durumda gıda ve içecek ve endüstriyel malzeme hammaddesi.

Dış ticaret fazlası veren sektörler veya gruplar arasında 1.603 milyon avro ile mamul durumda petrol ve yağlar - benzin grubu gelmekte, aynı başlıkta yer alan diğer grubu da dış ticaret fazlası vermektedir. İkinci sırada nakliye teçhizatı ve bunların yedek parça ve donanımı – yedek parça ve aksesuar, üçüncü olarak da aynı grubun diğer – endüstriyel ayrımı yer almaktadır. Sanayi için gıda ve içecek – hammadde grubu da fazla veren gruplar arasında yer almaktadır.

Dış ticaret açığı veren grup / sektörler toplamı 42.431 milyon avro olurken, yaklaşık altı yıllık periyodu içeren veriler itibarıyla, dış ticaret fazlası veren sektörler toplamı yalnızca 6.049 milyon avro olmuştur. Herhangi bir sektör ya da grup için krizden önce – krizden sonra yorumu yapmak pek olası görünmemektedir. Nakliye teçhizatı ve bunların yedek parça ve donanımı – diğer – endüstriyel grubu dış ticaret fazlası vermeye başladığı 2005 yılından itibaren düzenli bir artış göstermiştir. Benzer bir saptama nakliye teçhizatı ve bunların yedek parça ve donanımı – yedek parça ve aksesuar grubu için de yapılabilir. Derinlemesine bir inceleme olanağı çalışmanın çerçevesinde olası olmadığından, yalnızca örneğin; Renault – Dacia fabrikalarının üretime geçmesi ve ihracata başlamış olması gibi saptamalarla yetinilebilir.

Aşağıda Tablo 53’de dış ticaret açığı veya fazlası veren sektörler / gruplar verilmiştir. Bu gruplara ait ithalât ve ihracat değerlerini gösteren tablolar eklerde yer almaktadır (Ek 28-29).

Tablo 53: Romanya Dış Ticaret Açığı / Fazlası

(Milyon Avro)	2009 01 - 10	2008 01 - 12	2007 01 - 12	2006 01 - 12	2005 01 - 12	2004 01 - 12
Toplam	-2.349	-7.400	-6.448	-7.248	-5.399	-4.159
Gıda ve İçecek – Hamm. - Sanayi İçin	176	427	51	109	11	-132
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	-61	-150	-187	-149	-120	-73
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	-88	-144	-124	-165	-101	-88
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	-101	-168	-174	-394	-337	-162
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. – Hamm.	288	-56	-180	-154	-264	-151
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	-496	-1.497	-797	-49	721	550
Petrol ve Yağlar - Hammadde	-2.260	-5.709	-4.626	-4.822	-3.926	-2.384
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	495	1.109				
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	215	230	247	350	209	-178
Yatırım Mall. - Nakliye Teçhizatı Hariç	-744	-1.158	-1.068	-1.444	-1.214	-883
Yatırım Mall. - Yedek Parça ve Donan.	-49	-132	-68	-702	-467	-494
Nakliye Teçh. ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	122	-33	-374	-343	-272	-150
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	407	305	225	185	30	-18
Nakliye Teçh. ve Bunların Yed. Parça ve Donan. / Dğ. - Endüstriyel Olmayan	-4	-21	-14	-16	-10	-5
Nakliye Teçh. ve Bunların Yed. Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	168	471	560	223	64	-56
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	-71	-228	-254	-157	-108	-62
Tüketim Mall. B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	-258	-456	-361	-417	-280	-94
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	-131	-199	-211	-469	-353	-251
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	56	34	-1	11	34	32
Diğer	-12	-24	-18	-2	-2	-5

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

4.6.3. İmalât Sanayinin Performansı ile İlgili Göstergeler

Bu bölümde reel sektörün Son Krizden ne ölçüde etkilendiğini sergilemeye yarayabilecek olan üretim endeksindeki gelişmelere ve kapasite kullanım oranlarına yakından bakılmaya çalışılacaktır.

4.6.3.1. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

Romanya üretim endeksi verileri beklentilerin aksine şaşırtıcı sonuçlara ulaşılmasını sağlamaktadır. Son Krizin etkilediği sektörleri tespit edebilmek açısından Romanya sanayi üretim endeksi verileri altı yılı içerecek şekilde Tablo 54'te analiz edilmiştir.

Tablo 54: Romanya Sanayi Üretim Endeksi

(2005 = 100)	2009*	2008	2007	2006	2005	2004
Toplam Sanayi	106,25	104,17	114,97	125,83	117,58	118,68
İmalât Sanayi	106,32	103,33	118,63	131,39	121,30	124,43
Gıda Ürünleri İmalâtı	109,27	117,67	124,06	143,50	156,71	132,87
İçecek İmalâtı	106,77	101,00	120,65	118,56	129,38	141,26
Tütün Ürünleri İmalâtı	102,38	98,48	93,83	120,16	149,81	150,29
Tekstil Ürünleri İmalâtı	122,39	96,39	98,13	97,33	87,48	67,03
Giyim Eşyası İmalâtı	110,56	97,59	94,54	80,16	64,07	50,45
Deri ve ilgili ürünler İmalâtı	102,77	91,00	92,38	84,16	68,79	60,75
Ağaç ve Mantar Ürünleri İm. (Mobilya Hariç); Hasır vb. Örülerek Yapılan Maddelerin İmalâtı	96,71	98,70	124,12	123,17	107,83	151,30
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı	105,76	100,08	115,14	115,28	107,75	103,13
Basım ve Yayım; Plâka, Kaset vb. Kayıtlı Medyanın Çoğaltılması	93,08	113,99	110,80	108,09	126,89	121,79
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ür. ve Nükleer Yakıt İmalâtı	89,11	93,35	87,87	102,01	92,15	90,28
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalâtı	98,39	93,36	98,69	99,43	106,55	117,41
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	81,35	90,00	94,60	100,56	112,38	75,65
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İm. Ana Metal Sanayii	111,66	101,44	138,95	165,08	149,18	182,58
Makine ve Teçhizatı Hariç; Metal Eşya Sanayii	109,61	99,29	130,80	152,48	156,77	142,85
Tıbbi Aletler; Has.ve Optik Alet. ve Saat İm.	102,24	96,16	98,73	98,44	60,20	60,96
B.Y.S. Elektrikli Makine ve Cihazların İmalâtı	109,23	101,06	135,45	160,61	165,15	158,33
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalâtı	202,09	113,80	164,98	148,21	157,17	87,74
Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı R. İm	105,43	109,63	148,16	150,82	140,12	195,83
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalâtı	119,38	97,63	113,70	140,07	133,30	100,25
Mobilya İmalâtı; B.Y.S. Diğer İmalâtı	82,72	109,39	117,94	157,61	110,87	156,47
Diğer İmalât Sanayi	103,05	106,38	118,46	132,70	133,00	89,44
Makine ve teçhizatı tamir ve kurulum	90,95	99,64	121,46	118,44	107,42	93,97
Elektrik, gaz ve su	135,29	95,81	104,07	108,58	82,96	70,87
	115,81	112,85	112,32	113,24	93,93	94,19
	107,95	107,20	96,71	103,80	101,23	98,46

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : 2009 verileri üçüncü çeyrek itibarıyla verilmiştir.

Ele alınan yirmi beş sektörün üretim endekslerinin ortalamaları, çalışmaya esas alınan dönemin başından, sonuna değin %101,68 ile %121,70 arasında değişmektedir. Ancak her sektör için bu değer, yıllar itibarıyla aynı olmayıp, farklılıklar göstermektedir. Her sektör kriz öncesi ve sonrası dönem itibarıyla değerlendirilmiştir. Buna göre yirmi beş sektörden sekizinde, kriz sonrası dönem üretim endeksi değeri, kriz öncesi dönem değerinden daha fazladır. Son Krizin etkileri açısından değerlendirildiğine bu sektörlerin krizden olumsuz yönde etkilenmedikleri sonucuna varılabilir. Bu sektörler giyim eşyası imalâtı, tıbbî âletler, hassas optik âletler ve saat imalâtı, diğer imalât sanayi, ana metal sanayi, deri ve ilgili ürünler imalâtı, tekstil ürünleri imalâtı, makine ve teçhizatı tamir ve kurulum ile elektrik, gaz ve su imalât sanayi sektörleridir.

Kriz öncesi döneme göre en büyük düşüşü yaşayan sektörlerin başında %41,60'lık bir düşüş yaşayan plâstik ve kauçuk ürünleri imalât sanayi gelmektedir. Makine ve teçhizatı hariç metal sanayi sektörü ve B.Y.S. elektrikli makine ve cihazların imalâtı sektörleri en yüksek ikinci ve üçüncü en büyük düşüşün yaşandığı sektörlerdir. Metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalâtı sektöründe düşüş oranı %32,49 olurken, motorlu kara taşıtı, römork ve yarı römork imalât sanayi sektöründeki düşüş oranı %32,37 olmuştur. Tütün ürünleri imalâtı sektörü de %30,29'luk bir düşüş yaşamıştır.

Genel olarak imalât sanayine bakılırsa kriz sonrası dönemin üretim endeksi ortalamasınının 109,43, kriz öncesi dönemin ise 123,94 olduğu görülmektedir. Fark %14,51'dir. Toplam sanayi için durum biraz daha olumludur, çünkü kriz öncesi döneme kıyasla düşüş %10,80 olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılı endeksi 118,68 iken, 2009 yılı endeksi 106,25 olarak gerçekleşmiştir.

4.6.3.2. Kapasite Kullanımındaki Gelişmeler

Çalışmaya esas olan dönemi belirli alt dönemler ayırarak analiz yapıldığında kapasite kullanım oranları açısından kriz öncesi ve sonrası dönemler arasında belirgin farklılıklar görülmemektedir. Kriz öncesi dönem 2004 yılının birinci çeyreğinden, 2007'nin ikinci çeyreğinin sonuna kadar olan dönemi kapsamaktadır. Kriz sonrası dönem de, 2007 yılı üçüncü çeyreğinin başından, 2009 yılı son çeyreğine kadar olan dönemi kapsamaktadır. Bazı veriler son çeyreği kapsamamakta ve üçüncü çeyreğin sonu itibarıyla EUROSTAT'ta bulunmaktadır. Aşağıda Tablo 55'te Romanya'nın 2004 yılı ilk çeyreğinden, 2009 yılı son çeyreğine kadar olan dönemi kapsayan kapasite kullanım oranları yanında, istihdam edilen kişi sayısı ve çalışılan saat sayısı endeksleri de bulunmaktadır.

Tablo 55: Romanya Kapasite Kullanım Oranları

Çeyrek	KKO	İstihdam Edilen Kişi Sayısı Endeksi			Çalışılan Saat Endeksi		
		Genel	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü	Sanayi	İmalât Sanayii	Enerji Sektörü
2009 4.	69,9	-	-	-	-	-	-
2009 3.	71,2	74,81	74,59	85,34	72,09	71,93	80,64
2009 2.	70,1	77,56	77,62	87,01	74,88	74,75	84,72
2009 1.	74,3	81,81	82,12	87,69	78,74	78,65	87,14
2008 4.	79,2	86,19	87,06	88,19	84,23	84,76	88,39
2008 3.	79,8	88,74	89,98	89,35	88,32	89,13	91,18
2008 2.	79,1	90,40	91,72	91,80	90,72	91,77	92,27
2008 1.	80,7	91,10	92,40	92,71	91,75	92,82	94,19
2007 4.	79,9	91,24	92,69	95,63	91,57	92,85	95,67
2007 3.	80,5	92,21	93,70	96,29	92,63	93,68	98,10
2007 2.	78,4	93,38	94,86	96,41	93,30	94,49	95,99
2007 1.	80,4	94,04	95,55	95,75	95,35	96,75	96,65
2006 4.	79,3	95,05	96,32	98,07	95,19	96,39	97,06
2006 3.	79,1	95,99	97,06	99,97	95,99	96,97	97,99
2006 2.	74,5	97,38	98,34	100,25	97,78	98,65	100,22
2006 1.	76,6	98,66	99,38	102,42	98,65	99,44	102,08
2005 4.	75,2	97,65	97,78	99,06	97,78	97,81	98,90
2005 3.	71,7	99,14	99,19	99,37	99,03	99,00	99,81
2005 2.	70,2	101,00	101,00	100,59	101,55	101,57	101,12
2005 1.	74,3	102,24	102,12	100,98	101,80	101,78	100,49
2004 4.	75,0	102,13	102,16	103,50	103,87	103,40	102,72
2004 3.	72,0	102,53	102,55	99,40	104,73	104,38	100,16
2004 2.	69,0	102,42	102,18	100,37	103,14	102,28	101,26
2004 1.	70,0	103,78	103,59	99,72	105,93	105,26	101,39

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Genel olarak %70 ile %80 arasında kapasite kullanım oranları çalışmaya esas olan tüm dönemler boyunca gözlenmektedir. Kriz öncesi dönemde Romanya kapasite kullanım oranı ortalaması %74,7 iken, kriz sonrası dönemde bu oran %76,5'e çıkmıştır. 2008 yılı dört çeyreğinin ortalaması %79,7 olurken, bir sonraki yıl oran %71,4'e gerilemiştir. İstihdam edilen kişi sayısına bakıldığında, kriz öncesi dönemde endeksin imalât sanayi için %99,4 olduğu, kriz sonrası dönem için ise gerileyerek %86,9 olduğu görülmektedir. Aynı endeks 2008 yılı ortalamasında %90,3 olmuş, ancak sonraki yıl 12,2 puan düşerek %78,1'e gerilemiştir.

Çalışılan saat endeksi için tablo incelendiğinde, kriz öncesi dönem ortalamasının imalât sanayi için %99,9 olduğu, kriz sonrası dönem için ise %85,6'e gerilediği görülmektedir. 2008 yılı dört çeyreğinin ortalaması %89,6 olurken, çalışmaya esas son dönemin yıl ortalaması bir önceki yıla göre 14,5 puan düşerek

%75,1 olmuştur. Toplam sanayi verileri imalât sanayi verilerine tüm dönemler itibarıyla son derece yakındır.

Romanya için kapasite kullanım oranlarında önemli bir bozulma yaşamazken, çalışılan saat endeksi ile istihdam edilen kişi sayısı endeksinin birbirlerine benzer biçimde kötüleşmeleri, kullanılan üretim yöntemlerinin ve/veya kullanılan teknolojinin değişmiş olma olasılığını akla getirmektedir.

4.7. Rusya

Rusya için yapılan analizin başında, öncelikle Nouriel Roubini'nin bazı görüşlerine yer verilmiş, sonrasında da bazı rakamsal verilere yer verilmeye çalışılmıştır. Roubini'nin *After the Storm* adlı seride çıkan yazısından aşağıdaki alıntı yapılmıştır:

“Opak marketlerin değeri, Amerikan tüketicilerinin dokunulmaz statüsü veya deregülasyonun faydaları benzeri refah dönemi nosyonlarına yeni bir ışık gibi yansıyan, sağlıklı yeniden övgü mevsimi doğmuştur. Göreceli olarak berelenmeden kalabilmiş olan yanılıcı bir kanı, BRIC ülkelerinin - Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin – gelecek yıllarda ekonomiye ayar çekeceği beklentisidir. Oysa 2008’de başlayan ekonomik kriz, her dört kişiden birinin hilekâr olduğunu ortaya çıkarmıştır. BRIC ekonomilerinin önemli istatistikî verileri yan yana bulunduğu, acıtıcı gerçek ortaya çıkmaktadır; eski Susam Sokağı oyunu kelimeleriyle, ‘Bu şeylerden biri diğerlerine benzemiyor.’”

Rus ekonomisinin ve onun yüksek oranda kaldıraçlı bankalarının ve kurumlarının, özellikle de, son yıllardaki anî yükselişler yaşanan petrol ve benzin fiyatlarının yarattığı anafarla maskelenen zayıflığı, küresel ekonominin çöküşüyle birlikte olanca açıklığı ile ortaya çıkmıştır (Roubini, 2009).

“Kurtulamadığı eski moda altyapısıyla, Rusya işlevsiz ve rövanş meraklısı politikaları ve sona yaklaşan düşüş gösteren demografik eğilimleri ile kendisini biraz daha diskalifiye etmektedir. Son altı ayda emtia fiyatlarındaki ılımlı iyileşmeye rağmen, Rusya'nın enerji sektörü üretimi, yabancıların kamulaştırma korkusu nedeniyle son yıllarda düşüşler yaşamıştır.”

Roubini'ye göre bu durumun devam etmesi halinde, Rusya'nın sahip olduğu rezerv fonlar da tükenecektir. Bu durum yatırımcıların, akademisyenlerin ve ilgili çevrelerin BRIC terimi yerine BRICET – Doğu Avrupa ve Türkiye'nin eklenmesiyle,

ya da BRIMC – araya Meksika'nın alınmasıyla yeni terimler üretmelerine yol açmaktadır.

4.7.1. Dış Borçların Vadeye ve Sektörlere Göre Dağılımı

Rusya'nın brüt dış borç stoku verileri 2008 yılının son çeyreğini ve 2009 yılının ilk üç çeyreğini kapsamaktadır. Son ekonomik global krizin tüm dünyada hissedildiği dönem olan 2008'in son çeyreğinde ülkenin dış borcu 479.894 milyon dolardır. Bir çeyrek dönem sonra %6,83 düşerek, 447.106 milyon dolar olmuştur. 2009'un ikinci çeyreğinde %4.77 artarak, 468.417 milyon dolara, bir sonraki çeyrekte de %2,09 artarak 478.211 milyon doları yakalamıştır. Aşağıdaki tabloda Rusya'nın sektörlere göre dış borç stoku görülmektedir.

Tablo 56: Rusya Sektörlere Göre Dış Borç Stoku

(Milyon Dolar)	2009Q3	2009Q2	2009Q1	2008Q4
Brüt Dış Borç Stoku	478.211	468.417	447.106	479.894
Genel Hükümet	31.182	30.044	27.379	29.478
Kısa Vadeli	1.611	1.600	1.579	1.650
Para Piyasası Araçları	..	..	..	..
Krediler	..	..	..	..
Ticari Krediler	..	..	..	..
Diğer Borç Yükümlülükleri	1.611	1.600	1.579	1.650
Uzun Vadeli	29.571	28.443	25.800	27.828
Bono ve Tahviller	20.229	18.948	16.109	17.609
Krediler	9.343	9.496	9.692	10.218
Ticari Krediler	..	..	..	..
Diğer Borç Yükümlülükleri	..	..	..	..
Para Otoriteleri	12.202	3.932	2.487	2.761
Kısa Vadeli	3.216	3.932	2.487	2.761
Para Piyasası Araçları	..	..	..	..
Krediler	0	864	0	0
Döviz ve Mevduat	3.216	3.068	2.487	2.761
Diğer Borç Yükümlülükleri	0	0	0	0
Uzun Vadeli	8.986	0	0	0
Bono ve Tahviller	..	..	..	..
Krediler	..	..	..	..
Döviz ve Mevduat	..	..	..	..
Diğer Borç Yükümlülükleri	8.986	..	..	..
Bankalar	134.282	140.239	144.937	164.592
Kısa Vadeli	24.251	29.900	33.519	42.795
Para Piyasası Araçları	1.166	1.416	1.266	1.556
Krediler	7.042	12.858	16.105	21.256
Döviz ve Mevduat	13.093	12.760	13.077	17.073
Diğer Borç Yükümlülükleri	2.950	2.865	3.071	2.910
Uzun Vadeli	110.031	110.339	111.417	121.797
Bono ve Tahviller	2.172	1.796	1.663	2.002
Krediler	91.443	92.297	94.848	103.398
Döviz ve Mevduat	15.805	15.700	14.160	15.805
Diğer Borç Yükümlülükleri	612	546	747	592

(Milyon Dolar)	2009Q3	2009Q2	2009Q1	2008Q4
Diğer Sektörler	253.650	250.798	239.129	250.362
Kısa Vadeli	19.030	21.337	21.432	25.244
Para Piyasası Araçları	..	..	..	..
Krediler	15.077	16.437	18.834	22.386
Döviz ve Mevduat	..	..	..	..
Ticari Krediler	..	..	..	..
Diğer Borç Yükümlülükleri	3.953	4.900	2.597	2.858
Uzun Vadeli	234.621	229.461	217.697	225.117
Bono ve Tahviller	12.671	9.331	8.062	8.624
Krediler	221.949	220.130	209.635	216.493
Döviz ve Mevduat	..	..	..	..
Ticari Krediler	..	..	..	..
Diğer Borç Yükümlülükleri	..	..	..	..
Doğrudan Yatırım ve Şirketler Arası Ödünç	46.895	43.405	33.174	32.701
Bağlı Ortaklıklara Borçlar	0	0	0	0
Doğrudan Yatırımcılara Direkt Borçlar	46.895	43.405	33.174	32.701

Kaynak: Tabloda sunulan veriler IMF'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Toplam brüt dış borç stoku içerisinde reel sektörün payı çeyrek dönemler itibarıyla sırasıyla %52-53-54-53'tür. Böylelikle 2008 yılı son çeyreğinde reel sektör dış borcu 250.362 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bir sonraki çeyrek döneme %4,49'luk bir düşüşle ulaşılmıştır. Ancak bu noktada borcun kısa ve uzun vadeli kısımlarına yakından bakmak daha sağlıklı olacaktır. 2008 yılı dördüncü çeyreğinde kısa vadeli dış borç, reel sektör dış borcunun %10,08'ini oluşturmaktadır. Aynı dönemde uzun vadeli borcun oranı %89,92'dir. 2009 yılı ilk çeyreğinde kısa vadeli borç oranı %8,96'ya, ikinci çeyrekte %8,51'e ve üçüncü çeyrekte ise %7,50'ye düşmektedir. Zaten ağırlıklı olarak uzun vadeli olan reel sektör dış borç stoku içerisinde, uzun vadeli borcun oranı dönemin sonunda %92,50'ye ulaşmıştır.

Kısa vadeli borcun çeyrek dönemler arasındaki değişimi ise %15,10'luk, %0,44'lük ve %10,81'lik düşüşler şeklindedir. Uzun vadeli borcun değişimi ise %3,30'luk bir düşüşle başlamakta ve %5,40 ve %2,25'lik artışlarla devam etmektedir. Tablo 56'dan da görüldüğü üzere, kısa vade ve uzun vade kompozisyonu değişmekle beraber, reel sektör dış borç stoku 2009 yılı üçüncü çeyreği sonunda 253.650 milyon dolardır. Aynı dönemde Türkiye'nin reel sektör dış borç stoku 273.454 milyon dolardır.

4.7.2. Krizin Dış Ticaret Yapısından Hareketle Reel Sektörü Etkilemesi

Rusya'nın dış ticaret verileri Tablo 57'de verilmiştir. IMF'den alınan verilere göre ihracat ve ithalât GSYİH'nin yüzdesi olarak verilmiştir. Yıllar ortalamasında ihracat GSYİH'nin yüzde 33,45'idir. 2005 yılında ortalamanın üzerine çıkmış, 2007'de de ortalamanın altına düşülmüştür. İhracatın GSYİH'ya oranı durağan olmakla beraber, GSYİH sürekli artış gösterdiği için, doğal olarak ihracat da artmıştır. Buradan yapılan hesaplamalara göre ihracat 2004 yılında 203.415 milyon dolar, 2005'te 268.944 milyon dolar, 2006 yılında 334.591 milyon dolar olmuştur. 2007'de 393.320 milyon dolara çıkan ihracat, bir sonraki yıl 537.692 milyon dolara ulaşmıştır.

Tablo 57: Rusya Dış Ticaret Verileri

	2008	2007	2006	2005	2004
GSYİH	1.607.816	1.290.082	990.577	764.531	591.742
Mal & Hizmet İhracatı (% GSYİH)	%33,44	%30,49	%33,78	%35,18	%34,38
İleri teknoloji İhracatı (mamul ihracatının %'si)		%6,87	%9,29	%8,09	%13,04
Mal & Hizmet İthalâtı (% GSYİH)	%22,52	%21,79	%21,04	%21,49	%22,14
Dış Borç Stoku (Top. Ödenen (DOD))		370,17	250,48	229,91	196,78
Toplam Borç Ödemesi (İhr. ve Gelirin %'si)		%9,14	%13,80	%14,62	%9,73
Mal & Hizmet İhracatı	537.692	393.320	334.591	268.944	203.415
Mal & Hizmet İthalâtı	362.126	281.060	208.465	164.333	130.993
Dış Ticaret Açığı / Fazlası	175.566	112.260	126.126	104.611	72.423

Kaynak: Tabloda sunulan veriler IMF'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: Rakamsal değerler milyon Amerikan dolarıdır.

Tablodan hesaplanabildiği gibi, ihracatın yıllık artış oranları sırasıyla yüzde 32,21 – 24,41 – 17,55 ve 36,71 olmuş, böylelikle 2004–2008 döneminde ortalama artış oranı %27,72 olmuştur. İki bin sekiz yılı ihracat değeri, dönem başı olan 2004 değerinin 2,64 katıdır.

Yıllar ortalamasında ithalât GSYİH'nin yüzde 21,80'idir. 2004 ve 2008 yıllarında az bir farkla ortalamanın üzerine çıkmıştır. İthalâtın GSYİH'ya oranı yıllar itibarıyla hemen hemen aynı kalmakla beraber, GSYİH düzenli olarak arttığı için, doğal olarak ithalât da artmıştır. Buradan yapılan hesaplamalara göre ithalât 2004 yılında 130.993 milyon dolar, 2005'te 164.333 milyon dolar, 2006 yılında 208.465 milyon dolar olmuştur. 2007'de 281.060milyon dolara çıkan ithalât, bir

sonraki yıl 362.126 milyon dolara ulaşmıştır. İthalâtın yıllık artış oranları sırasıyla yüzde 25,45 – 26,86 – 34,82 ve 28,84 olurken, dönem artış ortalaması da %28,99 olmuştur.

Bu verilerin ışığında Rusya'nın 2004–2008 dönemi süresince ve devamlı artış gösterecek şekilde dış ticaret fazlası verdiği anlaşılmaktadır. Dönem başında 72,4 milyar dolar olan dış ticaret fazlası, 2008'de 175,6 milyar dolara ulaşmıştır. 2004'ten 2005 yılına %44,44'lük dış ticaret fazlası artışı yaşanmıştır. 2006'ya gelindiğinde de artış %20,57 olmuştur. 2007 yılında %10,99 düşen dış ticaret fazlası 112.260 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Takip eden yıl, dış ticaret fazlası %56,39'luk bir artış göstermiştir.

4.7.3. Üretim Endeksindeki Gelişmeler

Bu bölümde reel sektörün Son Krizden ne ölçüde etkilendiğini sergilemeye yarayabilecek olan üretim endeksindeki gelişmelere yakından bakılmaya çalışılacaktır.

Dünya Bankası Rusya Ülke Ofisinin hazırladığı Kasım 2009 tarihli rapora göre, Rusya ekonomisi üretim endeksleri, küresel talepte kademeli yaşanan iyileşmeye paralel olarak, yavaş bir iyileşme kaydedildiğini ve yeniden stoklara çalışılmaya başlandığını göstermektedir. Sanayi üretimi Temmuz ayında yaşanan %10,8'lik büzülmenin ardından, 2009 yılı Eylül ayında, bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %9,5 düşmüştür. Yoğun olarak ihracata çalışan sektörlerle, rublenin değer kaybından faydalanmış olan bazı endüstriler zayıf da olsa iyileşme gösterirken, birçok sektörde üretimde daralma rapor edilmiştir. Ancak 2009 yılının Ocak – Eylül döneminde %41,6 ile ulaştırma ve ulaştırma teçhizatı sektörü, %36,1'le elektroteknik ve optik teçhizat sektörleri ve %31,7 ile makine endüstrisi ciddi düşüşler yaşanan sektörlerdir. Ulaştırma teçhizatı imalâtındaki düşüş kısmen büyük otomotiv fabrikalarının geçici olarak kapanmalarından kaynaklanmaktadır.

2004–2008 dönemi, eldeki veriler ışığında önemli sorunlara işaret etmemektedir. Ancak IMF'nin 2009 Ekiminde hazırladığı rapor 2009 yılı verilerini içermekte ve ortaya çıkan sonuç, Rusya'nın ekonomisinin ciddi sorunlar yaşadığını ortaya koymaktadır. GSYİH 2009'un ilk yarısında, bir önceki yılın aynı dönemine

göre yaklaşık %10 düşmüştür. Dünya Ekonomik Görünüm Raporunun hazırlandığı dönemde gelen verilerin, daralmanın daha ılımlı hale geldiğini ortaya koyduğu, raportörler tarafından belirtilmiştir. 2009'un ikinci çeyreğinde, imalât sanayindeki büyüme hızı -%40'tan, -%1'e çıkmıştır (www.imf.org).

Çalışmanın bu bölümünde ele alınan ülkelerin reel sektörlerinin etkilenme düzeyini topluca ve özet olarak gösteren tablo aşağıdadır.

Tablo 58: Ülkelerin Reel Sektörlerinin Etkilenme Dereceleri

	DIŞ BORÇ STOKU	DIŞ TİCARET YAPISI	ÜRETİM ENDEKSİ	KKO
ABD	Negatif	Negatif	Negatif	Negatif
ALMANYA	Negatif	Negatif	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.	Negatif
ÇEK CUMHURİYETİ	Olumsuz sonuçların yanı sıra, kısmi olumlu sonuçlar da vardır.	Negatif	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.	Krizle bağlanamaz
JAPONYA	Etkisiz	Negatif	Negatif	Etkisiz
MACARİSTAN	Veri Yetersiz	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.	Negatif	Negatif
ROMANYA	Veri Yetersiz	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.	Krizle bağlanamaz
RUSYA	Dalgalanma olmuş, ancak artış olmamıştır.	2009 ve sonrası incelenmelidir.	Istisnalar hariç, çoğu sektör olumsuz etkilenmiştir.	Veri Yetersiz
TÜRKİYE	Kârlılıklar kura bağlı olarak düşebilir. Yükümlülüklerde sorun yok.	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.	Olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır.

BEŞİNCİ BÖLÜM

KRİZİN İMKB SEKTÖR BİLÂNÇOLARININ DÖNEN VARLIKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE İLİŞKİN BİR ARAŞTIRMA

Yaşanan Son Krizin ile ilgili olarak yapılan çalışmalardan biri, Türkiye bej mermer rezervinin %40'ına sahip olan, Burdur İli ihracatının %50'sini gerçekleştiren doğal taş/mermer üreticilerini konu alan çalışmadır. Çalışmada yaşanan küresel finansal krize karşı taş / mermer üreticilerinin hangi önlemleri aldıkları, krizden hangi düzeyde etkilendikleri ve nasıl yönettikleri yüz yüze anket yöntemi ile belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre, işletmelerin kriz döneminde ayakta kalabilmeleri için dış pazar arayışlarına girmelerinin ve bu amaçla dış talep yönünde ürün çeşitlendirmesi yapmalarının önemli olduğu anlaşılmıştır. Anket yapılan işletmelerin finansman tercihlerine bakıldığında özellikle kriz dönemlerinde yabancı kaynak arayışından kaçındıkları ve öz kaynaklarına yöneldikleri ve gerekirse kaliteden ödün vermeden, süreçleri gözden geçirip, maliyetleri aşağı çekerek, öz kaynakları oranında kapasite kullanımına yöneldikleri ortaya çıkmıştır. İşletmelerin krizden etkilenme nedenleri, alacakların tahsil edilememesi, talebin azalması, maliyetlerin artması ve kar marjının daralmasıdır (Gençtürk vd., Ocak: 2009, 69-81).

Uyar ve Okumuş'un çalışması İMKB'de işlem gören üretim şirketlerinin küresel ekonomik krizden nasıl etkilendiklerini finansal oranlar aracılığıyla araştıran bir diğer çalışmadır. Çalışmanın örnekleme, İMKB'de işlem gören üretim şirketleridir. Çalışmada yedi sektörden, 124 üretim şirketine ait 2005–2008 yılları arası döneme ait veriler, on beş rasyo temel alınarak değerlendirilmiştir. Çalışma kriz dönemine ilişkin şu sonuçları ortaya koymuştur: likidite oranlarının düşmesi kısa vadeli borç ödeme kabiliyetinin zayıfladığına işarettir, varlıkların devir hızlarının düşmesi şirketlerin gelir üretme kapasitelerinin düştüğüne işarettir, karlılık oranlarının negatif olması şirketlerin çoğunluğunun kriz döneminde zarar ettiğini göstermektedir, malî yapı oranları şirketlerin genel anlamda borçlanmanın arttığını göstermektedir (Uyar ve Okumuş, Nisan: 2010, 146-156). Bu çalışmanın sonuçları değerlendirilirken, kriz dönemi olarak ele alınan dönemin dünyada krizin patlak verdiği yıl ile sınırlı olduğu unutulmamalıdır.

Yukarıda, üçüncü bölümde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası şirketlerini temsil etme oranı oldukça yüksek olan şirket grupları üzerinde analizler; rasyolar bazında yapılmaya çalışılmıştı. Rasyolar Türkiye için önem arz ettiği düşünülen sektörler itibarıyla incelenmiş ve sektörlerle ilişkin bilanço, gelir-gider tablosu ve finansal rasyolara ilişkin tablolar Ek olarak verilmişti.

5.1. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmanın bu bölümünde, yaşanan Son Krizin işletmelerin çalışma sermayesi unsurları üzerinde ne tür etkiler bıraktığının anlaşılabilmesi açısından, özellikle çalışma sermayesi unsurlarına yönelik olan on üç rasyo kullanılarak analiz yapılmaya çalışılmıştır. Aşağıda bu rasyolar listelenmiştir:

<i>Cari Oran</i>	<i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların</i>
<i>Likidite Oranı</i>	<i>Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı</i>
<i>Nakit Oranı</i>	<i>Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa</i>
<i>Stokların Dönen Varlıklara Oranı</i>	<i>Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı</i>
<i>Kısa Vadeli Alacakların Dönen</i>	<i>Stok Devir Hızı</i>
<i>Varlıklara Oranı</i>	<i>Alacak Devir Hızı</i>
<i>Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere</i>	<i>Çalışma Sermayesi Devir Hızı</i>
<i>Oranı</i>	<i>Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı</i>
<i>Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif</i>	
<i>Toplamına Oranı</i>	

Anılan rasyoların değerlendirilebilmesi için çalışmada İMKB’de Ulusal Pazarda kotta bulunan 140 imalât sanayi şirketi araştırmanın evreni olarak belirlenmiştir. Yüz kırk şirket, sekiz sektör başlığı altında değerlendirilmiştir. Her sektörü temsilen, 2004 yılından 2009 yılının üçüncü çeyreğine kadar kesintisiz olarak kotta kalmış olan ve verileri Excel formatı altında olan işletmelerin arasından tesadüfî örnekleme yöntemi ile toplam 45 sanayi şirketi seçilmiştir (Ek 30). Araştırmada kırk beş sanayi şirketinin bilanço ve gelir tabloları üzerinden yapılmış olan rasyo analizleri incelenmiştir.

Bu amaçla İMKB web sitesinden kotta bulunan şirketlerin listesine ulaşılmış, her sektör içerisinde yer alan şirketler, sermaye büyüklüğüne göre sıralandıktan

sonra; 140 şirket arasından her sektörü temsilen, göreceli olarak büyük, orta ve daha küçük şirketler seçilmiştir.

Gıda, İçki ve Tütün sektöründe bulunan yirmi bir şirket arasından altı şirket seçilmiştir. Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri sektörünü temsilen, on dokuz şirket arasından beş şirket değerlendirilmeye alınmıştır. Orman Ürünleri ve Mobilya sektöründe bulunan iki şirket de araştırmaya dâhil edilmiştir. Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım ve Yayın sektörünü temsil etmeleri açısından on üç şirket arasından altı şirket seçilmiştir.

Yedi şirket Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plâstik Ürünleri sektörünü temsilen yirmi bir şirket arasından seçilmiştir. İMKB’de kotta yirmi dört şirketle yer alan Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi sektörü, çalışmada beş şirket tarafından temsil edilmiştir. Metal Ana Sanayi sektörü on dört şirketi barındırmakta, bunların içinden beş şirket araştırmada yer almaktadır. Yirmi üç şirketin yer aldığı Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı sektörü, araştırmada altı şirketle temsil edilmektedir. Son olarak Diğer İmalât Sanayi sektörü İMKB’de olduğu gibi üç şirketle araştırmada yer almaktadır.

Akademisyenler, ekonomistler, bankacılar, iş dünyası, basın ve halk tarafından krizin başlangıcının yaygın olarak 2008 yılı olarak görüldüğü gözlenmiştir. Bu nedenle 2004–2007 yıllarını kapsayan dönem, kriz öncesi dönem olarak kabul edilmektedir ve çalışmada I.Dönem olarak adlandırılmıştır. Aynı açıklamaya istinaden, yaygın olarak kriz dönemi olarak kabul edilen 2008 ve 2009 yılı dönemi II.Dönem olarak adlandırılmıştır.

Çalışmada ise küresel etkilere sahip olan Son Krizin, 2007 yılının üçüncü yarısından itibaren ortaya çıktığı, ancak dünya çapında gerçekliğinin kabul edilmesinin, 2008 yılının Eylül ayını bulduğu belirtilmiştir. Rasyo analizlerinde kullanılan dönem ortalamalarının hesaplanmasında da bu varsayıma sadık kalınmıştır. Böylelikle ilk 14 çeyrek dönem olarak anılan tarih aralığı, 2004 yılının birinci çeyreğinden başlayıp, 2007 yılının ikinci çeyrek döneminin sonuna kadar olan dönemi kapsamaktadır ve III.Dönem olarak isimlendirilmiştir. Son 9 çeyreklik dönem olarak anılan tarih aralığı da, 2007 yılının üçüncü çeyrek döneminin başından, 2009 yılının üçüncü çeyreğinin sonuna kadar olan dönemi kapsamaktadır ve bu zaman aralığı IV.Dönem olarak belirlenmiştir.

Takip eden bölümde, İMKB verilerine dayandırılarak yapılan çalışmanın sonucunda elde edilen rasyolara istinaden, sektörel bazda, gerektiği hallerde firma bazında ve ayrıca ele alınan yirmi üç çeyrek dönem itibarıyla rasyo bazında yorum yapılmıştır. Ancak buna geçilmeden önce rasyo analizine konu olan işletmelerden bazılarının malî tablolarına ilişkin notların verilmesi uygun bulunmuştur. Değerlendirmeleri etkileyebilecek yapıda olduğu düşünülen firma bazındaki notlar aşağıdaki gibidir:

- 1- Gentaş: Araştırmaya konu olan dönem boyunca firmanın kullandığı banka kredisi neredeyse sıfırdır. Bu nedenle Gentaş kırk beş firma arasında tüm dönemler için, kullanılan kısa vadeli banka kredilerinin, toplam kısa vadeli yabancı kaynağa oranı ortalaması en düşük olan şirkettir ve oran %1,81'dir.
- 2- Kelebek Mobilya: Firmanın yabancı kaynakları dönen varlıklarının hayli üzerinde olduğundan, Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı bir çeyrek dönem hariç olmak üzere, 2004 yılının ilk çeyreğinden, 2007 yılının ikinci çeyreğine kadar olan dönemde negatif olmaktadır.
- 3- Tire Kutsan: 2008 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklar dönen varlıklardan daha fazla olduğundan Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı da negatif çıkmaktadır.
- 4- Viking Kâğıtçılık: 2004 yılında kasa ve hazır değer bilânçoda yer almamaktadır. 2006 yılının üçüncü çeyrek dönemi hariç olmak üzere, tüm dönemler boyunca kısa vadeli yabancı kaynaklar dönen varlıklardan daha fazla olduğundan, Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı da 22 çeyrek dönem için negatif çıkmaktadır.
- 5- Petrol Ofisi: Tüm çeyrek dönemler ortalaması -13,58 olmakla beraber, yirmi üç çeyrek dönem süresince Petrol Ofisi için -500 ve +177 arasında Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı değerleri ortaya çıkmaktadır.
- 6- Eczacıbaşı İlâç: 2008 yılı verilerinde kısa vadeli finansal borçlarda banka kredisi kalemi bilânçoda yer almamaktadır. Bununla beraber, önceki dönemlerle tutarlı olması adına, veriler kısa vadeli banka kredileri/kısa vadeli yabancı kaynak rasyosunda olduğu haliyle kullanılmıştır.

- 7- Aygaz: Likidite oranı hesaplanırken, verilen depozito ve teminatlar dikkate alınmış ve stoklar ve diğer dönen varlıklar gibi dönen varlıklardan çıkartılmıştır.
- 8- Tofaş: 2004 yılı üçüncü çeyrek dönemine ilişkin tablolarda verilerde önemli hatalar tespit edilmiş, toplamlar İMKB'den indirilen tabloların dip yekûnlarına uygun olacak biçimde düzeltmeler yapılmış, rasyolar düzeltmeler yapıldıktan sonra hesaplanmıştır.
- 9- Derimod: 2007 yılı ilk çeyreğinde dönen varlıklar altında yer alan, hazır değerler kalemi negatif bir değerdir. Hazır değerlerin kullanıldığı rasyoları da etkilemektedir.

İMKB web sitesinden her şirketin bilânço ve gelir gider tablolarına ait, Excel formatındaki veriler, her çeyrek dönem için ayrı ayrı indirilmiştir. Excel programı kullanılarak on üç rasyonun her biri, yirmi üç çeyrek döneme ait sütunları içeren ayrı birer çalışma sayfasında olmak üzere, her şirket için tek tek hesaplanmıştır. Bazı formüller yalnızca iki hücreye atıfta bulunurken, rasyoların formülüne bağlı olarak bu sayı beş hücreye kadar çıkabilmektedir. Bu şekilde, indirilen bilânço ve gelir gider tablolarına bağlanarak 13.455 hücre için rasyo formülleri yazılmıştır.

Bu veriler SPSS 17.0 paket programı aracılığıyla değerlendirilmiştir. Araştırmada istatistik analiz tekniği olarak normalite testi, bağımlı örneklem t-testi ve parametrik olmayan Mann - Whitney U testlerinden yararlanılmıştır. Bağımlılık sınaması, aynı ana kütlede seçilmiş iki örnek kütlede farklı iki işlem uygulandığında ortaya çıkan sonuçların farkının değerlendirilmesinde kullanılan bir tekniktir. Eğitimden önce ve sonra, satıştan önce ve sonra, reklâmdan önce ve sonra ölçümler yapılarak, aradaki fark öğrenilmeye çalışılır (Tekin, 2009: 69). Çalışmada ele alınan veriler de aynı şirketlere ait veriler olduğundan, krizden önceki dönem verilerinin, kriz dönemi verileri ile karşılaştırılmasında bağımlı örneklem t-testi yönteminden faydalanılmıştır.

Mann – Whitney U sınaama tekniği, iki bağımsız örnek kütlede aynı ana kütlede veya aynı ortalamaya sahip farklı ana kütlede gelip gelmediğinin, bir başka

anlatımla örnek kütlelerin farklı olup olmadığının belirlenmesinde kullanılan bir tekniktir (Tekin, 2009: 168).

Tüm sonuçlar $p < 0,05$ anlamlılık düzeyine göre değerlendirilmiştir.

5.2. Araştırmanın Sınırlılıkları

Araştırma reel sektör dönen varlıklarının Son Krizden ne derece etkilendiğinin tespitine yönelik olup araştırma kapsamına yalnızca sanayi sektörü işletmeleri dâhil edilmiştir. Reel sektör denildiğinde yalnızca imalât sanayinin değerlendirileceği ortadadır. Göreceli olarak tam ve sağlıklı şirket verilerine toplu olarak İMKB kanalıyla ulaşılabilmektedir. Çalışmanın bu bölümünde seçilen 45 şirket İMKB’de kotta bulunmaktadır ve 2004 yılı ilk çeyreğinden beri kotta olmaya devam etmiş şirketlerdir. Seçilen şirketler sayısal olarak İMKB’de kotta bulunan 140 imalât sanayi şirketinin %32,14’ünü temsil etmektedir. Her ne kadar seçilen şirketlerin toplam ihracattaki payları ya da başka bir unsur için Türkiye’yi temsil etme oranıyla ilgili özel bir çalışma yapılmadı ise de, seçilen firmaların küçük, orta ve büyük ölçekte olmalarına gayret edilmiş, seçim de rasgele yapılmıştır.

Araştırmanın bir diğer sınırlılığı malî tabloları Excel formatında olan şirketlerin araştırma kapsamında değerlendirilmesidir. İlk etapta seçilen bazı şirketlerin verileri, pdf formatında olduklarından elimine edilmiş, yerlerine başka şirketler seçilmiştir. Kotta bulunan tüm imalât sanayi şirketlerin ele alınması çalışmanın süresini aşacağından, araştırma 45 şirket ile sınırlandırılmıştır.

5.3. Araştırmanın Hipotezleri

- 1) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Cari Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Cari Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.
 H_1 : Kriz Öncesi Dönem Cari Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Cari Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- 2) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Likidite Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Likidite Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Likidite Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Likidite Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

3) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Nakit Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Nakit Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Nakit Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Nakit Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

4) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Stokların Dönen Varlıklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Stokların Dönen Varlıklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Stokların Dönen Varlıklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Stokların Dönen Varlıklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

5) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

6) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

7) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

- 8) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

- 9) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranları ile Kriz Sonrası Dönem Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

- 10) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Stok Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Stok Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Stok Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Stok Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

- 11) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Alacak Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Alacak Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Alacak Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Alacak Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

12) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Çalışma Sermayesi Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Çalışma Sermayesi Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Çalışma Sermayesi Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Çalışma Sermayesi Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

13) H_0 : Kriz Öncesi Dönem Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık yoktur.

H_1 : Kriz Öncesi Dönem Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları ile Kriz Sonrası Dönem Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

5.4. Araştırmanın Bulguları

Verilerin dağılımının normalitesinin ölçülmesinde yararlanılan Kolmogorov - Smirnov Testi sonucundan dağılımların tüm rasyolar ve çalışmada kullanılan tüm dönemler için normal olduğu belirlenmiştir.

Bu bölümde her rasyo için yapılan istatistik analizin sonuçları başlıklar altında sunulmuştur. Tüm rasyolar için yapılan istatistikî analizlerin sonuç tabloları ekler kısmındadır (Ek 58-61). Değerlendirilen tüm oranların toplu olarak incelenebileceği tablo ekler kısmında verilmiştir (Ek 44). Her oran, değerlendirilen 45 şirket açısından ayrı birer tablo haline dönüştürülmüştür ve eklerde yer almaktadır (Ek 45-57).

5.4.1. Cari Oran

Gıda, içki ve tütün sektörü için 2004–2007 yıllarını kapsayan kriz öncesi dönem (bundan böyle I.Dönem olarak anılacaktır) cari oran ortalaması %123,80 olurken, kriz dönemi olan 2008–2009 yılları (bundan böyle II.Dönem olarak anılacaktır) ortalaması %110,08 olmuştur. Çalışmada esas alınan kriz öncesi dönem, daha önce de belirtildiği gibi 2004 yılı başından, 2007 yılı ikinci çeyreğinin sonuna kadar olan dönemi (bundan böyle III.Dönem olarak anılacaktır) kapsamaktadır ve

cari oran bu dönem için %122,82 olmuştur. Çalışmada varsayıldığı gibi kriz dönemi; 2007 yılı üçüncü çeyreğinde başlamış olup, 2009 yılı üçüncü çeyreği sonuna kadar (bundan böyle IV.Dönem olarak anılacaktır) devam etmektedir ve bu dönem için sektör cari oran ortalaması %114,66 olmuştur. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması %119,62'dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %198,82 olurken II.Dönem ortalaması %227,92 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %200,68 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %218,56 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %207,68'dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %334,55 olurken II.Dönem ortalaması %417,17 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %314,43 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %430,10 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %359,69'dur.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %178,45 olurken II.Dönem ortalaması %159,67 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %177,30 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %165,62 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %172,73'tür.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %224,52 olurken II.Dönem ortalaması %218,46 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %217,58 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %230,60 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %222,68'dir.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %203,15 olurken II.Dönem ortalaması %176,75 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %209,12 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %173,32 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %195,11'dir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %301,97 olurken II.Dönem ortalaması %333,86 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %297,91 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %333,09 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %311,68'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %146,35 olurken II.Dönem ortalaması %130,04 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %148,42 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %130,43 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %141,38'dir.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %242,29 olurken II.Dönem ortalaması %261,59 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %235,16 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %268,40 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %248,17'dir.

Cari orana ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 31 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Yapılan Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: Kriz öncesi dönemin 2004–2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008–2009 yılları olduğu varsayılırsa, dönemin cari oranları için H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Aynı sonuç kriz döneminin 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren başladığı düşünüldüğünde de değişmemektedir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

Sonuç olarak İMKB'de kotta bulunan 45 şirket için p değeri 0,05'in üzerinde olduğu üzere bir anlamlı farklılık olmadığı; yani krizin cari oran rasyosunu etkilemediği söylenebilir.

5.4.2. Likidite Oranı (Asit-Test Oranı)

Gıda, içki ve tütün sektörü I.Dönem likidite oranı ortalaması %79,15 olurken II.Dönem ortalaması %70,02 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %78,86 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %72,50 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %76,37'dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %130,51 olurken II.Dönem ortalaması %153,46 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %161,62

olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %146,62 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %137,49'dur.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %226,22 olurken II.Dönem ortalaması %245,09 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %215,61 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %257,41 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %231,96'dır.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %124,74 olurken II.Dönem ortalaması %114,45 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %123,69 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %118,36 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %121,61'dir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %156,33 olurken II.Dönem ortalaması %154,53 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %149,95 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %164,85 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %155,78'dir.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %133,34 olurken II.Dönem ortalaması %100,73 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %138,69 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %99,66 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %123,41'dir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %193,72 olurken II.Dönem ortalaması %217,64 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %192,39 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %214,39 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %201'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %100,22 olurken II.Dönem ortalaması %89,24 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %102,04 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %88,84 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %96,88'dir.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %129,54 olurken II.Dönem ortalaması %156,58 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %129,75 olmuş,

bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %150,25 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %137,77'dir.

Likidite oranına ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 32 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Likidite Oranı rasyosu için de İMKB'de kotta bulunan 45 şirket açısından krizin etkisinin görülmediği söylenebilir. Bu saptamayı ortaya çıkaran Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: Kriz öncesi dönemin 2004–2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008–2009 yılları olduğu varsayılırsa, dönemin likidite oranları için H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Aynı sonuç kriz döneminin 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren başladığı düşünüldüğünde de değişmemektedir. Krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

5.4.3. Nakit Oranı

Gıda, içki ve tütün sektörü I.Dönem nakit oranı ortalaması %13,57 olurken II.Dönem ortalaması %12,85 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %13,76 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %12,71 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %13,35'dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %29,61 olurken II.Dönem ortalaması %26,77 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %32 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %23,69 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %28,75'dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %286,28 olurken II.Dönem ortalaması %71,07 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %317,22 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %70,77 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %220,78'dir.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %23,85 olurken II.Dönem ortalaması %27,49 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması

%24,34 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %25,91 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %24,96'dır.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %49,06 olurken II.Dönem ortalaması %49,60 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %47,30 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %52,21 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %49,22'dir.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %35,79 olurken II.Dönem ortalaması %19,41 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %38,75 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %18,44 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %30,80'dir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %41,90 olurken II.Dönem ortalaması %59,48 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %42,73 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %54,29 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %47,25'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %21,88 olurken II.Dönem ortalaması %14,88 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %22,97 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %14,74 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %19,75'tir.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %22,45 olurken II.Dönem ortalaması %22,47 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %20,77 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %25,08 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %22,46'dır.

Nakit oranına ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 33 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Nakit Oranı için yapılan Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: Kriz öncesi dönemin 2004–2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008–2009 yılları olduğu varsayıldığında H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Aynı sonuç kriz döneminin 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren başladığı düşünüldüğünde de değişmemektedir. Son olarak

krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

Sonuç olarak İMKB’de kotta bulunan 45 şirket için, krizin nakit oran rasyosunu etkilemediği söylenebilir.

5.4.4. Stokların Dönen Varlıklara Oranı

Gıda, içki ve tütün sektörü I.Dönem stokların dönen varlıklara oranı ortalaması %34,86 olurken II.Dönem ortalaması %32,39 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması tesadüfî olarak I.Dönem ortalaması gibi %34,86 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %32,93 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %34,11’dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %33,92 olurken II.Dönem ortalaması %29,27 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %34,42 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %29,52 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %32,50’dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %38,46 olurken II.Dönem ortalaması %48,58 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %38,08 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %46,93 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %41,54’tür.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %28,64 olurken II.Dönem ortalaması %23,66 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %28,60 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %24,83 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %27,13’tür.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %26,39 olurken II.Dönem ortalaması %23,57 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %26,43 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %24,13 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %25,53’tür.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %35,28 olurken II.Dönem ortalaması %40,05 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %34,83 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %39,69 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %36,73'tür.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %33,51 olurken II.Dönem ortalaması %30,73 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %33,57 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %31,55 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %32,66'dır.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %28,32 olurken II.Dönem ortalaması %24,69 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %28,03 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %25,94 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %27,21'dir.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %43,96 olurken II.Dönem ortalaması %26,25 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %42,95 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %31,76 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %38,57'dir.

Stok oranına ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 34 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Bağımlı Örneklem t-Testine göre Stok Oranları için kriz öncesi dönemin 2004–2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008–2009 yılları olduğu varsayılırsa, H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir. Ancak kriz döneminin 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren başladığı düşünüldüğünde, H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir. Mann-Whitney U Testine göre ise stok oranları için anlamlı bir etkilenmenin söz konusu olmadığı görülmektedir.

Sonuç olarak İMKB'de kotta bulunan 45 şirket için, krizin stokların dönen varlıklara oranı rasyosunu etkilediği söylenebilir. Ancak bu etkinin pozitif bir etki olduğu I.Dönem ile II.Dönem kıyaslaması yapıldığında anlaşılmaktadır. Kriz öncesi

dönemde %32,40 olan sektörler ortalaması, kriz esnasında %29,46'ya düşmüştür. Şirketlerin daha iyi stok yönetimi yaptıkları varsayılabilceği gibi, sipariş üzerine imalât/satınalma yapıldığı da düşünülebilir.

5.4.5. Kısa Vadeli Alacakların Döner Varlıklara Oranı

Gıda, içki ve tütün sektörü kısa vadeli alacakların döner varlıklara oranı I.Dönem ortalaması %52,10 olurken II.Dönem ortalaması %47,41 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %51,74 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %49,01 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %50,67'dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %50,05 olurken II.Dönem ortalaması %58,34 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %48,62 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %58,72 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %52,57'dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %41,97 olurken II.Dönem ortalaması %34,59 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %41,58 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %36,84 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %39,72'dir.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %61,16 olurken II.Dönem ortalaması %56,11 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %61,36 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %56,93 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %59,63'tür.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %50,38 olurken II.Dönem ortalaması %46,73 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %50,38 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %47,54 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %49,27'dir.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %46,24 olurken II.Dönem ortalaması %46,70 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %45,84 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %47,22 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %46,38'dir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %48,41 olurken II.Dönem ortalaması %48,70 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %48,34 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %48,75 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %48,50'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %53,99 olurken II.Dönem ortalaması %55,44 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %53,88 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %55,29 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %54,43'tür.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %46,69 olurken II.Dönem ortalaması %66,46 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %47,90 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %60,18 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %52,71'dir.

Kısa vadeli alacakların dönen varlıklara oranına ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 35 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Kısa Vadeli Alacakların Dönen Varlıklara Oranı için yapılan Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: I.Dönemle II.Dönem karşılaştırıldığında H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. III.Dönem ve IV.Dönem karşılaştırıldığında da H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 ve 2008 yılı dördüncü çeyrek dönemlerine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

Sonuç olarak İMKB'de kotta bulunan 45 şirket için krizin, kısa vadeli alacakların dönen varlıklara oranı rasyosunu etkilemediği söylenebilir.

5.4.6. Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranı

Gıda, içki ve tütün sektörü için dönen varlıkların toplam aktifler oranı I.Dönem ortalaması %44,77 olurken II.Dönem ortalaması %44,09 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %43,01 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %46,99 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %44,57'dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %63,33 olurken II.Dönem ortalaması %68,37 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %62,37 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %68,75 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %64,87'dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %64,77 olurken II.Dönem ortalaması %60,36 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %65,25 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %60,59 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %63,43'tür.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %38,94 olurken II.Dönem ortalaması %39,35 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %39,16 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %38,90 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %39,06'dır.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %47,53 olurken II.Dönem ortalaması %49,95 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %47,20 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %49,92 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %48,26'dır.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %47,37 olurken II.Dönem ortalaması %50,52 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %47,08 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %50,27 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %48,33'tür.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %64,72 olurken II.Dönem ortalaması %64,71 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %65,01 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %64,26 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %64,71'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %67,72 olurken II.Dönem ortalaması %66,63 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %67,90 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %66,60 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %67,39'dur.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %71,75 olurken II.Dönem ortalaması %82,63 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %70,89 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %81,55 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %75,06'dır.

Dönen varlıkların toplam aktiflere oranına ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 36 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Dönen Varlıkların Toplam Aktiflere Oranı için yapılan Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: I.Dönemle II.Dönem karşılaştırıldığında H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. III.Dönem ve IV.Dönem karşılaştırıldığında da H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 ve 2008 yılı dördüncü çeyrek dönemlerine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

Sonuç olarak İMKB'de kotta bulunan 45 şirket için p değeri 0,05'in üzerinde olduğu üzere bir anlamlı farklılık olmadığı; yani krizin dönen varlıkların toplam aktiflere oranı rasyosunu etkilemediği söylenebilir.

5.4.7. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı

Gıda, içki ve tütün sektörü için kısa vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına oranı I.Dönem ortalaması %38,15 olurken II.Dönem ortalaması %45,47 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %38,60 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %43,15 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %40,38'dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %34,69 olurken II.Dönem ortalaması %39,73 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %33,62 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %40,27 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %36,22'dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %63,28 olurken II.Dönem ortalaması %30,64 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %67,25

olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %31,71 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %53,34'tür.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %24,52 olurken II.Dönem ortalaması %31,50 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %24,66 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %29,73 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %26,65'tir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %25,28 olurken II.Dönem ortalaması %26,87 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %20,01 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %25,38 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %25,76'dır.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %28,62 olurken II.Dönem ortalaması %34,93 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %27,98 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %34,52 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %30,54'tür.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %27,75 olurken II.Dönem ortalaması %27,24 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %28,23 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %26,60 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %27,59'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %47,41 olurken II.Dönem ortalaması %52,36 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %46,93 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %52,02 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %48,52'dir.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %35,03 olurken II.Dönem ortalaması %44,47 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %34,57 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %43,09 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %37,90'dir.

Kısa vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına oranına ilişkin sektörlerle ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 37 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Bağımlı Örneklem t-Testine göre Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı için kriz öncesi dönemin 2004–2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008–2009 yılları olduğu varsayılırsa, H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. III.Dönem ve IV.Dönem kıyaslamasında da H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir. Mann-Whitney U Testine göre ise kısa vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına oranı için anlamlı bir etkilenmenin söz konusu olmadığı görülmektedir.

Sonuç olarak İMKB’de kotta bulunan 45 şirket için, krizin kısa vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına oranı rasyosunun Son Krizin dünyada ortaya çıktığı dönemde kısa bir süre için etkilendiği, geçen süre zarfında bu etkinin ortadan kalktığı söylenebilir.

5.4.8. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı

Gıda, içki ve tütün sektörü kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı I.Dönem ortalaması %67,55 olurken II.Dönem ortalaması %74,62 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %67,49 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %73,14 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %69,70’tir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %74,91 olurken II.Dönem ortalaması %79,11 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %74,15 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %79,36 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %76,19’dur.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %86,72 olurken II.Dönem ortalaması %88,34 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %86,69 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %88,03 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %87,22’dir.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %67,99 olurken II.Dönem ortalaması %64,44 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması

%67,14 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %66,55 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %66,91'dir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %71,56 olurken II.Dönem ortalaması %74,30 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %71,66 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %73,52 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %72,39'dur.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %71,88 olurken II.Dönem ortalaması %69,13 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %72,27 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %69,14 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %71,04'tür.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %70,12 olurken II.Dönem ortalaması %69,66 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %70,45 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %69,24 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %69,98'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %81,09 olurken II.Dönem ortalaması %75,65 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %81,54 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %76,15 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %79,43'tür.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %86,59 olurken II.Dönem ortalaması %88,37 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %87,11 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %87,18 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %87,14'tür.

Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranına ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 38 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı için yapılan Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: I.Dönemle II.Dönem karşılaştırıldığında H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. III.Dönem ve IV.Dönem karşılaştırıldığında da H_0 hipotezi kabul

edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 ve 2008 yılı dördüncü çeyrek dönemlerine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

Sonuç olarak İMKB’de kotta bulunan 45 şirket için p değeri 0,05’in üzerinde olduğu üzere bir anlamlı farklılık olmadığı; yani krizin kısa vadeli yabancı kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı rasyosunu etkilemediği söylenebilir.

5.4.9. Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı

Gıda, içki ve tütün sektörü için kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı I.Dönem ortalaması %35,53 olurken II.Dönem ortalaması %41,91 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %37,01 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %38,20 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %37,47’dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması %27,47 olurken II.Dönem ortalaması %43,37 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %27,07 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %40,46 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %32,31’dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması %29,25 olurken II.Dönem ortalaması %32,90 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %29,25 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %32,10 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %30,36’dır.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması %35,52 olurken II.Dönem ortalaması %46,01 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %35,21 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %44,17 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %38,71’dir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması %23,82 olurken II.Dönem ortalaması %34,14 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması

%24,68 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %30,51 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %26,96'dır.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %34,17 olurken II.Dönem ortalaması %55,47 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %31,26 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %55,27 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %40,65'tir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %21,45 olurken II.Dönem ortalaması %30,07 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %21,76 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %22,67 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %24,07'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması %23,19 olurken II.Dönem ortalaması %36,17 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %21,52 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %35,88 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %27,14'tür.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması %25,28 olurken II.Dönem ortalaması %19,66 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması %25,49 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması %20,58 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %23,57'dir.

Kısa vadeli banka kredilerin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranına ilişkin sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 39 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Bağımlı Örneklem t-Testine göre Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı için kriz öncesi dönemin 2004–2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008–2009 yılları olduğu varsayılırsa, H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir. III.Dönem ve IV.Dönem kıyaslamasında da H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir. Mann-Whitney U Testine göre de kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı için, hem I.Dönem – II.Dönem

kıyaslamasında, hem de III.Dönem – IV.Dönem kıyaslamasında anlamlı bir etkilenmenin söz konusu olduğu görülmektedir.

Sonuç olarak İMKB’de kotta bulunan 45 şirket için, kriz öncesi dönemde %28,49 olan oranın, kriz döneminde %38,95’e çıktığı, böylelikle kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı rasyosunun Son Krizden etkilendiği söylenebilir.

5.4.10. Stok Devir Hızı

Gıda, içki ve tütün sektörü stok devir hızı I.Dönem ortalaması 5,56 olurken II.Dönem ortalaması 8,07 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 5,24 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 8,01 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 6,32’dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması 5,48 olurken II.Dönem ortalaması 2,99 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 4,77 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 4,66 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 4,73’tür.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması 2,11 olurken II.Dönem ortalaması 1,27 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,11 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 1,47 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1,86’dır.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması 5,60 olurken II.Dönem ortalaması 5,76 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 5,29 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 6,20 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 5,65’tir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması 6,29 olurken II.Dönem ortalaması 5,60 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 5,96 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 6,27 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 6,08’dir.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 2,75 olurken II.Dönem ortalaması 2,13 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,61 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,48 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,56'dır.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 4,67 olurken II.Dönem ortalaması 5,19 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 4,33 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 5,61 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 4,83'tür.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması 4,01 olurken II.Dönem ortalaması 3,99 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 3,84 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 4,26 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 4'tür.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 5,25 olurken II.Dönem ortalaması 31,08 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 5,11 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 25,56 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 13,11'dir.

Kısa vadeli stok devir hızı oranına ilişkin, sektörlerle ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 40 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Yapılan Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: I.Dönem ve II.Dönem karşılaştırıldığında stok devir hızları için H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Aynı sonuç kriz döneminin 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren başladığı düşünüldüğünde de değişmemektedir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

Sonuç olarak İMKB'de kotta bulunan 45 şirket için p değeri 0,05'in üzerinde olduğu üzere bir anlamlı farklılık olmadığı; yani krizin stok devir hızlarını etkilemediği söylenebilir.

5.4.11. Alacak Devir Hızı

Gıda, içki ve tütün sektörü I.Dönem alacak devir hızı ortalaması 12,16 olurken II.Dönem ortalaması 13,57 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 11,30 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 14,58 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 12,59'dur.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması 3,24 olurken II.Dönem ortalaması 2,10 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 3,14 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,5 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,89'dur.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması 2,62 olurken II.Dönem ortalaması 2,53 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,59 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,6 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,59'dur.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması 3,02 olurken II.Dönem ortalaması 2,55 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,88 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,95 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,87'dir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması 4,3 olurken II.Dönem ortalaması 3,42 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 4,13 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 3,88 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 4,03'tür.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 30,35 olurken II.Dönem ortalaması 11,11 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 26,75 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 20,98 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 24,50'dir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 8,31 olurken II.Dönem ortalaması 2,67 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 6,2 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 7,21 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %6,6'dır.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması 3,55 olurken II.Dönem ortalaması 2,23 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 3,33 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,87 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 3,15'tir.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 108,60 olurken II.Dönem ortalaması 2,78 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 30,47 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 147,83 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 76,39'dur.

Alacak devir hızı oranına ilişkin, sektörlere ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 41 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Yapılan Bağımlı Örneklem t-Testine göre I.Dönem – II.Dönem kıyaslamasında, III.Dönem – IV.Dönem kıyaslamasında ve 2007 ve 2008 yılları dördüncü çeyrek dönemlerin kıyaslamasında H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Ancak Mann-Whitney U Testinin sonuçları farklıdır: Kriz öncesi dönemin 2004-2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008-2009 yılları olduğu varsayılırsa, dönemin alacak devir hızı için H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir.

Sonuç olarak İMKB'de kotta bulunan 45 şirket için Mann-Whitney U Testine göre p değeri 0,05'in altında olduğu üzere, bir anlamlı farklılık olduğu; yani krizin alacak devir hızlarını etkilediği söylenebilir. Kriz öncesi dönemde 15,18 olan alacak devir hızı, kriz döneminde 5,04'e gerilemiştir. Bunun anlamı alacakların daha yavaş tahsil edildiğidir.

5.4.12. Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Gıda, içki ve tütün sektörü için çalışma sermayesi devir hızı I.Dönem ortalaması 2,35 olurken II.Dönem ortalaması 2,99 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,22 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 3,04 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,54'tür.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması 1,22 olurken II.Dönem ortalaması 0,86 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 1,15 olmuş,

bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 1,05 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1,11'dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması 1,10 olurken II.Dönem ortalaması 0,77 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 1,10 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 0,84 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1'dir.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması 1,59 olurken II.Dönem ortalaması 1,37 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 1,5 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 1,57 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1,52'dir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması 1,85 olurken II.Dönem ortalaması 1,32 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 1,77 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 1,57 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1,69'dur.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 1,28 olurken II.Dönem ortalaması 1,27 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 1,13 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 1,51 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1,28'dir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 1,12 olurken II.Dönem ortalaması 0,89 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ve IV.Dönem ortalamaları 1,05 olduğu gibi, yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması da aynıdır.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması 1,24 olurken II.Dönem ortalaması 1,43 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 1,16 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 1,5 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1,29'dur.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 2,63 olurken II.Dönem ortalaması 1,56 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,42 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,14 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,31'dir.

Çalışma sermayesi devir hızı oranına ilişkin, sektörlerle ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 42 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Yapılan Bağımlı Örneklem t-Testine göre I.Dönem – II.Dönem kıyaslamasında, III.Dönem – IV.Dönem kıyaslamasında H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Ancak 2007 ve 2008 yılları dördüncü çeyrek dönemlerin kıyaslamasında H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir. Mann-Whitney U Testinin sonuçlarına göre ise I.Dönem – II.Dönem kıyaslamasında çalışma sermayesi devir hızları için H_0 hipotezi reddedilmiş, H_1 kabul edilmiştir.

Sonuç olarak İMKB’de kotta bulunan 45 şirket için Mann-Whitney U Testine göre p değeri 0,05’in altında olduğu üzere, bir anlamlı farklılık olduğu; yani krizin çalışma sermayesi devir hızlarını etkilediği söylenebilir. Kriz öncesi dönemde 1,61 olan çalışma sermayesi devir hızı, kriz döneminde 1,45’e gerilemiştir.

5.4.13. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Net çalışma sermayesi devir hızı gıda, içki ve tütün sektörü I.Dönem ortalaması -1,5 olurken II.Dönem ortalaması 4,76 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması -2,66 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 5,17 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 0,41’dir.

Dokuma, giyim eşyası ve deri sektörü I.Dönem ortalaması 3,05 olurken II.Dönem ortalaması 2,80 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,77 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 3,29 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,97’dir.

Orman ürünleri ve mobilya sektörü I.Dönem ortalaması 2,39 olurken II.Dönem ortalaması 1,63 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 1,95 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,48 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise %2,16’dir.

Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü I.Dönem ortalaması 2,09 olurken II.Dönem ortalaması 0,98 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,04 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 1,29 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 1,75’tir.

Kimya, petrol, kauçuk ve plâstik ürünler sektörü I.Dönem ortalaması -0,10 olurken II.Dönem ortalaması 8,26 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması -1 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 7,81 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,45'tir.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 5,87 olurken II.Dönem ortalaması -22,79 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 5,54 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması -15,91 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise -2,85'tir.

Metal ana sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 2,25 olurken II.Dönem ortalaması 2,09 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 2,14 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 2,29 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 2,20'dir.

Metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörü I.Dönem ortalaması 5,14 olurken II.Dönem ortalaması 3,30 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 4,56 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 4,61 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 4,58'dir.

Diğer imalât sanayi sektörü I.Dönem ortalaması 7,08 olurken II.Dönem ortalaması 6,56 olarak gerçekleşmiştir. III.Dönem ortalaması 6,06 olmuş, bunu takip eden IV.Dönem ortalaması 8,27 olarak gerçekleşmiştir. Yirmi üç çeyrek dönemin ortalaması ise 6,92'dir.

Net çalışma sermayesi devir hızı oranına ilişkin, sektörlerle ve dönem ortalamalarına göre hazırlanan tablo Ek 43 olarak ekler kısmında yer almaktadır.

Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı için yapılan Bağımlı Örneklem t-Testi ve Mann-Whitney U Testinin sonuçları aşağıdaki gibidir: Kriz öncesi dönemin 2004–2007 yılları arası, kriz dönemininse 2008–2009 yılları olduğu varsayılırsa, dönemin cari oranları için H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir. Aynı sonuç kriz döneminin 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren başladığı düşünüldüğünde de değişmemektedir. Son olarak krizin hemen öncesi ve hemen sonrasını ifade edebilmek açısından ele alınan 2007 yılı dördüncü çeyreği ile 2008 yılı dördüncü

çeyreğine ilişkin veriler için hipotez test edildiğinde de H_0 hipotezi kabul edilmiş, H_1 reddedilmiştir.

Sonuç olarak İMKB’de kotta bulunan 45 şirket için p değeri 0,05’in üzerinde olduğu üzere bir anlamlı farklılık olmadığı; yani krizin net çalışma sermayesi devir hızı rasyosunu etkilemediği söylenebilir.

İMKB’de kotta bulunan 45 şirket için krizden etkilenen rasyolar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

	KRİZ ÖNCESİ	KRİZ SONRASI
Stok Oranı	%32,40	%29,46
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasife Oranı	Son krizin dünyada ortaya çıktığı dönemde kısa bir süre için etkilenmiştir. Geçen zaman içerisinde bu etki ortadan kalkmıştır.	
Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı	%28,49	%38,95
Stok Devir Hızı	4,88 kez	6,52 kez
Alacak Devir Hızı	15,18 kez	5,04 kez
Çalışma Sermayesi Devir Hızı	1,61 kez	1,45 kez

SONUÇ

İnsanlık kendi tarihini yazmaya başladığından beri sayısız krizin tanığı olmuştur. Dünya bir bütün olarak düşünüldüğünde, başkalarının eliyle yaratılan kriz diye bir olgudan bahsetmek kolay olmayacaktır. Krizleri kendi yarattıkları krizlerden ayırmadan, gereken önlemleri zaman yitirmeden alabilen ekonomiler devamlılıklarını koruma şansını yaratabilirler. Dünya ülkelerini küresel olarak etkileyen yaşanmış yüzlerce krizden ders alınmış mıdır sorusu, hâlâ yanıt arayan bir sorudur. Ders alınmış olsaydı, örneğin Büyük Buhran'dan ders alınabilirdi. Ancak beşerin hafızasının o denli uzun vadeli hatırlamak istemediği ortadadır.

Yaşanan global ekonomik krizin Türkiye üzerindeki etkilerinin sanıldığı kadar olumsuz olmadığı çalışmada ortaya konulmuştur. Bunun böyle olmasının nedeni, piyasalara ve piyasalardaki aktörlere koşulsuz güven göstermenin zararlarını Türk halkının 2000–2001 krizinde görmüş olması, gereken önlemlerin en azından bazılarının devlet tarafından alınmış olmasıdır. Muhtemelen o dönemde yaşanmış olanlardan herkesin çıkardığı dersler vardır. Kuşkusuz bu inanç apayrı bir çalışmanın konusu olabilir. Çalışmanın ortaya çıkardıklarından anlaşılabilceği üzere, dürüstlük ve buna bağlı olarak güvenin eksik olduğu bir ekonomide sorunlar büyür ve sürekli tekrarlanma eğilimi gösterebilir.

Son global ekonomik krizden yetmiş sekiz yıl önce yaşanan, on yıllık bir döneme yayılıp tüm dünyayı etkilemiş olan bir krizin, daha doğrusu buhranın tetikleyicileri günümüzdekinden ne kadar farklı olabilir? Ekonominin aktörleri çok farklı mı davranmaktadırlar, yoksa değişen yalnızca dekor mudur? Gelir dağılımının belirgin ölçüde bozuk ve adaletsiz olmasının çeşitli tarihlerde değişik ülkelerde krizlere yol açtığı hafızalardadır. Kötü şirket yapısı ve bilânço zafiyetinin ne denli kritik olduğu çalışmanın ilgili bölümlerinde ortaya konulmuştur

Yaşanan global ekonomik kriz sürecinde Amerika'da işletmelerin, aracı kurumların ve şirketlerin tepe yöneticilerinin yaptıkları yolsuzluklar ve yargılanma süreçleri basında yer almıştır. Alelâcele çıkarılan kurtarma yasalarının, kurtarmaktan ziyade, kriz süresince yeni yolsuzluklara yol açtığı, şirketlere yapılan yardımların ve

kurtarmalarının yersiz ve anlamsız olduğu birçok vakada ortaya çıkmış ve sorgulanır hale gelmiştir.

1929 yılının ilk altı ayında batan banka sayısı 246 ve mevduat büyüklüğü de 115 milyon dolar olmuştur. Bu; kötü banka yapısının sonuçlarından biridir. Nasıl kötü banka yapısı Büyük Buhran'ın sebeplerinden biri olmuşsa, benzer biçimde son global ekonomik krizin de nedenlerinden biri budur. Son Krizi Hazırlayan Etkenler adlı bölümünde, yıllar itibarıyla batan Amerikan bankalarına yer verilmiştir. Büyük Buhran'ın yalnızca bir yılının yarısına ait verilerle kıyaslandığında 1929'da batan 246 bankanın karşılığının, 2009'un ilk yarısında batan 37 banka olduğu, 115 milyon dolara karşılık da, 25.446 milyar dolar değerinde mevduat hesabı olduğu görülebilir. Aradan geçen yaklaşık seksen yılda, kuşkusuz parasal büyüklük değerleri değişmiştir. Burada vurgulanmaya çalışılan, çalışmanın konusu olan global ekonomik krizin de küresel çapta yıkım yapacak şiddette bir kriz olduğudur.

Dış ticaretin kötü yapısı krize yol açan bir başka unsurdur. Büyük Buhran'la aralarında paralellik olduğu düşünülen Son Krizin üzerinde olası böyle bir etkinin ortaya konulabilmesi açısından, ülke analizlerinde dış ticaret verilerine de yer verilmiştir. Burada özet olarak, şirket ve banka zayıflıklarının yeni bir olgu olmadığının anlaşılmasının yanı sıra, Amerikan dış ticaret dengesinin de Son Krizin patlak vermesinden çok önce zaten bozulmuş olduğunu belirtmek yeterli olabilir.

Ekonomi bilgisi açısından birçok kesimin zayıf oluşu ekonomik krizleri tetikleyen unsurların arasında sayılabilir. Bilgi konusunda bir şeyler değişmiş midir? Son yüzyılda teknoloji ve iletişim alanlarında akla sığamayacak kadar hızlı ve çok değişimin gerçekleşmesi, insanoğlunu bilgi zengini haline getirebilmiş midir? Yoksa doğru bilgi halen gücünün tekeline midir?

Bu alanda değerli akademisyenler gerekli olan önemli çalışmaları yapmaktadır. Çağımızın önemli kavramlarından biri, hatta vazgeçilmezi haline gelmekte olan yönetim ve sosyal sorumluluk kavramları, şeffaflık ve benzeri konular ön plâna geçmeye başlamıştır. Son Krizin de bilgi yetersizliği, bilginin karartılması ve kamu otoritelerinin ve dolayısıyla halkın yanıltılmasının sonuçlarından biri olduğu düşünülebilir. Elbette bu konu da, yeni akademik çalışmalara konu olabilecek değerdedir.

Son global ekonomik kriz için özet olarak şunlar söylenebilir: Kurlardaki artış sınırlı kalmış, işsizlik oranı da artmıştır. Bunun sonucunda, enflasyon düşüşe geçmiştir. Enflasyonun düşmesi, faizlerin %100'lük bir düşüşle %20'lerden, %10'lara düşmesine neden olmuştur. Bu durum şirketlerin daha fazla banka kredisi kullanmalarını sağlamıştır. Bu da kısa vadeli yabancı kaynak rasyosunu artırmıştır.

Kriz sırasındaki talep daralması stok devir ve çalışma sermayesi devir hızının yavaşlamasına neden olmuştur. Üçüncü bölümde TCMB'dan alınan veriler ışığında hazırlanan tablolarda stok devir hızının detaylarına bakıldığında, krizden en fazla etkilenen sektörün otomotiv sektörü olduğu görülmektedir. Tablo 21'de görüldüğü gibi imalât ve kimya sektörleri hariç, reel sektördeki firmaların cari oranları 1,5–2 olan uluslararası standardın altındadır. Tablo 26'da görüldüğü gibi turizm, sağlık ve enerji sektörleri hariç, reel sektördeki firmaların nakde dönüşüm çevrimleri çok yüksektir. Buradan çıkarılacak sonuç; tekstil, gıda, otomotiv ve inşaat sektörlerinin likidite problemleri yaşama ihtimalinin diğer sektörlerle göre daha fazla olduğudur. Yeni bir ekonomik kriz durumunda bu sektörlerin likidite risklerinin yüksek olması, önemli finansal sorunlar yaşamalarına neden olabilir.

Tablo 29'da görüldüğü gibi, reel sektördeki firmaların kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplam yabancı kaynaklara oranı %72'dir. Tablo 30'dan anlaşıldığı üzere, söz konusu kısa vadeli yabancı kaynağın %24'ü banka kredilerinden oluşmaktadır. Her ne kadar reel sektördeki firmaların toplam yabancı kaynaklar içindeki payı düşükse de, işletmelerin diğer paydaşlarına da kısa vadeli borçlarını ödeme yükümlülükleri devam ettiğinden, söz konusu tabloyu olumlu yorumlamak son derece zordur. Bu durum işletmelerin likidite riskinin yüksek olmasının nedenini çok net olarak açıklamaktadır.

Tablo 7'de görüldüğü gibi reel sektörde yer alan işletmelerin kullandıkları dolar cinsinden değişken faizli kredilerin toplam içindeki oranının %71 ve avro cinsinden değişken faizli kredilerin toplam içindeki payı %66,7 olması faiz riskinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Çalışmada Türk reel sektörünün krizden etkilenme düzeyinin anlaşılabilmesi için dış borç stoku, dış ticaret yapısı ve imalât sanayinin performansı incelenmiştir.

Dış Borç Stoku başlığı altında dış borçların vade ve sektörlere göre dağılımı, reel sektör borçlarının kur riskinden etkilenmesi, reel sektör borçlarının faiz riskinden etkilenmesi ve finansal kesim dışındaki sektörlerin döviz pozisyonu incelenmiştir.

Kasım 2009 verilerine göre Türkiye'nin dış borç stoku 273.454 milyon dolardır. Özel sektör dış borç stoku toplam dış borç stokunun %42,78'ini oluşturmakta olup, 116.984 milyon dolardır. Özel sektör dış borç stokunun %18,46'sı, 21.591 milyon doları kısa vadeli, %81,54'ü ise 95.393 milyon dolar olup uzun vadeli. Özel sektör dış borç stokunun Türkiye toplamı içindeki payı 2004'te %26,23 iken, 2009'da %42,78'e çıkmıştır.

Beşbuçuk yıllık dönem ortalamasına göre en borçlu ilk 5 sektör: %6,83'le elektrik, gaz, buhar, sıcak su üretimi ve dağıtım sektörü, %4,03'ü ana metal, fabrikasyon metal ürünleri imalatı sektörü, %4'le gıda ürünleri, içecek ve tütün imalatı sektörü, %3,30'la tekstil ve tekstil ürünleri imalatı sektörü ve %2,49'le ulaşım araçları imalatı sektörüdür. Verilen yüzdeler, her sektörün toplam uzun vadeli borç yükü içindeki payını göstermektedir.

Reel sektör borçlarının kur riskinden etkilenmesi incelendiğinde, özel sektörün toplam borcunun vadesine kalan süreye göre dağılımına bakıldığında; 130,7 milyar dolar tutarındaki dış borcun, %27,53'üne denk gelen 36 milyar dolarlık kısmının Aralık 2009 – Kasım 2010 dönemini kapsayan bir yıllık süre içinde vadesinin geldiği görülmektedir.

Vadesi on iki aya kadar olan bu borcun 9,8 milyar dolarlık kısmı bankacılık kesimine ve 26,2 milyar dolarlık kısmı reel sektöre aittir. İmalât sektörünün reel sektör içindeki payı 8,4 milyar dolar, enerji sektörünün payı 1,6 milyar dolar ve hizmetler sektörünün payı da 15,2 milyar dolardır. Finansal kriz sonucunda, reel sektör dış borcunun olası bir şok kur artışından etkilenecek olan kısmı, on iki ay içerisinde vadesi gelecek olan bu 26,2 milyar dolarlık kısım.

Reel sektör borçlarının faiz riskinden etkilenmesi için şunlar söylenebilir: reel sektör için ABD doları cinsinden kredilerin toplamı 58,7 milyar dolar, toplam krediler içindeki payı %61,5'tir. Reel sektörün kullandığı avro cinsinden kredilerin

toplamı 23,7 milyar avro, dolar karşılığı yaklaşık 34,5 milyar ve toplam krediler içindeki payı %36,2'dir. ABD doları cinsinden kredilerin %27,9'u sabit faizli ve %72,1'i ise değişken faizlidir. Avro cinsinden kredilerin de %29,9'u sabit faizli ve %70,1'i ise değişken faizlidir.

Reel sektörün 2010 Eylül ayına kadar olan dönemde dış yükümlülüklerini, döviz alacakları ile karşılama kapasitesinde olduğu görülmektedir. Döviz pozisyon açığı nedeniyle kur yükselmeleri reel sektörün finansman giderlerini artırarak, kârlılıklarını olumsuz yönde etkileyebilir, ancak yükümlülükleri yerine getirme konusunda önemli bir sorun görünmemektedir.

ABD'nin Türkiye'nin ihracatı içerisindeki payı beş yılın ortalamasında %5,48 ve Avrupa ülkelerinin payı beş yılın ortalamasında %64,19'dur. Türkiye'nin ihracatı içerisindeki payı beş yılın ortalamasında %5,48 olan ABD'deki daralmadan ziyade, Avrupa ülkelerinin genelinde yaşanacak olan önemli gelir daralmasının Türkiye ihracatını daha yoğun bir şekilde etkileyeceği düşünülmektedir.

Dış ticaret fazlası veren ilk 5 sektör; giyim eşyası sektörü, tekstil ürünleri sektörü, gıda ürünleri ve içecek sektörü, metalik olmayan diğer mineral ürünler sektörü ve metal eşya sanayi sektörüdür.

Dış ticaret açığı veren ilk 5 sektör; kimyasal madde ve ürünler sektörü, başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat sektörü, ana metal sanayi sektörü, kok kömürü, rafine edilmiş petrol, nükleer yakıt sektörü ve tıbbî aletler, hassas optik aletler, saat sektörüdür.

Üretim endeksindeki gelişmeler şöyledir: imalât sanayii sektörünün üretim endeksindeki gelişimi incelendiğinde, üretim endeksinin düzenli arttığı gözlenmektedir. 2004 yılı itibarıyla ortalama olarak 123,6 olan endeks değeri, 2007'de 143,3'e yükselmiş, ancak 2008'de 138,4 seviyesine düşmüştür.

2004–2008 döneminde azalış gösteren sektörler tekstil ürünleri imalâtı sektörü, giyim eşyası imalâtı, kürkün işlenmesi ve boyanması sektörü, derinin tabaklanması, işlenmesi; bavul, el çantası, saraçlık koşu takımı ve ayakkabı imalâtı sektörü ve radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları imalâtı sektörleri olup, kalan 18 sektörde artış gözlenmiştir.

Kapasite kullanımındaki gelişmeler şöyle özetlenebilir: 2004–2006 döneminde ortalama olarak %80,95 olan KKO, 2007–2008 kriz döneminde %79,94'e düşmüştür. Otuz altı sektör içinden yalnızca yedi sektörde kriz esnasında artış yaşanmış, kalan yirmi dokuz sektörde düşüş yaşanmıştır.

Çalışmada ele alınan ülkelerin reel sektörleri etkilenme düzeyleri farklı olmakla beraber son global ekonomik krizden etkilenmişlerdir. Amerika Birleşik Devletleri dış borç stoku, dış ticaret yapısı, üretim endeksi ve kapasite kullanım oranı açısından olumsuz etkilenen ülkelerden biridir. Krizin ABD kaynaklı olduğu düşünülürse, etkilenmenin kapsam ve boyutunun anlaşılması zor değildir. Dünya ekonomisinde söz sahibi ülkelerden biri olan Almanya da, hem dış borç stoku hem de dış ticaret yapısı açısından olumsuz etkilenmiştir. Üretim endeksi söz konusu olduğunda olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenen sektörler de vardır, ancak kapasite kullanım oranları açısından krizin Alman ekonomisi üzerinde negatif sonuçlar doğurduğu söylenebilir.

Ödünç alma-verme konularında Anglosakson ülkelerden radikal biçimde farklı kültüre sahip olan Japonya dış borç stokunun, eldeki veriler çerçevesinde krizden etkilenmediği söylenebilir. Buna rağmen dış ticaret yapısında ve imalât sanayi performansı açısından bakıldığında üretim endeksinde negatif gelişmeler mevcuttur. Kapasite kullanım oranı açısından krizin etkisi görülmemiştir. Dünya Gayri Safi Yurt İçi Hasılasında Türkiye'den daha düşük paya sahip olan Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Romanya için durum şöyledir; Çek Cumhuriyeti dış borcu açısından bakıldığında olumsuz sonuçların yanı sıra, kısmî olarak olumlu sonuçlar da vardır. Dış ticaret yapısı krizden olumsuz biçimde etkilenmiştir. Üretim endeksi söz konusu olduğunda olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenen sektörler de vardır. Kapasite kullanım oranlarındaki değişimleri ise krize bağlamak doğru değildir.

Macaristan reel sektörünün dış borç stoku açısından yeterli veri mevcut değildir. Dış ticaret söz konusu olduğunda bazı sektörler olumsuz etkilenirken, bazı sektörler de olumlu etkilenmiştir. Ancak imalât sanayi performansı etkilenme düzeyi, hem üretim endeksi hem de kapasite kullanım oranı açısından negatiftir. Romanya'nın dış borç stokuna ilişkin veri yetersiz olduğundan yorum yapılmamıştır.

Dış ticaret yapısı ve üretim endeksi söz konusu olduğunda olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenenler de vardır, ancak kapasite kullanım oranlarındaki değişimleri krize bağlamak doğru değildir. Türkiye gibi yükselen piyasa ekonomilerinden biri olan Rusya ekonomisinin dış borç stokunda dalgalanma olmuş, ancak artış olmamıştır. Dış ticaret yapısı hakkında sağlıklı yorum yapılabilmesi için 2009 ve sonrası incelenmelidir. Üretim endeksi söz konusu olduğunda istisnalar hariç çoğu sektör olumsuz etkilenmiştir. Ancak kapasite kullanım oranları açısından eldeki veri yetersizdir.

Türkiye'nin dış borç stokunun yapısına ve sonuç olarak kurlara bağlı olarak şirket kârlılıkları düşebilir, ancak yükümlülüklerin karşılanmasında sorun gözükmemektedir. Dış ticaret yapısından hareketle olumsuz etkilenen sektörlerin yanı sıra, olumlu etkilenen sektörlerin olduğu söylenebilir. Aynı durum üretim endeksi ve kapasite kullanım oranları açısından da geçerlidir. Yukarıdaki tüm değerlendirmeler ışığında Türk Reel Sektörünün, çalışmada ele alınan ülke ekonomilerine kıyasla daha az ve daha yüzeysel etkilendiği söylenebilir.

İMKB üzerine yapılan araştırmanın sonuçlarına göre ve iki ayrı istatistikî analizin genelinde, beş rasyoda anlamlı farklılık tespit edilmiştir. Çalışmanın sınırlılıkları göz önünde bulundurulduğunda Son Krizin, ele alınan ülkelerde reel sektör dönen varlıklarını derece derece etkilediği, Türk Reel Sektörünün ve özellikle İMKB'de kotta bulunan kırk beş şirketin dönen varlıklarını ciddi ve negatif düzeyde etkilemediği, etkileşimin en fazla beş rasyo ile sınırlı kaldığı söylenebilir.

İMKB'de kotta bulunan 45 şirket için krizden etkilenen rasyolar aşağıda özetlenmiştir.

- Stok Oranı: 2004–2007 yılları arasında %32,40 olan stokların, dönen varlıklara oranı, 2008–2009 yıllarında %29,46'ya düşmüştür.
- Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasife Oranı: Son krizin dünyada ortaya çıktığı dönemde kısa bir süre için etkilenmiştir. Geçen zaman içerisinde bu etki ortadan kalkmıştır.

- Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı: 2004–2007 yılları arasında %28,49 olan kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı 2008–2009 yıllarında %38,95'e çıkmıştır.
- Stok Devir Hızı: 2004–2007 yılları arasında 4,88 kez olan stok devir hızı ortalaması 2008–2009 döneminde 6,52'ye çıkmıştır.
- Alacak Devir Hızı: 2004–2007 yılları arasında 15,18 kez olan alacak devir hızı ortalaması 5,04'e düşmüştür.
- Çalışma Sermayesi Devir Hızı: 2004–2007 yılları arasında 1,61 kez olan çalışma sermayesi devir hızı ortalaması 1,45'e gerilemiştir.

Uluslararası finans çevrelerinin tavsiyelerine her zaman ve koşulsuz ve sorgulamaksızın uyulması mümkün değildir. Her ülkenin ulusal değerleri ve dinamikleri farklı olduğu gibi, aynı zamanda yerel yöneticilerin, teknokrat ve bürokratların hesap verme yükümlülüğü bunun böyle olmasını gerekli kılmaktadır.

2000–2001 döneminde yaşanan Türk bankacılık sektörü krizi, Türk insanının bilinçlenmesi, yasaların düzenlenmesi ve bankacılık sektörünün kendine çeki düzen vermesi benzeri önemli sonuçlar doğurmuştur. Son Krizin etkilerinin sanılan aksine, göreceli olarak diğer ülkelerin durumlarından daha az olumsuz olmasının nedenlerinden biri, Türkiye'nin yaşadığı 2000–2001 krizi olabilir.

Çalışmadan daha sağlıklı bir sonuç çıkartılabilmesi açısından 2009 yılının kalan dönemlere ait verilerinin ve krizin etkilerinin süreceği tahmin edilen 2010 yılı verilerinin de analiz edilmesi gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Akgüç, Öztin (1998): *Finansal Yönetim*, İstanbul, Avcıol Basım Yayın.
- Allen, Franklin ve Douglas Gale (Ocak: 2000): “Bubbles and Crises”, *The Economic Journal*, Vol. 110, Oxford.
- Apak, Sudi, *Yatırım ve Finans Yüksek Lisans Ders Notları*, (Teksir), Trakya Üniversitesi SBE İşletme Anabilim Dalı, Edirne 2008, V. Bölüm. s. 3-15-16.
- Apak, Sudi ve Ayhan Aytaç (2009): *Küresel Krizler*, İstanbul, Avcıol Basım Yayın.
- Aras, Güler ve David Crowther (2009): “The Durable Corporation In a Time of Financial and Economic Crisis”, *Economics & Management*, ISSN 1822-6515.
- Ayhan, Duygu (2003): “Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Finansal Krizler ve Bankacılık Sektörünün Rolü: Türkiye Örneği”, (*Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), İzmir.
- Berk, Niyazi (2003): *Finansal Yönetim*, 7. Baskı, İstanbul, Türkmen Kitabevi.
- Bernard, Sara Tiegel, “Downturn Pushes More Toward Bankruptcy”, New York Times, 3 Nisan 2009, s. B1., http://www.nytimes.com/2009/04/04/your-money/04bankruptcy.html?_r=1&8au&emc=au
- Bierman, Harold ve Jr. Allan R. Drebin (1978): *Financial Accounting*, Kent, W & J Mackay Ltd..
- Bogetic, Zeljko ve World Bank Team (Kasım 2009), *The World Bank in Russia, Russian Economic Report1*, No:20, http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/305499-1245838520910/rer20fulltext_eng.pdf, 10.03.2010.
- Boz, Emine (Eylül: 2009): “Can Miracles Lead to Crises? The Role of Optimism in Emerging Markets Crises”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 41, No. 6, Ohio.

Bülbül, S. (Şubat: 2010): “İMKB İmalat Sanayi KOBİ'lerinin Kârlılık ve Nakit Dönüşüm Süreleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma, (Türkçe), *Journal of Academic Studies*, 12(44). Retrieved from Academic Search Complete database.

Ceylan, Nildağ Başak (13.11.2008): “Küresel Kredi Krizi ve Türkiye Üzerindeki Etkileri”, Basılmamış Konferans Notları, Atılım Üniversitesi, Ankara. <http://library.atilim.edu.tr/kurumsal/pdfs/081113.pdf>, 14.05.2010.

Chiou, Jeng-Ren, Li Cheng ve Han-Wen Wu (Eylül: 2006): “The Determinants of Working Capital Management”, *Journal of American Academy of Business, Cambridge*. Vol. 10, Iss. 1, Hollywood.

Czech National Bank, Statistics

http://www.cnb.cz/en/statistics/bop_stat/external_debt/zz_usd_en.htm, 02.02.2010.

D'attilio, David F. (Bahar: 1992): “Net Working Capital Forecasting at Dupont”, *The Journal of Business Forecasting Methods & Systems*, Vol. 11, Iss. 1, Flushing.

Demir vd., “ABD Mortgage Krizi”, BDDK Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı, Çalışma Tebliği, Sayı 3, 3 Ağustos 2008, Ankara.

Department of Treasury, Road to Stability: Financial Stability Programs, *Asset Garantie Program*,

<http://www.financialstability.gov/roadtostability/assetguaranteeprogram.htm>, 01.11.2009.

Department of Treasury, Road to Stability: Financial Stability Programs, *Automotive Industry Financing Program*,

<http://www.financialstability.gov/roadtostability/autoprogram.html>, 01.11.2009.

Department of Treasury, Road to Stability: Financial Stability Programs, *Capital Assistance Program*,

<http://www.financialstability.gov/roadtostability/capitalassistance.html>, 31.10.2009.

Department of Treasury, Road to Stability: Financial Stability Programs, *Capital Purchase Program*,

<http://www.financialstability.gov/roadtostability/capitalpurchaseprogram.html>,
31.10.2009.

Department of Treasury, Road to Stability: Financial Stability Programs, *Consumer and Business Lending Initiative*,
<http://www.financialstability.gov/roadtostability/lendinginitiative.html>, 31.10.2009.

Department of Treasury, Road to Stability: Financial Stability Programs, *Making Home Affordable*, <http://www.financialstability.gov/roadtostability/homeowner.html>,
31.10.2009.

Department of Treasury, Road to Stability: Financial Stability Programs, *Targeted Investment Program*,
<http://www.financialstability.gov/roadtostability/targetedinvestmentprogram.html>,
01.11.2009.

DESTATIS, Statistisches Bundesamt Deutschland, Almanya Ekonomik ve Finansal Verileri

<http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/EN/Content/Statistics/TimeSeries/EconomicIndicators/IMF/imf01>, 02.02.2010.

Doğan, Deniz (2005): “Türkiye’de Yaşanan 2001 Yılı Finansal Krizi ve Firmalar Üzerine Etkileri: İMKB’de Bir Uygulama”, (*Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), Isparta.

Dzikevicius, Audrius, Mantas Zamzickas (2009): “An Overview of Financial Crises in U.S.”, *Economics & Management*, Vol. 14, Kaunas, ISSN 1822-6515.

Erdağ, M. Eser (2002): “Finansal Krizler: Kuramsal Yaklaşımlar ve Yaşanan Örnekler”, (*Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), İstanbul.

European Commission, European Statistics, EUROSTAT,
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/guip/countryAction.do>, 01.01.2010.

European Commission, European Statistics, EUROSTAT,

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1090,30070682,1090_33076576&_dad=portal&_schema=PORTAL, 22.02.2009.

European Commission, European Statistics, EUROSTAT,

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/euroindicators/data/database>, 17.01.2010.

FDIC, *Bank Failures in Brief*, <http://www.fdic.gov/bank/historical/bank/index.html>, 06.06.2009.

Federal Reserve Board, Statistical Releases

<http://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?rel=Z.1>, 02.01.2010.

Filbeck, Greg ve Thomas M. Krueger (Sonbahar: 2005): “An Analysis of Working Capital Management Results Across Industries”, *Mid - American Journal of Business*, Vol. 20, Iss. 2, Muncie.

French, Shaun, Andrew Leyshon ve Nigel Thrift (Haziran 2009): “A Very Geographical Crisis: The Making and Breaking of the 2007–2008 Financial Crisis”, *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, Vol. 2, No. 2, Cambridge.

Galbraith, Kenneth John (2009): *Büyük Kriz 1929*, 1. Baskı, İstanbul, Pegasus Yayınları.

Gallati, Reto (2003): *Risk Management and Capital Adequacy*, Blacklick, OH, USA: McGraw-Hill Companies, The.

<http://site.ebrary.com/lib/trakya/docDetail.action?docID=10153061>

Gençtürk Mehmet, Adnan Kalkan ve Ali Murat Alparslan (Ocak 2010): “*Küresel Krizin İmalat Sektöründeki Etkisi ve İhracat Ağırlıklı Doğaltaş/Mermer Sektöründe Bir İnceleme*”, (Turkish). *Journal of Accounting & Finance* (45).

Günay, Süleyman Gökhan (2002): *The Impact of Recent Economic Crisis on The Capital Structure of Turkish Corporations and the Test of Static Trade-Off Theory: Implications For Corporate Governance System*.

<http://www.econ.utah.edu/~ehrbare/erc2002/pdf/P394.pdf>, 17.05.2010.

Hacıoğlu, Necdet (2005): *Turizm Pazarlaması*, 5. Baskı, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım.

Hopwood, William ve James C Mckeown (2003): “Market Effects, Size Contingency and Financial Ratios”, *Review of Accounting & Finance*, Vol. 2, No. 1.

Horcher, Karen A.(2005): *Essentials of Financial Risk Management*, Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, Incorporated, 2005.

<http://site.ebrary.com/lib/trakya/docDetail.action?docID=10114254>

Hornby, A S (1977): *Oxford Advanced Learners' Dictionary of Current English*, New Edition, Oxford, Oxford University Press.

Hutchison, Paul D., M. Theodore Farris II, ve Susan B. Anders (Ağustos 2007): “Cash-to-Cash Analysis and Management” *CPA Journal* 77.8: 42. Ipswich, MA. *MasterFILE Premier*. EBSCO. Web. 15.05.2010.

IMF, Data and Statistics, <http://imf.org>, 16.03.2009.

IMF, World Economic Outlook, Country and Regional Perspectives,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/c2.pdf>, 19.12.2009.

İMKB, <http://www.imkb.gov.tr/bilanco/mtablodonem.htm>, 26.06.2008.

İMKB, Ulusal Pazar, *Kotta Bulunan Şirketler*

<http://www.imkb.gov.tr/initialpublicoffering/Listing/ListingStocks/ListingatNationalMarket.aspx>, 17.03.2010.

INVESTOPEDIA, Forbes Digital Company, Financial Terms,

<http://www.investopedia.com/terms/t/troubled-asset-relief-program-tarp.asp>, 26.09.2009

<http://www.investopedia.com/terms/w/workingcapitalturnover.asp>, 16.12.2009.

Jacob, Joshy ve Prem Chander (Temmuz - Eylül 2009): “Ekonomic Slowdown and Indian Firms: An Overview”, *The Journal for Decision Makers, Vikalpa*, Vol. 34, No. 3, Ahmedabad.

Küçükiremitçi, Oktay vd.,Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü, *Küresel Mali Kriz ve Reel Sektöre Muhtemel Etkileri*,

http://www.tkb.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2008-GA/Kuresel_Mali_Kriz_ve_Reel_Sektore_Muhtemel_Etkileri.pdf, 02.04.2009.

Ministry of Economy, Trade and Industry (METI), Statistics of Japan
<http://www.meti.go.jp/english/statistics/tyo/iip/h2afdlde.html>, 28.02.2010.

Ministry of Finance Japan, Statistics, External Debt,
<http://www.mof.go.jp/houkoku/2109b.htm>, 23.02.2010.

Ministry of Internal Affairs and Communications, Economic and Financial Data for Japan
<http://www.stat.go.jp/english/19.htm>, 23.02.2010.

Moore, Marty (Ocak: 2002): “Cash Flow Management in a Leveraged Environment”,
Strategic Finance, Vol. 83, Iss. 7, Montvale.

Mucuk, İsmet (2005): *Modern İşletmecilik*, 15. Baskı, İstanbul, Türkmen Kitabevi.

Özatay, Fatih (2009): *Finansal Krizler ve Türkiye*, 1. Baskı, İstanbul, Doğan Kitap.

Pacek, Nenad ve Thorniley, Daniel (2004): *Emerging Markets : Lessons for Business Success and the Outlook for Different Markets*, Princeton, NJ, USA: Bloomberg Pres.
<http://site.ebrary.com/lib/trakya/Doc?id=10210701&ppg=13>

PARASIZ, İlker (2005): *Para ve Banka*, 8. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi.

PETERSEN, John L.(Eylül-Ekim 2009): “ABD doları New Endüstrisi a new Beginning: Prepare for Life as We Don’t Know It”, *The Futurist*, Bethesda.

RODRİK, Dani (Şubat 2010): “The Case Against International Financial Coordination”,
<http://www.project-syndicate.org/commentary/rodrik40/English>, 03.03.2010.

RODRİK, Dani. *Uluslararası Finans Koordinasyonuna Karşı*, Radikal Gazetesi,
 01.03.2010
[savhttp://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=RadikalYazarYazisi&ArticleID=982952&Yazar=DANI](http://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=RadikalYazarYazisi&ArticleID=982952&Yazar=DANI)

RODRİK&Date=03.03.2010&CategoryID=101http://www.sec.gov/news/speech/1990/080590doty.pdf, 08.11.2009.

Copyright: The Project Syndicate İngilizce'den çeviren: Atakan Koral, 03.03.2010.

ROTH, Richard, *Financial Ratio Tutorial*,
http://www.investopedia.com/university/ratios/, 05.12.2009.

ROUBINI, Nouriel (Ekim 2009): “Another BRIC in the Wall?”,
http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini18/English, 03.03.2010.

STRISCHEK, Dev (Ekim 2001): “A Banker's Perspective on Working Capital and Cash Flow Management”, *Strategic Finance*, Vol. 83, Iss. 4, Montvale.

ŞEN, Ali (2005): “Finansal Krizlerin Tahmin Edilebilirliği: Türkiye Uygulaması”,
(*Yayınlanmamış Doktora Tezi*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü),
İstanbul.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, İstatistikler
http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous/DisBorcIstatistikleri, 08.11.2009.

TCMB, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2009/Baskan_Bogazici.pdf, 03.04.2009.

TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, http://evds.tcmb.gov.tr/, 27.06.2009.

Tekin, Vasfi Nadir (2009): *SPSS Uygulamalı İstatistik Teknikleri*, 2. Baskı, Ankara,
Seçkin Yayıncılık A.Ş..

TÜİK, Sanayi Üretim İstatistikleri,
http://www.tuik.gov.tr/sanayidagitimapp/sanayiuretim.zul, 13.08.2009.

Tüz, Melek Vergiliel (1996): *Kriz Döneminde İşletme Yönetimi*, 1. Baskı, Bursa, Ekin
Kitabevi Yayınları.

Usta, Öcal (2008): *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*, 3. Baskı, Ankara, Detay
Yayıncılık.

U.S. Census Bureau, Foreign Trade, Data
http://www.census.gov/foreign-trade/index.html, 20.01.2010.

U.S. Government Printing Office, <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-110publ343/content-detail.html>, 30.10.2009.

http://en.wikipedia.org/wiki/Emergency_Economic_Stabilization_Act_of_2008, 30.10.2009.

Uyar, Ali ve Ersin Okumuş (Nisan 2010): “Finansal Oranlar Aracılığıyla Küresel Ekonomik Krizin Üretim Şirketlerine Etkilerinin Analizi: İMKB'de Bir Uygulama. (Türkçe).” *Journal of Accounting & Finance* 46, *Business Source Complete*. EBSCO.

World Bank, [http://ddp-](http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMembers&userid=1&queryId=231)

[ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMembers&userid=1&queryId=231](http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMembers&userid=1&queryId=231), 02.02.2010.

Yang Woo, K., ve Young Kyung, S. (2009): “Impacts of the U.S. Financial Crisis on the Korean Economy”, *Harvard Asia Quarterly*, 12(1), Cambridge, MA..

http://en.wikipedia.org/wiki/tulip_mania, 22.05.2010.

EKLER

Ek 1: Türkiye'de Özel Sektörün Dış Borç Stokunun Borçluya ve Alacaklıya Göre Dağılımı	189
Ek 2: Özel Sektörün Yurtdışından Sağladığı Uzun Vadeli Kredi Borcunun Kasım 2009 İtibarıyla Sektörel Dağılımı	190
Ek 3: Türkiye'de Tüm Sektörler ve Tüm Firmalar Oranlar Tablosu	191
Ek 4: İmalât Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu.....	192
Ek 5: Tekstil Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu.....	193
Ek 6: Gıda Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu	194
Ek 7: Kimya Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu	195
Ek 8: Otomotiv Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu.....	196
Ek 9: İnşaat Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu	197
Ek 10: Turizm Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu	198
Ek 11: Sağlık Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu.....	199
Ek 12: Enerji Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu	200
Ek 13: Amerika Dış Ticaret Verileri.....	201
Ek 14: Almanya Dış Borç Dağılımı.....	202
Ek 15: Almanya'nın 2009 Yılı Dış Borcu.....	203
Ek 16: Almanya İhracat Değerleri.....	204
Ek 17: Almanya İthalât Değerleri.....	205
Ek 18: Çek Cumhuriyeti İhracat Değerleri.....	206
Ek 19: Çek Cumhuriyeti İthalât Değerleri.....	207
Ek 20: Japonya'nın Dış Borç Stoku (2007–2009).....	208
Ek 21: Japonya'nın Dış Borç Stoku (2004–2006).....	209
Ek 22: Japonya'nın 2008 ve 2009 Yılı İhracatı.....	210
Ek 23: Japonya'nın 2008 ve 2009 Yılı İthalâtı.....	211
Ek 24: Japonya Üretim Endeksi (2004–2009).....	212
Ek 25: Japonya 'nın Sektörler İtibarıyla Kapasite Kullanım Oranları (2004-2009).....	213
Ek 26: Macaristan İhracat Değerleri.....	214
Ek 27: Macaristan İthalât Değerleri.....	215
Ek 28: Romanya İhracat Değerleri	216
Ek 29: Romanya İthalât Değerleri	217
Ek 30: Kotta Olan İmalât Sanayi Şirketlerinden Rasyo Analizi İçin Seçilenler	218

Ek 31: İMKB Sektör Cari Oranları.....	219
Ek 32: İMKB Sektör Likidite Oranları.....	219
Ek 33: İMKB Sektör Nakit Oranları.....	219
Ek 34: İMKB Sektör Stoklar Dönen Varlıklar Oranları.....	220
Ek 35: İMKB Kısa Vadeli Alacaklar Dönen Varlıklar Oranları	220
Ek 36: İMKB Sektör Dönen Varlık Toplam Aktif Oranları.....	220
Ek 37: İMKB Sektör Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Pasif Oranları.....	221
Ek 38: İMKB Sektör Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Toplam Yabancı Kaynak Oranları	221
Ek 39: İMKB Sektör Kısa Vadeli Banka Kredileri Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranları.....	221
Ek 40: İMKB Sektör Stok Devir Hızları	222
Ek 41: İMKB Sektör Alacak Devir Hızları	222
Ek 42: İMKB Sektör Çalışma Sermayesi Devir Hızları.....	222
Ek 43: İMKB Sektör Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları	223
Ek 44: İMKB 45 Şirket Oran Ortalamaları Tablosu.....	224
Ek 45: İMKB 45 Şirket Cari Oranları.....	225
Ek 46: İMKB 45 Şirket Likidite Oranları.....	226
Ek 47: İMKB 45 Şirket Nakit Oranları.....	227
Ek 48: İMKB 45 Şirket Stoklar Dönen Varlık Oranları.....	228
Ek 49: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Alacaklar Dönen Varlık Oranları.....	229
Ek 50: İMKB 45 Şirket Dönen Varlık Aktif Oranları	230
Ek 51: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Pasif Oranları.....	231
Ek 52: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Toplam Yabancı Kaynak Oranları	232
Ek 53: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Banka Kredileri Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranları.....	233
Ek 54: İMKB 45 Şirket Stok Devir Hızları	234
Ek 55: İMKB 45 Şirket Alacak Devir Hızları	235
Ek 56: İMKB 45 Şirket Çalışma Sermayesi Devir Hızları.....	236
Ek 57: İMKB 45 Şirket Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları	237
Ek 58: Bağımlı Örneklem t-Testi Sonuçları (I.Dönem - II.Dönem).....	238
Ek 59: Bağımlı Örneklem t-Testi Sonuçları (III.Dönem - IV.Dönem)	239

Ek 60: Bağımlı Örneklem t-Testi Sonuçları (2007 4.Çeyrek - 2008 4.Çeyrek).....	240
Ek 61: Mann - Whitney U Testi Sonuçları	241

Ek 1: Türkiye'de Özel Sektörün Dış Borç Stokunun Borçluya ve Alacaklıya Göre Dağılımı

(Milyon ABD doları)	2009-11	2009-Q3	2009-Q2	2009-Q1	2008	2007	2006	2005	2004
Borçluya Göre Dağılım	130.714	131.211	133.701	133.430	140.066	121.420	82.021	50.487	36.825
I- Finansal	36.457	36.455	37.433	38.162	41.154	41.956	28.523	16.067	8.576
i- Bankalar	28.045	27.709	27.775	28.283	30.047	30.937	22.069	12.332	5.798
- Krediler	28.045	27.709	27.775	28.283	30.047	30.937	22.069	12.332	5.798
- Tahvil	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ii- Bankacılık Dışı Finansal Kuruluşlar	8.412	8.746	9.658	9.879	11.107	11.019	6.454	3.735	2.778
- Krediler	7.974	8.233	9.156	9.424	10.614	10.769	6.371	3.637	2.664
- Yabancı Sermaye Sayılan Krediler	438	513	502	455	493	250	83	98	114
II- Finansal Olmayan	94.257	94.756	96.268	95.268	98.912	79.464	53.498	34.420	28.249
- Krediler	90.220	90.980	92.609	91.783	95.290	76.202	51.560	32.814	26.707
- Yabancı Sermaye Sayılan Krediler	3.504	3.293	3.119	2.900	2.996	2.828	1.560	1.268	1.240
- Ticari Krediler	533	483	540	585	626	434	378	338	302
Alacaklıya Göre Dağılım	130.714	131.211	133.701	133.430	140.066	121.420	82.021	50.487	36.825
I- Resmî Alacaklılar	7.778	7.388	7.513	6.776	6.902	5.593	4.000	3.571	3.773
i- Hükümet Kuruluşları	929	922	950	998	999	1.138	1.185	1.337	1.481
ii- Uluslararası Kuruluşlar	6.849	6.466	6.563	5.778	5.903	4.455	2.815	2.234	2.292
- Avrupa Yatırım Bankası	3.649	3.429	3.478	3.012	3.068	2.210	1.167	867	883
- Avrupa Konseyi Kalkınma Bankası	135	122	118	113	119	64	15	2	2
- İslam Kalkınma Bankası	96	91	84	80	54	63	70	100	183
- Uluslararası Tarımsal Kalkınma Fonu	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Uluslararası Finans Kurumu	1.993	1.889	2.018	1.810	1.889	1.534	1.150	990	1.048
- Uluslararası Kalkınma Birliği	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası	976	935	865	763	773	584	413	275	176
II- Özel Alacaklılar	122.936	123.823	126.188	126.654	133.164	115.827	78.021	46.916	33.052
i- Yabancı Ticari Bankalar	71.692	72.057	72.105	72.709	76.617	70.246	47.646	27.336	19.950
ii- Yerleşik Bankaların Yurtdışı Şube ve İştirakleri	35.823	36.353	38.492	38.750	40.947	31.289	19.518	11.978	7.897
iii- Bankacılık Dışı Finansal Kuruluşlar	6.196	6.310	6.342	6.162	6.173	6.187	4.520	2.155	1.664
iv- Finansal Olmayan	9.225	9.103	9.249	9.033	9.427	8.105	6.337	5.447	3.541
III-Tahvil Alacaklıları	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'nden (Türkiye Cumhuriyet Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 2: Özel Sektörün Yurtdışından Sağladığı Uzun Vadeli Kredi Borcunun Kasım 2009 İtibarıyla Sektörel Dağılımı

(Milyon ABD Doları)	2009 Kasım	2009 Q3	2009 Q2	2009 Q1	2008	2007	2006	2005	2004
TOPLAM	130.714	131.211	133.701	133.430	140.066	121.420	82.021	50.487	36.825
FİNANS SEKTÖRÜ	36.457	36.455	37.433	38.162	41.154	41.956	28.523	16.067	8.576
i- Bankalar	28.045	27.709	27.775	28.283	30.047	30.937	22.069	12.332	5.798
ii- Bankacılık Dışı Finansal Kuruluşlar	8.412	8.746	9.658	9.879	11.107	11.019	6.454	3.735	2.778
REEL SEKTÖR	94.257	94.756	96.268	95.268	98.912	79.464	53.498	34.420	28.249
TARIM SEKTÖRÜ	439	437	414	362	382	242	218	193	154
SİNÂİ SEKTÖRLER	40.137	40.376	40.831	40.376	41.893	32.497	25.224	16.270	14.900
Madencilik ve Taşocakçılığı	3.722	3.698	4.065	4.029	3.923	2.895	2.694	678	518
İmalât	27.919	28.216	28.676	28.679	30.471	25.157	18.650	11.610	9.649
Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalâtı	5.883	6.149	6.224	6.093	6.319	3.840	2.993	1.943	1.586
Tekstil ve Tekstil Ürünleri İmalâtı	3.009	3.058	3.065	3.065	3.338	3.256	2.569	2.030	1.936
Deri ve Deri Ürünleri İmalâtı	76	73	74	87	97	73	46	48	33
Ağaç Ürünleri İmalâtı	309	340	356	373	583	595	496	322	274
Kâğıt Hamuru, Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalâtı; Basım ve Yayımlar	892	889	959	962	1.118	1.138	678	487	456
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıt İmalâtı	352	289	288	228	243	250	248	267	59
Kimyasal Madde ve Ürünler ile Sunî Elyaf İmalâtı	2.090	2.026	2.010	1.950	2.168	1.874	1.480	1.252	1.250
Plâstik ve Kauçuk Ürünleri İmalâtı	996	1.028	1.031	1.034	1.068	877	563	339	215
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünlerin İmalâtı	1.759	1.786	1.847	2.026	1.996	1.733	1.131	607	248
Ana Metal ve Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalâtı	5.807	5.803	5.948	6.049	6.250	5.650	4.348	1.347	984
Makine ve Teçhizat İmalâtı	1.083	1.163	1.174	1.274	1.550	1.393	548	389	304
Elektrikli ve Optik Donanım İmalâtı	2.158	2.108	2.070	2.093	2.140	1.676	1.532	1.217	915
Ulaşım Araçları İmalâtı	3.065	3.005	3.120	2.939	3.066	2.473	1.840	1.270	1.335
Başka Yerde Sınıflandırılmamış İmalâtlar	440	499	510	506	535	329	178	92	54
Elektrik, Gaz, Buhar ve Sıcak Su Üretimi ve Dağıtım	8.496	8.462	8.090	7.668	7.499	4.445	3.880	3.982	4.733
HİZMETLER SEKTÖRÜ	53.681	53.943	55.023	54.530	56.637	46.725	28.056	17.957	13.195

Kaynak: Tabloda sunulan veriler TCMB'nden (Türkiye Cumhuriyet Bankası) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 3: Türkiye'de Tüm Sektörler ve Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

TÜM FİRMALAR ORANLAR TABLOSU		2008	2007	2006	2005	2004
A-	LİKİDİTE ORANLARI					
	1-Cari Oran (%)	133,9	140,2	138,8	140,0	138,7
	2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	95,8	99,9	99,8	101,0	99,1
	3-Nakit Oranı (%)	24,4	24,0	25,0	23,9	22,9
	4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	24,1	24,6	24,3	24,6	25,2
	5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	12,4	12,4	12,3	12,4	12,2
	6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	234,0	220,1	222,8	221,3	221,0
	7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	43,9	43,9	43,5	42,2	39,5
	8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	22,6	22,1	22,0	21,4	19,2
B-	FİNANSAL YAPI ORANLARI					
	1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	55,3	50,2	51,3	49,0	47,4
	2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	44,7	49,8	48,7	51,0	52,6
	3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	80,9	99,1	94,8	104,1	110,8
	4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	38,4	36,0	36,5	36,1	35,0
	5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	16,9	14,3	14,8	12,9	12,4
	6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	27,5	22,3	23,3	20,1	19,1
	7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	56,1	51,7	51,8	54,3	55,6
	8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	148,0	180,4	170,4	215,3	235,6
	9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	88,0	98,7	96,1	100,9	108,3
	10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	108,8	99,6	101,3	96,9	97,8
	11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	78,9	77,4	77,7	77,4	79,1
	12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	69,4	71,6	71,1	73,8	73,9
	13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	22,3	18,1	18,8	15,6	14,5
	14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	27,8	24,6	24,9	23,0	19,8
	15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	40,2	36,1	36,6	31,9	30,6
	16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	51,4	50,4	50,7	50,6	48,6
	17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	25,1	25,7	25,2	27,7	29,2
C-	DEVİR HIZLARI					
	1-Stok Devir Hızı (Kez)	7,0	7,1	0,0	0,0	0,0
	2-Alacak Devir Hızı (Kez)	5,1	5,2	5,3	5,8	6,1
	3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0
	4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	7,3	6,7	7,0	7,0	7,3
	5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	3,8	3,7	3,9	3,7	3,4
	6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	1,9	1,9	2,0	2,1	1,9
	7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	2,1	1,9	2,0	2,0	1,9
	8-Aktif Devir Hızı (Kez)	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
D-	KARLILIK ORANLARI					
	1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
	a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	5,1	10,3	9,7	7,5	8,7
	b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	6,8	12,5	11,7	9,9	11,5
	c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	7,8	8,3	8,8	6,7	8,4
	d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	2,3	5,1	4,7	3,8	4,6
	e)Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	7,1	6,5	6,8	5,7	7,0
	f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	9,0	9,3	8,5	10,6	10,1
	2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
	a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	6,3	5,6	5,7	4,7	5,9
	b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	15,4	14,9	14,8	14,0	14,9
	c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	2,4	5,3	4,8	3,8	4,6
	d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	84,6	85,1	85,2	86,0	85,1
	e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	9,2	9,4	9,1	9,3	9,0
	f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	5,1	2,2	3,1	1,6	2,3
	3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
	1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
	a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	163,9	396,9	282,6	407,0	360,4
	b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	147,9	345,8	252,1	332,1	297,3

Ek 4: İmalât Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	143,1	155,9	153,2	156,2	157,5
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	84,5	92,4	91,3	93,6	91,6
3-Nakit Oranı (%)	26,7	27,4	25,5	29,0	30,1
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	36,1	36,1	36,0	36,2	37,5
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	20,2	20,2	20,3	20,1	20,3
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	141,9	129,0	135,1	125,5	118,4
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	39,3	40,5	42,1	40,5	38,0
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	22,0	22,7	23,7	22,4	20,6
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	55,5	49,4	50,2	47,8	46,2
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	44,5	50,6	49,8	52,2	53,8
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	80,3	102,2	99,1	109,3	116,3
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	39,2	35,9	36,8	35,4	34,5
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	16,3	13,6	13,4	12,3	11,8
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	26,8	21,1	21,2	19,1	17,9
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	69,3	62,5	63,9	63,3	64,1
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	189,4	232,9	236,7	267,7	293,1
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	79,2	89,0	86,9	93,4	98,9
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	98,7	87,1	87,7	85,5	85,0
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	72,2	68,7	69,0	69,1	69,8
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	70,6	72,6	73,3	74,2	74,6
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	27,6	21,6	21,5	19,0	17,2
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	40,8	34,2	34,1	32,3	29,4
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	49,8	43,7	42,8	39,7	37,3
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	56,1	56,0	56,4	55,4	54,3
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	30,9	31,6	31,8	33,0	34,5
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	5,2	5,3	0,0	5,2	0,0
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	5,9	5,7	5,6	5,5	6,1
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	6,9	6,0	6,3	5,9	5,9
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	3,8	3,8	3,9	3,5	3,4
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	2,7	2,7	2,8	2,6	2,6
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	2,6	2,4	2,5	2,2	2,2
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	4,9	13,2	11,2	7,2	9,7
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	7,2	16,0	13,8	9,7	12,7
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	9,8	10,5	10,8	7,1	9,8
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	2,2	6,7	5,6	3,7	5,2
e)Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	10,1	8,3	10,0	5,8	8,4
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	10,4	10,6	10,3	10,9	12,1
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	7,8	6,3	7,4	4,5	6,6
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	16,9	15,7	16,9	14,8	16,4
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	1,9	5,5	4,5	3,2	4,5
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	83,1	84,3	83,1	85,2	83,6
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	9,1	9,4	9,5	10,3	9,8
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	5,6	2,0	3,2	1,8	2,5
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	148,3	432,9	275,3	344,3	334,2
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	133,3	374,9	241,6	281,4	279,4
FİRMA SAYISI	3.530	3.530	3.530	3.874	3.874

Ek 5: Tekstil Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	149,3	163,0	151,3	136,1	137,3
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	95,0	95,9	91,2	76,3	75,7
3-Nakit Oranı (%)	23,1	21,7	21,2	18,2	16,8
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	33,2	37,9	37,0	41,8	42,3
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	18,4	20,7	20,5	21,9	22,0
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	155,5	126,8	140,9	144,0	143,3
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	47,8	45,3	46,0	42,4	42,7
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	26,5	24,8	25,5	22,2	22,2
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	53,9	48,8	51,4	52,7	51,9
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	46,1	51,2	48,6	47,3	48,1
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	85,6	105,1	94,4	89,8	92,8
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	37,2	33,6	36,7	38,5	37,8
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	16,7	15,2	14,7	14,2	14,1
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	26,6	22,9	23,3	23,1	22,6
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	68,9	65,5	69,2	78,2	80,2
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	190,1	220,8	228,0	260,4	274,4
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	82,6	92,9	86,5	90,4	92,7
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	96,5	88,4	91,6	100,7	99,9
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	70,9	68,2	70,3	77,4	77,3
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	69,0	68,8	71,3	73,0	72,9
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	28,3	23,2	23,5	24,2	23,0
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	43,1	39,3	37,9	38,6	37,2
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	52,6	47,5	45,7	46,0	44,4
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	55,5	54,7	55,5	52,4	51,9
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	31,8	33,6	33,6	37,0	38,6
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	3,9	4,1	0,0	3,7	4,1
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	3,6	4,2	4,1	4,3	4,6
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	1,5	1,7	1,7	1,7	1,8
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	4,6	4,4	5,1	6,4	6,6
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	2,7	2,8	2,8	2,4	2,4
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	1,9	2,0	2,1	1,9	1,9
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	1,8	1,8	2,0	1,9	1,9
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(5,2)	6,2	2,5	(2,2)	0,5
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(4,3)	7,2	3,5	(1,5)	1,4
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	5,2	6,4	6,9	2,0	5,0
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	(2,4)	3,2	1,2	(1,0)	0,3
e)Faaliyet Karı(Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	5,2	3,3	5,5	(0,3)	2,3
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	7,7	7,4	6,7	8,6	8,9
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	5,6	3,3	5,3	(0,3)	2,3
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	14,9	12,2	13,9	9,6	11,5
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	(2,8)	3,4	1,3	(1,2)	0,3
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	85,1	87,8	86,1	90,4	88,5
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	9,3	8,9	8,6	9,9	9,2
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	8,4	2,9	5,5	3,1	4,6
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	72,4	236,5	132,9	73,6	116,1
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	66,9	216,9	123,2	62,3	105,9
FİRMA SAYISI	809	809	809	936	936

Ek 6: Gıda Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	151,0	162,4	158,8	174,7	159,7
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	81,0	81,4	82,1	81,2	72,0
3-Nakit Oranı (%)	24,6	21,5	21,4	16,3	19,3
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	42,1	45,8	45,1	50,1	51,2
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	24,9	26,6	25,9	29,5	28,2
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	118,7	105,7	109,8	95,7	98,8
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	37,1	36,8	38,0	36,9	32,8
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	21,9	21,3	21,9	21,7	18,1
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	55,0	46,9	46,5	44,1	45,7
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	45,0	53,1	53,5	55,9	54,3
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	81,9	113,2	115,0	127,0	118,9
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	39,1	35,8	36,2	33,7	34,5
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	15,8	11,1	10,3	10,4	11,2
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	26,0	17,3	16,1	15,6	17,1
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	54,7	49,4	50,2	45,8	51,1
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	155,5	235,5	260,8	247,2	247,5
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	74,3	89,4	91,4	93,4	98,4
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	90,8	79,0	79,4	73,6	82,8
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	67,2	65,3	66,6	62,0	68,6
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	71,2	76,3	77,9	76,5	75,4
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	29,5	22,6	22,7	20,5	19,8
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	44,8	42,1	42,9	46,8	40,1
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	53,7	48,3	48,8	46,5	43,4
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	59,1	58,1	57,5	58,9	55,0
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	24,6	26,2	26,8	25,6	27,8
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	4,2	4,1	0,0	3,8	4,0
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	6,5	6,4	6,2	6,1	7,3
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	2,0	2,1	2,2	2,1	2,2
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	6,0	5,5	5,9	4,9	5,8
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	4,9	4,7	4,7	4,8	4,3
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	2,9	2,9	3,0	3,0	2,6
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	2,7	2,3	2,4	2,2	2,2
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	6,4	14,7	9,0	7,0	6,0
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	9,3	18,0	11,4	9,2	8,3
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	10,1	12,0	9,4	7,2	7,6
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	2,9	7,8	4,8	3,9	3,3
e)Faaliyet Karı(Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	10,4	9,8	9,0	6,8	6,5
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	9,9	9,4	10,1	11,2	11,4
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	7,6	7,0	6,3	4,8	4,8
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	18,5	18,2	17,3	15,4	14,2
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	2,4	6,3	3,8	3,2	2,8
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	81,5	81,8	82,7	84,6	85,8
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	10,9	11,1	11,0	10,6	9,5
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	4,9	2,0	2,6	1,7	2,6
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	170,9	484,3	286,7	346,3	243,6
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	148,8	413,5	246,6	288,5	204,2
FİRMA SAYISI	557	557	557	575	575

Ek 7: Kimya Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	189,1	199,3	178,6	171,8	171,9
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	116,8	129,4	107,7	102,5	103,3
3-Nakit Oranı (%)	38,9	50,4	29,3	30,8	30,3
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	31,4	28,5	31,1	31,9	32,8
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	19,1	17,3	18,9	17,7	18,5
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	102,8	87,3	127,3	126,2	123,6
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	41,1	39,3	43,8	41,7	42,4
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	24,9	23,8	26,7	23,1	23,9
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	47,0	41,2	47,4	42,1	42,6
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	53,0	58,8	52,6	57,9	57,4
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	112,6	142,8	110,9	137,4	134,6
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	32,1	30,4	34,1	32,3	32,9
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	15,0	10,8	13,3	9,8	9,8
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	22,0	15,5	20,2	14,5	14,6
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	50,6	46,6	54,0	56,9	55,5
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	179,1	254,6	213,5	336,0	326,1
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	83,6	95,6	82,5	105,5	102,1
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	74,2	67,0	74,4	76,8	75,9
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	57,9	56,6	59,3	65,7	64,8
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	68,2	73,9	71,9	76,7	77,1
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	21,2	17,2	18,6	16,2	14,2
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	36,6	33,2	31,2	31,3	25,3
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	45,1	41,7	39,2	38,5	33,4
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	60,7	60,6	60,9	55,5	56,5
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	26,8	27,4	28,4	32,9	31,9
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	4,7	4,9	0,0	4,8	5,3
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	4,8	5,0	4,9	4,9	4,8
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	3,8	3,7	4,5	4,7	4,7
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	4,1	4,1	4,3	3,3	3,5
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	2,8	2,8	3,1	2,4	2,6
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	2,1	1,9	2,3	1,9	1,9
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	4,4	12,1	7,8	1,6	3,4
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	6,4	13,9	10,1	3,7	5,7
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) /Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	10,0	10,7	9,7	4,2	6,8
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	2,4	7,1	4,1	1,0	1,9
e)Faaliyet Karı(Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	10,1	7,9	7,8	2,5	4,6
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	10,6	12,4	12,5	13,7	20,2
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	8,5	6,4	5,9	2,1	3,8
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	27,3	25,6	25,5	24,1	24,5
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	2,2	6,4	3,4	0,9	1,7
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	72,7	74,4	74,5	75,9	75,5
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	18,8	19,2	19,6	22,0	20,7
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	6,0	2,2	3,6	1,9	3,1
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	151,6	428,5	219,6	201,1	194,4
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	135,7	385,6	193,2	145,2	155,7
FİRMA SAYISI	249	249	249	249	249

Ek 8: Otomotiv Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	120,5	135,5	130,6	146,2	151,9
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	61,4	83,1	76,2	94,1	93,5
3-Nakit Oranı (%)	20,8	29,2	24,1	39,8	41,1
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	42,8	33,9	35,6	31,7	34,1
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	22,2	18,8	19,3	17,7	18,7
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	153,6	154,3	163,3	130,0	114,0
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	32,7	39,0	39,4	36,7	34,0
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	17,0	21,6	21,3	20,5	18,6
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	61,6	56,5	54,6	52,1	49,7
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	38,4	43,5	45,4	47,9	50,3
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	62,3	77,0	83,0	91,9	101,3
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	43,1	40,9	41,5	38,2	36,1
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	18,5	15,6	13,2	13,9	13,6
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	32,5	26,4	22,5	22,5	21,3
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	102,0	83,8	85,1	76,5	76,5
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	211,3	233,8	292,8	263,8	282,5
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	78,0	78,9	83,9	84,6	91,0
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	125,2	102,5	101,1	92,1	89,9
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	84,5	75,4	78,4	71,4	70,7
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	70,0	72,4	75,9	73,4	72,6
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	29,0	21,9	20,4	17,0	18,3
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	39,3	28,7	30,9	30,0	28,8
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	47,1	38,7	37,4	32,6	36,7
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	52,0	55,4	54,1	55,9	54,8
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	39,1	36,5	38,6	36,6	38,5
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	6,4	7,7	6,4	8,0	9,2
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	8,8	7,6	8,8	8,0	9,1
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	2,7	2,8	2,7	2,9	3,0
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	15,9	10,7	15,9	9,1	8,8
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	3,6	4,3	3,6	4,4	4,3
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	2,9	3,5	2,9	3,6	3,6
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	3,7	3,6	3,7	3,3	3,3
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	1,4	1,6	1,4	1,6	1,6
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	9,0	16,7	9,0	14,5	20,2
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	12,1	20,7	12,1	17,8	24,9
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) /Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	9,6	10,6	9,6	10,4	15,3
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	3,5	7,3	3,5	6,9	10,2
e)Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	9,5	9,2	9,5	8,5	14,1
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	8,8	9,3	8,8	10,2	21,0
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	6,4	5,6	6,4	5,0	8,1
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	13,1	12,3	13,1	12,9	14,9
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	2,5	4,7	2,5	4,3	6,2
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	86,9	87,7	86,9	87,1	85,1
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	6,7	6,7	6,7	8,0	6,8
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	3,5	1,0	3,5	1,1	1,7
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	192,8	651,5	192,8	563,8	559,3
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	169,2	545,9	169,2	476,9	472,7
FİRMA SAYISI	262	262	262	224	224

Ek 9: İnşaat Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	119,4	119,1	117,2	113,7	111,7
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	99,9	98,6	100,9	103,3	103,5
3-Nakit Oranı (%)	11,6	9,5	11,2	9,7	6,9
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	13,2	14,1	11,2	7,1	5,5
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	9,3	10,1	8,2	4,9	3,8
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	-	-	-	1.124,8	1.514,4
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	22,6	19,8	18,4	17,4	12,7
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	15,9	14,2	13,5	12,1	8,8
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	77,0	75,8	76,4	72,1	71,4
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	23,0	24,2	23,6	27,9	28,6
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	29,9	31,8	31,0	38,8	40,1
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	58,9	60,2	62,5	61,1	62,3
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	18,0	15,7	13,8	11,0	9,1
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	43,9	39,3	36,9	28,3	24,1
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	56,4	50,3	48,7	47,2	47,8
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	72,0	77,6	83,3	120,0	150,9
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	38,5	37,3	34,9	42,4	42,7
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	128,8	117,2	112,8	109,5	106,3
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	72,2	71,1	71,2	78,5	80,7
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	76,6	79,4	81,9	84,7	87,3
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	15,1	11,5	9,8	8,5	6,8
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	9,9	9,1	7,0	6,1	4,8
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	19,7	15,2	12,8	11,8	9,5
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	70,3	71,7	73,3	69,4	69,6
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	13,0	12,2	11,5	13,2	13,7
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	2,3	2,6	0,0	4,9	4,4
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	2,9	3,4	3,9	4,3	3,9
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	2,1	2,3	2,5	2,8	2,2
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	1,9	2,1	2,3	1,8	1,1
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	0,8	0,9	1,0	0,8	0,5
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	1,0	1,1	1,1	0,8	0,5
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	12,8	10,6	8,9	4,8	2,9
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	14,5	12,2	10,6	5,7	3,7
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) /Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	4,9	3,6	3,2	2,0	1,6
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	3,0	2,6	2,1	1,4	0,8
e)Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	2,5	2,3	2,5	1,3	0,8
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	2,4	2,6	2,3	3,6	3,2
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	9,3	8,0	8,4	5,0	4,8
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	15,0	13,5	13,5	9,7	11,9
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	12,2	9,9	7,9	5,8	5,3
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	85,0	86,5	86,5	90,3	88,1
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	5,7	5,4	5,1	4,7	7,1
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	6,5	2,6	2,7	1,6	3,4
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	313,3	539,1	447,4	526,4	294,8
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	288,6	480,4	392,5	459,9	255,5
FİRMA SAYISI	733	733	733	719	719

Ek 10: Turizm Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	89,1	89,0	80,8	88,9	83,8
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	58,3	56,6	57,1	66,0	63,3
3-Nakit Oranı (%)	23,6	23,1	24,3	27,3	26,6
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	23,0	26,0	19,0	16,7	14,9
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	4,6	4,8	3,3	2,6	2,1
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	-	-	-	489,6	590,1
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	36,1	34,1	38,4	42,3	42,8
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	7,2	6,2	6,7	6,5	6,0
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	54,9	49,0	46,3	34,9	31,3
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	45,1	51,0	53,7	65,1	68,7
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	82,3	103,9	115,9	186,3	219,3
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	22,4	20,5	21,5	17,3	16,7
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	32,4	28,5	24,8	17,6	14,6
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	41,8	35,9	31,6	21,3	17,5
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	126,7	118,1	113,5	96,8	95,2
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	176,5	210,9	245,9	357,0	448,2
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	145,8	166,7	178,4	242,3	274,6
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	177,2	160,4	153,9	130,1	125,2
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	103,2	102,8	105,3	102,3	103,3
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	40,9	41,8	46,5	49,5	53,4
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	31,4	27,2	25,2	17,4	16,3
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	24,6	22,6	28,1	32,0	28,9
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	57,3	55,4	54,5	49,9	52,1
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	20,0	18,3	17,4	15,4	14,0
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	57,2	60,2	60,9	63,0	65,4
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	6,3	6,6	0,0	11,7	14,5
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	8,8	8,8	6,4	9,0	9,4
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	1,9	1,8	1,8	2,3	2,4
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	(15,4)	(14,8)	(7,7)	(18,1)	(12,4)
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(4,6)	3,3	(1,2)	(0,1)	1,1
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(4,0)	3,8	(0,6)	0,5	2,0
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	2,5	3,6	2,6	1,5	2,9
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	(2,1)	1,7	(0,7)	(0,1)	0,8
e)Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	3,0	0,8	1,4	0,3	0,7
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	4,5	5,2	5,6	5,6	5,1
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	7,5	2,4	4,1	0,9	1,8
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	26,7	23,5	26,0	24,7	24,3
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	(5,5)	5,0	(2,1)	(0,2)	2,3
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	73,3	76,5	74,0	75,3	75,7
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	19,1	21,1	21,9	23,8	22,5
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	11,6	5,2	9,3	3,4	4,6
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	58,2	210,5	88,7	127,2	185,6
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	52,1	196,9	77,9	94,9	150,1
FİRMA SAYISI	339	339	339	266	266

Ek 11: Sağlık Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	94,6	91,3	114,0	100,7	125,5
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	75,8	74,9	89,8	83,9	106,0
3-Nakit Oranı (%)	11,8	13,1	16,8	15,6	30,2
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	10,6	9,5	14,0	12,2	12,4
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	2,9	2,4	3,6	3,8	4,0
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	-	-	-	689,1	449,9
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	66,7	65,4	63,5	67,8	59,9
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	18,1	16,5	16,3	20,9	19,2
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	67,5	57,7	50,3	49,5	38,8
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	32,5	42,3	49,7	50,5	61,2
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	48,2	73,2	98,7	102,0	158,0
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	28,7	27,6	22,5	30,7	25,5
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	38,8	30,1	27,8	18,8	13,3
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	54,4	41,6	35,9	27,2	17,8
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	150,4	121,7	105,5	115,2	81,0
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	125,9	170,7	188,2	308,7	373,6
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	108,0	129,6	147,7	139,6	175,5
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	224,2	177,0	149,7	136,9	111,1
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	102,2	103,3	96,0	99,7	91,3
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	42,4	47,8	44,7	61,9	65,8
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	39,3	34,9	28,0	18,1	12,5
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	34,3	33,3	23,7	15,3	15,0
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	58,3	60,5	55,6	36,5	32,2
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	27,1	25,2	25,6	30,9	32,0
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	48,9	51,4	52,4	58,2	49,6
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	22,8	22,7	0,0	24,9	22,3
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	4,6	5,1	5,3	5,5	6,0
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	2,4	2,6	3,0	3,3	3,2
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	-	-	-	507,6	16,0
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	1,3	1,3	1,4	1,8	2,1
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	0,9	0,9	1,0	1,5	1,5
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	2,0	1,6	1,5	2,0	1,7
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	0,6	0,7	0,8	1,0	1,0
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(11,1)	6,4	7,9	14,3	8,7
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(10,6)	7,3	9,0	17,1	10,5
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	3,2	6,8	7,7	10,2	8,3
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	(3,6)	2,7	3,9	7,2	5,4
e)Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	4,4	2,9	8,0	9,9	5,4
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	12,4	15,1	16,8	6,4	21,6
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	6,3	4,0	9,6	9,4	4,9
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	16,7	15,1	20,4	21,0	17,0
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	(5,6)	4,1	5,2	7,0	5,2
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	83,3	84,9	79,6	79,0	83,0
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	10,5	11,1	10,7	11,6	12,1
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	10,2	5,6	4,2	1,6	1,8
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	48,1	182,8	240,7	638,2	445,1
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	45,3	172,3	223,7	551,1	387,2
FİRMA SAYISI	73	73	73	55	55

Ek 12: Enerji Sektörü Tüm Firmalar Oranlar Tablosu

	2008	2007	2006	2005	2004
A- LİKİDİTE ORANLARI					
1-Cari Oran (%)	113,8	118,3	123,5	131,6	140,5
2-Likidite (Asit Test) Oranı (%)	106,3	109,6	113,6	115,2	122,4
3-Nakit Oranı (%)	11,8	7,8	11,4	14,3	21,8
4-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	4,2	5,2	5,6	9,2	9,7
5-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	2,2	2,3	2,5	2,6	2,2
6-Stok Bağımlılık Oranı (%)	-	-	-	707,1	574,6
7-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)	78,9	82,6	79,4	71,4	66,5
8-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	40,8	36,5	35,0	19,8	15,2
B- FİNANSAL YAPI ORANLARI					
1-Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (Kaldıraç Oranı) (%)	64,0	53,8	56,9	44,0	43,1
2-Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	36,0	46,2	43,1	56,0	56,9
3-Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	56,2	85,8	75,6	127,4	131,9
4-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	45,4	37,4	35,7	21,1	16,3
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)	18,6	16,4	21,3	22,9	26,9
6-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	34,1	26,2	33,1	29,0	32,1
7-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	111,8	101,2	106,2	106,4	111,9
8-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	216,4	284,5	215,1	260,2	237,0
9-Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	75,5	103,7	98,3	164,4	178,9
10-Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	134,3	120,8	129,9	129,0	135,6
11-Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)	88,5	89,1	87,0	91,6	92,1
12-Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	71,0	69,5	62,7	47,9	37,7
13-Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)	16,6	12,0	16,5	16,4	18,2
14-Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	9,4	7,0	8,0	14,6	10,2
15-Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	25,9	22,3	29,0	37,3	42,1
16-Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	51,7	44,2	44,0	27,7	22,9
17-Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	40,2	46,7	45,7	59,6	63,6
C- DEVİR HIZLARI					
1-Stok Devir Hızı (Kez)	27,5	24,3	0,0	18,0	17,6
2-Alacak Devir Hızı (Kez)	1,6	1,8	2,3	3,5	4,1
3-Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	1,1	1,3	1,6	1,8	1,9
4-Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	9,4	8,7	8,4	7,4	6,5
5-Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	1,5	1,3	1,5	0,8	0,7
6-Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	1,2	1,1	1,3	0,7	0,6
7-Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez)	1,6	1,3	1,6	0,9	0,7
8-Aktif Devir Hızı (Kez)	0,6	0,6	0,7	0,5	0,4
D- KARLILIK ORANLARI					
1-Kar ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Net Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(2,4)	3,8	1,7	2,6	12,7
b)Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)	(2,2)	4,5	2,4	3,9	14,8
c)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) /Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	2,6	4,1	4,0	3,0	9,8
d)Net Kar (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	(0,9)	1,7	0,7	1,5	7,2
e)Faaliyet Karı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kul. Varlık Oranı (%)	2,3	3,0	2,4	3,4	5,5
f)Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	4,0	4,6	5,6	6,1	2,9
2-Kar ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
a)Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	3,8	4,8	3,3	6,7	12,6
b)Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	7,9	9,7	7,8	13,5	19,6
c)Net Kar (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	(1,5)	2,9	1,0	3,0	17,1
d)Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)	92,1	90,3	92,2	86,5	80,4
e)Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	4,1	4,9	4,5	6,9	7,0
f)Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	5,7	3,4	4,2	1,7	3,3
3-Kar ile Finansal Yükümlülük Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar					
1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı					
a)Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	77,1	204,6	135,3	362,2	690,8
b)Net Kar (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	74,4	186,4	124,5	275,1	610,0
FİRMA SAYISI	132	132	132	46	46

Ek 13: Amerika Dış Ticaret Verileri

(000.000 ABD D.)	Net DT İhracat 2009 Ocak - Kasım	İthalât	Net DT İhracat 2008 Ocak - Aralık	İthalât	Net DT İhracat 2008 Ocak - Kasım	İthalât	Net DT İhracat 2007 Ocak - Aralık	İthalât	Net DT İhracat 2007 Ocak - Kasım	İthalât					
Mal Ticareti	-468.996	947.597	1.416.593	-840.251	1.276.994	2.117.245	-789.698	1.189.368	1.979.066	-830.991	1.138.384	1.969.375	-766.859	1.038.999	1.805.858
Mal ve Hizm.	-340.620	1.411.391	1.752.011	-695.936	1.826.596	2.522.532	-654.079	1.693.677	2.347.756	-701.422	1.643.168	2.344.590	-643.612	1.494.951	2.138.563
Mallar	-465.214	947.520	1.412.734	-840.251	1.276.994	2.117.245	-787.093	1.187.801	1.974.894	-830.991	1.138.384	1.969.375	-759.728	1.035.941	1.795.669
Hizmetler	124.594	463.871	339.277	144.315	549.602	405.287	133.014	505.876	372.862	129.569	504.784	375.215	116.116	459.010	342.894
Nihai Kull. Göre Mall. Sınıflan.	-454.710	957.783	1.412.493	-816.199	1.287.442	2.103.641	-766.922	1.198.956	1.965.878						
Gıda ve İçecek	10.222	84.532	74.310	19.352	108.349	88.997	19.227	100.754	81.527						
Sınai Mallar	-147.311	268.669	415.980	-391.448	388.033	779.481	-372.478	365.987	738.465						
Sermaye Malları	19.355	353.586	334.231	3.912	457.655	453.743	2.829	422.114	419.285						
Motorlu Araçlar	-69.229	73.132	142.361	-112.313	121.451	233.764	-104.718	114.133	218.851						
Tüketim Malları	-255.566	137.331	392.897	-320.351	161.292	481.643	-297.395	149.384	446.779						
Diğer Mallar	-12.181	40.533	52.714	-15.351	50.662	66.013	-14.387	46.583	60.970						
Nihai Kullanım Amaçlı Petrol ve P. Dışı Kat. Top.	-437.123	889.082	1.326.205	-611.198	1.133.726	1.744.924	-561.884	1.048.604	1.610.488	-737.029	1.066.337	1.803.366	-680.028	973.031	1.653.059
Petrol	-154.849	41.547	196.396	-195.334	38.703	234.037	-176.363	35.160	211.523	-213.837	28.277	242.114	-196.197	25.393	221.590
Petrol Dışı	-282.274	847.535	1.129.809	-415.864	1.095.023	1.510.887	-385.521	1.013.444	1.398.965	-523.192	1.038.060	1.561.252	-483.831	947.638	1.431.469
Enj. i. İlg. Pet. Ü.			219.933			438.687			418.706						
Ham Petrol			168.217			341.912			325.952						
Motorlu Araçlar ve Yedek Parça	-64.629	75.963	140.592												
Binek Otom.	-46.806	24.285	71.091												
Kamyon, Otobüs, Özel A. Vasıtalar	2.798	12.920	10.122												
Yedek Parça	-20.620	38.759	59.379												
Teknoloji Gru.	-51.022	220.716	271.738	-61.050	270.131	331.181	-58.065	248.901	306.966	-61.933	264.876	326.809	-58.375	240.878	299.253
İleri Malzemeler	198	1.551	1.353				-384	1.745	2.130						
Havacılık & Uzay	48.651	75.600	26.949				45.140	77.317	32.177						
Biyoteknoloji	6.412	11.380	4.967				3.326	8.658	5.332						
Elektronik	14.773	33.811	19.038				24.041	47.972	23.930						
Esnek İmalât	1.242	7.281	6.039				1.725	10.930	9.205						
Bilgi ve İletişim	-92.980	59.864	152.844				-98.152	70.928	169.080						
Yaşam Bilimi	-11.784	22.820	34.604				-13.469	22.993	36.462						
Nükleer Tekn.	-1.674	2.268	3.942				-2.232	1.875	4.108						
Opto-Elektronik	-17.163	4.058	21.220				-19.213	4.585	23.797						
Silâhlar	1.302	2.083	781				1.154	1.898	745						

Kaynak: Tabloda sunulan veriler U.S Census Bureau'dan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 14: Almanya Dış Borç Dağılımı

(000.000 Avro)	2008	2007	2006	2005	2004
Tüm ekonomi					
Net ödünç (+) /net borç (-)	165.200	184.520	145.580	119.130	106.490
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	118.986	23.662	70.871	28.986	-70.397
<i>Kısa vadeli krediler</i>	76.377	39.158	40.263	13.474	-38.621
<i>Uzun vadeli krediler</i>	42.609	-15.496	30.607	15.510	-31.777
Diğer alacaklar/borçlar	-36.156	60.992	48.369	-7.310	-9.958
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	-39.309	47.678	34.940	-19.284	-17.137
Net borçlar	449.669	552.261	542.641	426.810	286.049
Finansdışı kuruluşlar					
Net ödünç (+) /net borç (-)	-6.590	9.010	8.100	23.310	32.740
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	71.358	46.378	71.989	16.602	-80.807
<i>Kısa vadeli krediler</i>	18.990	16.823	30.915	4.325	-35.406
<i>Uzun vadeli krediler</i>	52.368	29.555	41.074	12.277	-45.401
Diğer alacaklar/borçlar	-5.478	13.617	-2.664	7.898	14.220
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	-8.631	303	-16.093	-4.076	7.041
Net borçlar	93.913	101.962	129.929	43.697	-25.004
Finansal kuruluşlar					
Net ödünç (+) /net borç (-)	39.620	44.070	34.100	25.390	23.880
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	41.998	19.293	10.554	14.975	10.152
<i>Kısa vadeli krediler</i>	36.608	21.060	8.963	8.588	3.536
<i>Uzun vadeli krediler</i>	5.390	-1.767	1.590	6.385	6.615
Diğer alacaklar/borçlar	-31.137	44.759	49.404	-11.833	-26.624
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	-31.137	44.759	49.404	-11.833	-26.624
Net borçlar	305.142	458.669	369.402	318.744	238.635
Merkez Bankası; diğer parasal finansal kuruluşlar					
Net ödünç (+) /net borç (-)	33.000	40.020	36.340	31.870	23.120
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	:	:	:	:	:
<i>Kısa vadeli krediler</i>	:	:	:	:	:
<i>Uzun vadeli krediler</i>	:	:	:	:	:
Diğer alacaklar/borçlar	33.601	77.901	28.453	-42.532	-8.542
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	33.601	77.901	28.453	-42.532	-8.542
Net borçlar	198.653	382.599	250.012	154.209	183.576
Diğer finansal araçlar (sig.kur. ve emek. fon. hariç)					
Net ödünç (+) /net borç (-)	475	661	508	426	233
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	3.863	13.662	-14.262	10.232	2.036
<i>Kısa vadeli krediler</i>	512	9.830	-13.431	6.061	-1.949
<i>Uzun vadeli krediler</i>	3.351	3.832	-831	4.171	3.985
Diğer alacaklar/borçlar	-70.389	-23.874	14.163	5.261	-5.912
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	-70.389	-23.874	14.163	5.261	-5.912
Net borçlar	16.112	13.913	22.359	57.556	3.121

	2008	2007	2006	2005	2004
Finansal yan kuruluşlar					
Net ödünç (+) /net borç (-)	1.115	1.529	1.192	1.024	607
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	40.412	7.495	21.606	2.750	3.171
<i>Kısa vadeli krediler</i>	38.900	7.994	21.607	2.749	3.171
<i>Uzun vadeli krediler</i>	1.512	-499	-2	-1	-1
Diğer alacaklar/borçlar	1.457	-1.862	-3.577	1.890	2.335
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	1.457	-1.862	-3.577	1.890	2.335
Net borçlar	48.064	8.146	18.590	4.408	5.453
Sigorta kurumlar ve emeklilik fonları					
Net ödünç (+) /net borç (-)	5.030	1.860	-3.940	-7.930	-80
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	-2.277	-1.864	3.210	1.993	4.945
<i>Kısa vadeli krediler</i>	-2.804	3.236	787	-222	2.314
<i>Uzun vadeli krediler</i>	527	-5.100	2.423	2.215	2.631
Diğer alacaklar/borçlar	4.194	-7.406	10.365	23.548	-14.505
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	4.194	-7.406	10.365	23.548	-14.505
Net borçlar	42.314	54.011	78.439	102.568	46.485
Sosyal güvenlik fonları					
Net ödünç (+) /net borç (-)	7.680	10.400	4.990	-4.080	-1.230
Finansal türevler	0	0	0	0	0
Krediler	-104	-189	-944	-1.548	-1.036
<i>Kısa vadeli krediler</i>	-203	-275	-932	-1.390	-1.440
<i>Uzun vadeli krediler</i>	99	86	-12	-158	404
Diğer alacaklar/borçlar	0	0	0	0	0
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	0	0	0	0	0
Net borçlar	-104	-189	-944	-1.548	-1.036
Hanehalkı; hanehalkına hizmet veren kar amacı gütmeyen kurumlar					
Net ödünç (+) /net borç (-)	135.500	135.600	139.300	144.700	133.400
Finansal türevler	:	:	:	:	:
Krediler	-15.398	-18.887	-5.097	-3.386	-916
<i>Kısa vadeli krediler</i>	1.180	-1.213	-5.441	-5.090	-8.425
<i>Uzun vadeli krediler</i>	-16.578	-17.674	344	1.704	7.509
Diğer alacaklar/borçlar	17	-381	-372	-2.569	1.970
Diğ. Alac./borç.(ticarî kredi ve avanslar hariç)	17	-381	-372	-2.569	1.970
Net borçlar	-15.381	-19.268	-5.469	-5.955	1.054

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 15: Almanya'nın 2009 Yılı Dış Borcu

(000.000 Avro)	2009 3Q
Diğer Sektör	495.010
Kısa Vadeli	268.203
<i>Para Piyasası Araçları</i>	52.034
<i>Krediler ve Mevduat</i>	116.303
<i>Ticarî Krediler</i>	99.867
Uzun Vadeli	226.807
<i>Bono ve Tahviller</i>	35.794
<i>Krediler ve Mevduat</i>	187.074
<i>Diğer Borç Yükümlülükleri</i>	3.939

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 16: Almanya İhracat Değerleri

(Milyon Avro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	01 - 10	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12
Toplam	242.361	360.591	340.182	321.183	278.778	259.207
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	1.260	1.576	1.064	936	743	583
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	273	352	311	298	231	223
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	672	830	690	526	502	639
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	3.716	4.754	4.048	3.908	3.246	2.922
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	2.438	3.600	3.193	2.710	2.013	1.869
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	61.403	89.246	81.896	79.379	66.576	61.773
Petrol ve Yağlar - Hammadde	148	951	43	66	34	458
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	696	1.341	1.381	1.224	1.168	753
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	2.924	4.122	4.437	4.388	2.923	1.844
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	54.658	82.126	78.380	73.401	63.550	58.938
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	33.273	48.788	46.252	44.122	38.939	36.257
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	21.667	39.203	40.219	38.841	34.650	31.950
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	10.369	16.935	14.471	13.139	10.268	9.526
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	447	1.534	1.367	915	614	914
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	16.435	23.957	23.598	21.729	22.056	23.338
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	5.570	7.730	7.535	6.072	5.317	5.038
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	6.128	8.539	8.106	7.359	6.303	6.033
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanısız	15.101	17.209	16.318	14.981	12.939	12.078
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	3.711	5.144	4.802	4.415	3.475	2.872
Diğer	1.471	2.656	2.072	2.819	3.263	1.524

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 17: Almanya İthalât Değerleri

(Milyon Avro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	01 - 10	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12
Toplam	194.952	292.962	272.500	261.982	221.916	197.653
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	2.850	3.692	2.953	2.591	2.298	1.881
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	1.855	2.388	2.351	2.145	1.961	1.832
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	743	1.228	987	875	664	630
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	3.879	5.045	4.865	4.424	3.897	3.486
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	4.976	8.560	8.665	7.957	5.483	5.159
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	34.025	51.395	50.103	43.537	34.996	33.780
Petrol ve Yağlar - Hammadde	25.990	67.511	48.858	52.690	40.540	28.868
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	0	1	1	15	0	0
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	13.409	4.322	2.869	2.840	2.411	1.798
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	28.252	43.249	46.475	45.134	41.019	36.928
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	21.862	32.867	31.428	32.484	26.757	25.840
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	4.579	8.173	8.257	7.928	5.484	5.261
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	5.643	7.186	8.647	7.395	8.222	6.821
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	599	782	830	1.132	700	623
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	8.836	12.299	11.968	10.496	10.457	10.046
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	6.008	7.827	7.671	7.250	6.302	6.331
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	19.175	23.574	22.611	20.506	18.689	17.264
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	7.924	9.269	9.096	8.913	7.727	6.876
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	4.150	3.274	3.197	3.005	3.741	3.718
Diğer	197	319	667	680	577	556

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 18: Çek Cumhuriyeti İhracat Değerleri

(Milyon Avro)	2009 01 - 10	2008 01 - 12	2007 01 - 12	2006 01 - 12	2005 01 - 12	2004 01 - 12
Toplam	10.275	15.041	13.149	10.815	9.082	7.130
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	35	38	29	57	81	21
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	4	5	5	9	6	6
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	30	49	60	33	57	68
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	136	189	175	177	166	133
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	105	105	71	62	70	43
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	2.367	3.496	3.252	3.016	2.819	2.153
Petrol ve Yağlar - Hammadde	12	0	9	17	7	1
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	1	1	0	0	0	0
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	43	74	44	37	31	27
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	2.461	3.895	3.212	2.261	1.874	1.422
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	1.444	2.163	1.788	1.743	1.337	1.190
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	600	863	865	691	544	349
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	598	555	650	341	200	283
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	7	15	20	13	14	11
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	1.067	1.817	1.282	1.046	812	603
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	148	268	260	226	175	141
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	661	849	832	566	443	338
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	497	588	510	428	349	279
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	49	53	42	31	34	19
Diğer	10	19	42	61	64	42

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 19: Çek Cumhuriyeti İthalât Değerleri

(Milyon Avro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	01 - 10	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12
Toplam	13.548	22.311	17.155	14.482	11.433	11.090
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	28	36	28	29	24	31
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	42	66	56	49	126	116
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	11	11	8	8	7	9
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	125	180	163	144	142	187
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	322	977	657	694	591	644
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	1.665	3.099	2.548	2.034	1.864	1.811
Petrol ve Yağlar - Hammadde	3.276	6.652	4.228	4.597	3.545	2.168
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	0	0	0			0
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	29	36	34	58	31	32
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	2.722	3.910	3.230	1.916	1.647	2.489
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	2.562	3.780	3.137	2.675	1.589	1.671
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	69	95	81	130	177	178
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	242	174	256	93	186	202
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	41	53	43	43	41	57
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	596	751	571	362	293	308
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	301	489	386	288	243	259
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	1.058	1.450	1.135	954	583	566
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	446	540	565	390	330	353
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	11	11	18	12	4	2
Diğer	0	0	11	9	9	7

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 20: Japonya'nın Dış Borç Stoku (2007–2009)

(Milyar Yen)	2009 Q3	2009 Q2	2009 Q1	2008 Q4	2008 Q3	2008 Q2	2008 Q1	2007 Q4	2007 Q3	2007 Q2	2007 Q1
Brüt Dış Borç	196.428	204.572	204.924	212.780	215.275	207.048	210.473	204.681	190.907	183.888	181.001
Kamu Sektörü	62.402	66.648	70.896	80.325	80.298	72.658	68.095	69.649	60.313	51.307	52.609
<i>Genel Hükümet</i>	62.245	64.889	65.128	68.508	77.154	72.641	68.072	69.629	60.286	51.292	52.582
Kısa Vadeli	26.533	27.357	25.050	22.807	27.812	27.422	21.122	21.551	14.682	9.775	10.870
Para Piyasası Araçları	24.058	24.745	22.485	20.775	25.003	25.356	18.866	19.697	12.542	8.152	9.778
Krediler	2.080	2.221	2.157	1.588	2.451	1.690	1.876	1.475	1.740	1.196	648
Ticari Krediler	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Yüküm.	395	391	408	444	358	376	380	379	400	427	444
Uzun Vadeli	35.712	37.532	40.078	45.701	49.342	45.219	46.950	48.078	45.604	41.517	41.712
Tahvil ve Senetler	35.537	37.532	40.078	45.701	49.342	45.219	46.950	48.078	45.604	41.517	41.712
Krediler	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ticari Krediler	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Yüküm.	175	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Para Yetki Kurumları</i>	157	1.759	5.768	11.817	3.144	17	23	20	27	15	27
Kısa Vadeli	157	1.759	5.768	11.817	3.144	17	23	20	27	15	27
Döviz & Mevd.	157	1.759	5.768	11.817	3.144	17	23	20	27	15	27
Bankalar	92.289	94.426	89.977	85.990	81.744	79.710	81.978	81.331	78.541	80.720	79.581
Kısa Vadeli	76.510	78.955	73.681	70.306	67.184	65.597	67.182	66.031	64.790	65.718	65.529
Para Piyasası Araçları	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Krediler	42.662	44.366	37.201	35.575	35.803	35.968	38.626	38.804	39.133	40.174	42.391
Döviz & Mevd	9.972	10.089	10.541	10.029	10.803	10.924	9.638	10.467	10.410	10.111	9.944
Diğer Yüküm.	23.876	24.500	25.939	24.702	20.578	18.705	18.917	16.760	15.247	15.433	13.194
Uzun Vadeli	15.779	15.471	16.296	15.684	14.560	14.113	14.796	15.300	13.751	15.002	14.052
Tahvil ve Senetler	3.331	2.539	2.452	2.640	2.982	3.167	3.130	3.358	3.398	3.625	3.408
Krediler	10.493	10.799	11.273	10.846	10.299	9.543	9.572	9.875	9.125	9.611	9.422
Diğer Yükümlülükler	1.955	2.133	2.571	2.198	1.279	1.403	2.094	2.067	1.228	1.766	1.222
Diğer Sektörler	37.864	39.610	40.273	43.069	49.836	51.387	56.966	50.096	48.254	49.191	46.076
Kısa Vadeli	25.617	26.936	27.060	28.140	34.158	34.939	41.318	34.114	32.989	33.805	30.630
Para Piyasası Araçları	81	0	0	9	75	101	90	125	88	59	71
Krediler	21.160	21.731	21.836	22.492	28.267	29.113	35.872	28.309	28.088	27.576	25.580
Ticari Krediler	1.928	2.025	2.228	2.560	2.948	2.655	2.371	2.399	2.361	2.347	2.162
Diğer Yüküm.	2.448	3.180	2.996	3.079	2.868	3.070	2.985	3.281	2.452	3.823	2.817
Uzun Vadeli	12.247	12.674	13.213	14.929	15.678	16.448	15.648	15.982	15.265	15.386	15.446
Tahvil ve Senetler	5.670	5.974	6.442	7.690	8.544	8.771	8.765	8.885	8.893	9.099	8.819
Krediler	6.398	6.443	6.467	7.129	7.070	7.551	6.745	6.931	6.171	5.575	5.829
Ticari Krediler	132	200	258	110	61	125	103	111	156	119	216
Diğer Yüküm.	47	57	46	0	3	1	35	55	45	593	582
Doğrudan Yatırımlar: Şirketlerarası Ödünç Bağı	3.873	3.888	3.778	3.396	3.397	3.293	3.434	3.605	3.799	2.670	2.735
<i>Kuruluşlara Olan Yükümlülükler</i>	843	786	731	514	488	399	336	414	433	394	363
<i>Doğrudan Yatırımcılara Olan Yükümlülükler</i>	3.030	3.102	3.047	2.882	2.909	2.894	3.098	3.191	3.366	2.276	2.372

Kaynak: Tabloda sunulan veriler MOF (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) ’tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 21: Japonya'nın Dış Borç Stoku (2004–2006)

(Milyar Yen)	2006 Q4	2006 Q3	2006 Q2	2006 Q1	2005 Q4	2005 Q3	2005 Q2	2005 Q1	2004 Q4	2004 Q3	2004 Q2	2004 Q1
Brüt Dış Borç	182.622	179.101	177.880	175.472	176.358	166.879	163.304	154.823	160.849	162.418	157.141	149.569
Kamu Sektörü	50.129	46.290	46.909	42.255	43.285	40.889	42.062	35.544	34.747	32.834	28.368	30.264
<i>Genel Hükümet</i>	50.113	46.273	46.848	42.057	42.817	40.339	41.547	35.177	34.180	32.424	27.668	29.556
Kısa Vadeli	13.213	12.045	13.055	10.871	12.094	10.186	9.680	8.828	10.871	11.148	9.825	9.933
Para Piyasası Araçları	11.523	10.722	11.543	7.579	7.903	6.944	7.602	7.216	10.382	10.619	9.281	9.354
Krediler	1.268	876	1.052	2.911	3.696	2.730	1.547	1.606	0	0	0	0
Ticari Krd.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Yük.	422	447	460	381	495	512	531	6	489	529	544	579
Uzun Vadeli	36.900	34.228	33.793	31.186	30.723	30.153	31.867	26.349	23.309	21.276	17.843	19.623
Tahvil & S	36.900	34.228	33.793	31.186	30.723	30.153	31.867	26.349	23.309	21.276	17.843	19.623
Krediler	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ticari Krd.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Yük.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Para Yetki Kurumları	16	17	61	198	468	550	515	367	567	410	700	708
Kısa Vadeli	16	17	61	198	468	550	515	367	567	410	700	708
Döviz&Mevduat	16	17	61	198	468	550	515	367	567	410	700	708
Bankalar	82.002	84.466	84.641	80.206	81.383	76.276	71.944	67.363	76.617	79.597	78.995	73.366
Kısa Vadeli	68.158	71.261	71.628	66.935	70.535	65.225	61.756	56.895	65.673	68.317	67.910	62.292
Para Piy.Ar.	0	0	0	0	0	0	0	0	12	9	8	4
Krediler	43.892	46.102	44.271	41.489	49.820	44.314	42.072	38.249	45.578	46.875	47.073	41.664
Döviz& Me.	10.017	10.644	11.506	10.852	10.631	10.282	9.992	9.875	9.553	10.484	10.812	10.477
Diğer Yük.	14.249	14.515	15.851	14.594	10.084	10.629	9.692	8.771	10.530	10.949	10.017	10.147
Uzun Vadeli	13.844	13.205	13.013	13.271	10.848	11.051	10.188	10.468	10.944	11.280	11.085	11.074
Tahvil& Sen	3.349	3.182	3.006	3.077	2.875	3.031	2.390	2.228	2.774	2.524	2.111	1.878
Krediler	8.951	8.473	7.866	8.008	7.527	7.542	7.541	8.015	8.036	8.604	8.851	9.034
Diğer Yük.	1.544	1.550	2.141	2.186	446	478	257	225	134	152	123	162
Diğer Sektörler	47.625	45.457	43.531	50.428	49.001	46.948	46.575	49.413	46.889	47.214	47.015	43.244
Kısa Vadeli	31.973	30.915	28.958	36.187	34.793	32.297	32.314	34.608	32.983	32.641	33.980	30.524
Para Piy.Ar.	44	227	73	80	92	98	96	38	181	141	91	41
Krediler	26.292	26.262	23.200	31.017	29.107	28.740	28.486	27.631	29.133	29.373	30.747	27.635
Ticari Kred.	2.119	2.064	1.918	1.768	1.760	1.608	1.606	1.268	1.240	1.365	1.268	1.129
Diğer Yük.	3.518	2.362	3.767	3.322	3.834	1.851	2.126	5.671	2.429	1.762	1.874	1.719
Uzun Vadeli	15.652	14.542	14.573	14.241	14.208	14.651	14.261	14.805	13.906	14.573	13.035	12.720
Tahvil& Sen	9.230	8.164	8.161	7.676	7.833	7.941	7.410	7.747	7.204	7.497	7.505	7.195
Krediler	5.719	5.637	5.677	5.764	5.606	5.969	6.209	6.441	6.614	6.915	5.410	5.520
Ticari Kred.	117	122	123	180	144	132	138	120	88	109	120	0
Diğer Yük.	586	619	612	621	625	609	504	497	0	52	0	5
Doğ. Yat.: Şirk.Ödünç	2.866	2.888	2.799	2.583	2.689	2.766	2.723	2.503	2.596	2.773	2.763	2.695
Bağlı Kur. Olan Yüküm.	445	437	400	318	535	445	414	660	233	445	419	361
Doğrudan Yatır. Olan Yük.	2.421	2.451	2.399	2.265	2.154	2.321	2.309	1.843	2.363	2.328	2.344	2.334

Kaynak: Tabloda sunulan veriler MOF (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) ’tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 22: Japonya'nın 2008 ve 2009 Yılı İhracatı

(000,000 Yen)	2009	Değişim Oranı	2008
Genel Toplam	54.182.356	-%33,10	80.990.069
Gıda ve İçecek	366.425	-%9,10	403.108
Hammadde	826.529	-%21,60	1.054.246
Mineral Yakıtlar	949.881	-%49,20	1.869.844
Kimyasallar	5.783.872	-%20,40	7.266.171
Organik Kimyasallar	1.703.314	-%16,20	2.032.594
Tıbbî Ürünler	384.442	%1,20	379.883
Plâstik Malzemeler	1.844.398	-%17,40	2.232.927
İmalât Sanayi	7.019.153	-%31,00	10.172.686
Demir ve Çelik Ürünleri	2.908.003	-%36,40	4.572.332
Demir İçermeyen Madenler	1.035.394	-%29,70	1.472.822
Metal Ürünler	783.795	-%29,20	1.107.055
Tekstil İpi ve Kumaşlar	56.349	-%25,00	75.132
Metalik Olmayan Mineral Eşya	721.169	-%20,60	908.273
Mamul Plâstik	75.213	-%26,20	101.915
Kâğıt ve Kâğıt Ürünler	23.757	-%26,70	32.411
Makineler	9.668.945	-%39,30	15.929.069
Jeneratörler	1.839.373	-%26,70	2.509.377
Bilgisayar ve İlgili Ürünler	434.978	-%39,80	722.555
Bilgisayar Parçaları	1.191.589	-%29,30	1.685.416
Metal İşleme Makineleri	561.106	-%55,40	1.258.085
Pompa ve Santrifujler	929.678	-%26,40	1.263.149
İnşaat Makineleri	517.591	-%61,80	1.354.950
Mekanik El Âletleri	469.754	-%49,50	930.206
Isıtma ve Soğutma Makineleri	428.408	-%25,00	571.211
Tekstil Makineleri	116.714	-%50,50	235.786
Rulman ve Bilye Yatakları	268.226	-%33,70	404.564
Elektrikli Makineler	10.771.167	-%29,90	15.365.431
Yarı İletkenler vb.	3.418.759	-%26,10	4.626.196
Entegre Devreler	2.269.395	-%23,70	2.974.305
Görsel Araçlar	944.843	-%38,20	1.528.872
Video Kayıt ve Çoğaltma/Kopyalama Cihazları	854.216	-%36,30	1.340.998
TV Alıcıları	90.626	-%51,80	188.021
İşitsel Araçlar	43.353	-%36,90	68.705
Görsel ve İşitsel Araçların Parçaları	548.428	-%46,10	1.017.492
Elektrikli Güç Makineleri	721.736	-%20,10	903.299
Telefon, Telgraf	685.429	-%26,10	927.509
Elektrikli Ölçüm Âletleri	806.339	-%30,70	1.163.548
Elektrikli Âletler	1.321.356	-%28,60	1.850.639
Pil ve Aküler	328.403	-%30,30	471.166
Nakil Araçları	11.838.966	-%41,00	20.066.044
Motorlu Taşıtlar	6.693.469	-%51,30	13.744.290
Arabalar	5.797.165	-%51,50	11.952.918
Otobüs ve Kamyon	832.309	-%50,00	1.664.618
Motorlu Taşıtların Parçaları	2.309.218	-%24,70	3.066.691
Motosiklet ve Otosikletler	296.352	-%50,40	597.484
Gemiler	2.006.308	%0,60	1.994.342
Diğerleri	6.957.418	-%21,70	8.885.591
Bilimsel ve Optik Araçlar	1.577.721	-%22,10	2.025.316
Fotoğraf ve Malzemeleri	363.035	-%24,50	480.841
Boş/kayıtlı Bant / Medya	312.256	-%37,10	496.432

Kaynak: Tabloda sunulan veriler MOF (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) ’tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 23: Japonya'nın 2008 ve 2009 Yılı İthalâtı

(000,000 Yen)	2009	Değişim Oranı	2008
Genel Toplam	51.377.617	-%34,90	78.921.071
Gıda ve İçecek	4.993.520	-%19,60	6.210.846
Balık ve Balık Mamulleri	1.206.291	-%17,00	1.453.363
Karides, Kerevit, Istakoz	171.911	-%13,00	197.599
Et ve Et Mamulleri	893.862	-%16,70	1.073.064
Tahıl, Tahıl Mamulleri	734.837	-%39,00	1.204.651
Sebzeler	334.135	-%8,70	365.975
Meyveler	346.543	-%12,90	397.868
Hammadde	3.301.969	-%40,40	5.540.216
Tahta/Kereste	282.536	-%33,80	426.792
Demir Hariç Maden Cevheri	944.266	-%43,10	1.659.518
Demir Cevheri ve Derişikleri	828.332	-%39,50	1.369.144
Soya Fasulyesi	163.308	-%33,30	244.840
Mineral Yakıtlar	14.192.121	-%48,70	27.664.953
Petrol	7.563.600	-%53,50	16.265.806
Petrol Ürünleri	1.144.321	-%51,90	2.379.046
Petrol Türevleri	880.383	-%48,00	1.693.044
LNG	2.825.586	-%39,30	4.655.002
LPG	591.556	-%51,00	1.207.257
Kömür	2.050.083	-%32,80	3.050.719
Kömür Başka Yerde Sınıflandırılmamış	923.737	-%26,50	1.256.785
Kimyasallar	4.577.583	-%20,20	5.736.320
Organik Kimyasallar	1.229.850	-%19,50	1.527.764
Tıbbî Ürünler	1.324.595	%16,00	1.141.892
İmalât Sanayi	4.340.432	-%40,80	7.331.811
Demir ve Çelik Ürünleri	497.581	-%58,10	1.187.544
Demir İçermeyen Madenler	1.010.793	-%60,10	2.533.316
Metal Ürünler	725.224	-%24,40	959.291
Tekstil İpi ve Kumaşlar	624.414	-%12,30	711.989
Metalik Olmayan Mineral Eşya	489.148	-%28,50	684.123
Ahşap ve Mantar Mamulleri	517.805	-%28,30	722.183
Makineler	4.221.816	-%30,50	6.074.555
Jeneratörler	672.161	-%25,80	905.877
Bilgisayar ve İlgili Ürünler	1.306.600	-%27,10	1.792.318
Bilgisayar Parçaları	483.305	-%23,90	635.092
Elektrikli Makineler	6.504.131	-%24,60	8.626.168
Yarı İletkenler vb.	1.756.943	-%29,10	2.478.058
Entegre Devreler	1.508.667	-%29,20	2.130.886
Görsel ve İşitsel Araçlar	1.126.913	-%18,30	1.379.330
Video Kayıt ve Çoğaltma/Kopyalama Cihazları	268.926	-%16,70	322.840
Elektrikli Güç Makineleri	379.934	-%32,20	560.375
Telefon, Telgraf	1.006.184	-%10,10	1.119.226
Elektrikli Ölçüm Aletleri	345.335	-%32,60	512.366
Nakil Araçları	1.498.448	-%35,30	2.315.994
Motorlu Taşıtlar	454.941	-%39,30	749.491
Motorlu Taşıtların Parçaları	367.562	-%44,80	665.873
Hava Taşıtları	447.588	-%23,70	586.616
Diğerleri	7.747.597	-%18,10	9.459.825
Bilimsel ve Optik Araçlar	1.114.696	-%24,00	1.466.705
Giyim ve Aksesuar	2.357.875	-%10,80	2.643.358
Mobilya	461.799	-%20,00	577.249
Bavul	401.608	-%16,60	481.544

Kaynak: Tabloda sunulan veriler MOF (Ministry of Finance Japan – Japonya Maliye Bakanlığı) 'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 24: Japonya Üretim Endeksi (2004–2009)

2005 = 100

	2009	2009	2009	2009	2008	2008	2008	2008	2007	2007	2007	2007	2006	2006	2006	2006	2005	2005	2005	2005	2004	2004	2004	2004
	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
Sanayi	90,9	84,9	76,3	72,6	95,9	105,6	104,7	109,2	111,7	107,0	103,9	106,5	108,1	104,3	101,5	103,5	102,3	99,4	97,5	100,9	99,4	99,6	96,5	99,0
Madencilik ve İmalat	90,6	84,2	75,8	71,4	95,8	105,4	105,0	109,1	112,1	106,9	104,2	106,5	108,5	104,2	101,9	103,3	102,4	99,1	97,8	100,7	99,6	99,3	96,8	99,0
İmalat	90,6	84,2	75,7	71,3	95,7	105,4	105,1	109,1	112,1	106,9	104,2	106,5	108,4	104,2	101,9	103,3	102,4	99,1	97,8	100,7	99,6	99,3	96,8	99,0
Makine İmalatı	88,8	80,4	68,5	65,9	95,2	110,5	110,2	118,6	118,4	112,4	107,6	113,3	111,3	107,5	104,0	108,7	102,1	99,0	96,3	102,6	95,5	97,6	93,9	98,7
Nakil Vasıtaları	92,9	81,0	64,8	58,4	96,8	112,2	111,5	121,6	122,3	108,3	104,9	112,1	112,9	102,9	100,2	107,2	100,6	95,5	96,9	107,0	97,7	94,5	91,7	97,9
Kimyasallar	99,6	94,8	90,0	83,3	99,0	101,1	98,2	102,3	108,3	103,1	101,2	103,2	107,9	103,8	99,6	100,0	103,1	98,1	96,9	101,9	104,1	100,5	97,9	100,6
Binek Araç, Otobüs, Kamy.	94,6	82,0	62,7	55,6	98,6	116,2	115,2	126,7	125,9	109,8	107,1	114,9	115,4	105,1	102,3	110,2	101,4	96,2	97,1	105,3	97,1	97,4	94,4	102,0
Elektronik Araç ve Parçaları	117,6	114,4	91,5	67,7	107,1	134,3	130,8	132,9	141,8	136,2	122,4	123,6	123,7	124,0	112,5	111,1	108,3	103,8	94,7	93,2	95,2	100,9	99,8	96,5
Gıda ve Tütün	106,7	105,1	107,3	90,0	104,5	104,3	103,8	89,2	105,8	102,4	102,5	88,6	103,3	98,1	101,7	88,9	103,3	101,7	104,3	90,7	106,0	105,1	105,2	91,1
Demir & Çelik	88,9	80,3	62,7	58,4	91,7	106,3	108,1	108,5	107,6	105,2	105,4	105,3	107,0	102,9	101,0	99,3	99,0	98,7	102,0	100,3	102,4	100,7	100,3	99,9
Motorlu Araç Parçaları	95,8	81,8	65,8	55,5	91,7	111,1	111,8	119,5	122,5	110,1	106,3	111,3	112,2	103,9	101,6	107,7	103,5	98,4	97,4	100,7	95,4	94,2	92,8	95,9
Bilgi ve İletişim Elek.Araç	97,5	80,3	77,7	75,7	95,0	98,8	104,0	114,8	116,0	105,7	101,9	110,0	111,0	100,6	102,9	110,9	105,4	99,0	94,1	101,4	96,9	99,5	97,4	104,9
Elektrik & Gaz	97,9	100,7	88,4	100,6	100,0	110,4	96,3	112,1	102,9	110,6	96,0	106,0	100,3	107,1	93,9	106,8	99,7	105,5	91,0	103,9	93,3	105,6	89,8	100,2
Plastik Mamuller	89,1	86,4	82,1	71,6	91,4	99,3	100,4	99,0	105,8	100,7	101,2	98,0	104,4	101,0	101,0	98,2	102,9	100,1	99,7	97,4	102,8	101,4	99,7	98,4
Kağıt & Kağıt Mamuller	89,8	86,9	87,0	79,5	93,9	101,3	101,5	101,7	105,0	100,2	99,8	99,0	102,5	99,8	100,7	99,5	102,8	99,3	100,2	97,8	102,0	99,4	98,4	97,3
Tekstil	68,3	65,3	66,6	68,0	79,6	81,0	85,8	87,2	90,7	89,7	92,3	91,8	95,2	95,0	96,8	96,5	97,8	98,3	101,0	102,9	105,5	105,6	109,7	110,8
Basım	106,6	103,4	102,2	102,3	108,0	106,3	108,5	107,3	110,3	106,8	106,1	108,0	111,1	106,0	103,8	100,8	102,8	97,9	99,6	99,7	101,3	96,3	97,6	100,4
Kozmetik	103,6	101,5	96,8	95,7	103,1	102,4	102,1	98,8	106,8	105,2	102,4	102,5	102,9	101,6	103,3	102,4	100,8	102,9	96,1	100,2	99,8	100,1	97,1	98,8
Kauçuk Mamuller	86,7	79,6	66,5	62,8	96,6	104,3	106,1	108,3	110,6	104,0	104,1	104,2	106,3	101,7	102,3	102,6	103,6	99,3	98,7	98,4	99,8	95,1	94,8	95,7
İletişim Ekipmanları	64,6	53,0	58,8	60,7	67,4	68,7	85,4	105,1	90,8	90,6	91,4	107,6	92,6	83,1	101,9	122,2	101,8	95,7	93,5	109,1	97,7	104,5	103,5	117,5
İçecek	91,6	106,9	111,2	85,7	93,2	110,1	108,8	87,2	96,2	111,1	106,2	86,4	93,4	106,3	105,1	89,6	92,8	111,6	110,3	85,3	88,6	111,1	106,2	82,6
Elektronik Bilgisayarlar	84,5	75,8	68,8	84,1	85,1	97,5	89,1	114,3	99,6	105,7	88,2	111,0	99,8	110,1	95,2	109,3	99,2	101,9	90,6	108,3	97,7	99,5	90,0	109,3
Petrol & Kömür Mamulleri	92,8	89,8	83,5	94,3	95,5	94,2	92,7	101,6	101,5	98,9	90,3	99,7	98,0	98,3	91,8	104,0	104,3	101,5	91,6	102,6	100,3	98,5	89,7	104,2
Çimento & Çim.Ürünleri	79,8	73,1	74,0	81,1	94,7	88,2	87,5	89,1	98,7	92,3	94,1	97,0	106,9	95,8	95,4	98,7	109,0	96,7	96,5	97,8	106,3	94,7	93,4	99,9
Ahşap ve Ahşap Mamuller	72,3	71,1	70,1	67,5	82,0	84,1	83,8	82,1	91,5	91,0	96,7	95,3	103,0	98,8	97,7	95,1	100,9	100,7	101,2	97,1	104,3	103,6	102,7	99,2
Cam ve Cam Mamuller	83,8	74,9	65,7	63,1	89,2	94,3	94,9	91,9	99,0	96,0	97,1	97,7	105,4	99,6	97,7	98,1	102,0	97,6	99,2	101,2	102,6	99,9	97,6	101,2
Deri Ürünler	61,0	61,3	60,3	64,0	72,5	77,7	82,6	86,2	89,4	87,8	92,2	92,7	92,7	91,6	93,3	93,2	95,8	98,1	101,3	104,7	104,7	106,3	106,6	110,8
Sabun, Yüzey Tem.Deterj.	118,2	111,1	106,9	84,4	110,7	107,0	102,4	89,6	119,4	102,6	103,9	88,5	111,3	100,8	99,7	86,3	116,4	99,7	96,6	87,3	110,6	98,7	100,3	87,4
Saat & Duvar Saatleri	72,0	61,4	48,8	48,8	70,8	80,2	80,0	80,7	90,3	89,8	85,5	82,0	99,0	95,9	96,2	89,1	102,3	104,7	100,8	92,2	97,5	100,9	104,1	101,8
Müzik Enstrümanları	65,7	75,9	98,0	83,5	97,2	109,9	115,5	94,0	98,4	107,9	117,4	103,8	110,6	110,3	110,0	97,8	97,2	102,7	104,5	95,6	100,0	100,4	106,1	87,0

Kaynak: Tabloda sunulan veriler METI'den (Ministry of Economy, Trade and Industry Japan – Japonya Ekonomi, Ticaret ve Sanayi Bakanlığı) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 25: Japonya 'nın Sektörler İtibariyle Kapasite Kullanım Oranları (2004-2009)

2005 = 100	2009	2009	2009	2009	2008	2008	2008	2008	2007	2007	2007	2007	2006	2006	2006	2006	2005	2005	2005	2005	2004	2004	2004	2004	
	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	
İmalât	100,0	104,5	104,6	106,3	106,7	106,5	105,7	105,6	105,0	103,6	103,6	103,4	103,0	101,7	100,9	100,6	100,5	100,2	99,7	99,6	99,5	99,6	99,6	99,8	
İmalat (Makine San.Hariç)	102,4	98,1	98,3	98,7	98,9	99,1	99,3	99,3	99,2	99,1	99,3	99,3	99,5	99,4	99,3	99,6	99,7	99,8	99,9	100,7	101,2	101,4	101,7	102,1	
Makine Sanayi	98,2	108,9	109,0	111,6	112,1	111,7	110,2	110,0	109,0	106,8	106,6	106,3	105,5	103,3	102,0	101,3	101,1	100,5	99,6	98,8	98,4	98,4	98,1	98,2	
Nakil Vasıtaları	101,1	101,8	101,8	103,3	103,1	103,1	103,1	103,2	101,0	100,4	100,4	100,4	101,2	101,3	101,3	101,2	101,1	99,9	99,4	99,6	98,6	98,5	99,1	100,9	
Kimyasallar	101,1	100,5	100,5	100,7	100,7	100,8	101,0	100,8	100,6	100,4	100,7	100,7	100,7	100,4	100,0	99,8	99,8	99,6	99,9	100,7	101,0	101,1	101,6	101,4	
Binek Araç, Otobüs, Kamyon	101,3	102,8	102,8	104,5	104,4	104,4	104,4	103,7	101,2	100,5	100,5	100,5	101,5	101,6	101,6	101,5	101,3	99,9	99,3	99,5	98,3	98,3	99,0	101,1	
Elektronik Araç ve Parçalar	87,1	154,4	153,1	161,1	160,0	157,3	149,3	144,8	145,1	134,7	132,2	129,8	123,2	113,2	107,2	105,4	104,0	101,3	98,6	96,1	95,9	94,9	92,4	90,1	
Demir & Çelik	101,7	99,8	99,8	99,8	99,8	99,8	99,7	99,6	99,4	99,4	99,5	99,3	99,3	99,3	99,3	99,9	99,8	99,7	99,6	100,8	100,9	101,0	101,1	101,2	
Bilgi ve İletişim Elek.Araç	102,8	92,8	93,3	94,5	95,7	95,8	96,3	97,4	96,7	97,0	97,5	98,1	98,7	96,9	96,5	96,3	97,1	101,7	100,6	100,5	102,0	103,5	104,1	103,8	
Plastik	99,8	98,5	98,5	99,4	99,5	99,4	98,8	99,9	100,0	100,3	100,3	100,3	100,5	100,3	100,1	100,0	100,1	100,0	99,7	100,2	101,2	101,3	101,3	99,7	
Kağıt & Kağıt Mamuller	102,3	99,8	100,7	100,6	100,4	100,7	100,7	101,2	100,8	100,0	99,8	99,5	99,2	99,5	99,5	99,6	99,8	99,7	99,7	100,7	100,7	101,3	101,5	102,0	
Tekstil	109,0	83,4	84,2	85,9	87,7	88,2	88,7	89,5	90,4	91,1	91,9	92,8	94,0	95,0	95,7	97,0	98,4	99,5	100,3	101,8	103,5	104,3	105,1	106,8	
Petrol & Kömür Mamulleri	103,0	102,0	101,4	102,7	102,7	102,7	102,6	102,6	102,2	101,3	101,2	101,2	100,7	100,3	100,2	100,1	100,1	99,9	99,9	100,1	100,1	100,1	100,1	100,7	102,5
Sabun ve Sent.Deterjan	99,7	100,3	100,4	100,3	99,2	99,1	101,0	100,9	101,1	101,1	100,9	101,0	100,1	100,1	100,1	100,1	100,0	100,1	99,9	100,0	99,8	99,8	99,8	99,8	
Maamul Metaller	105,0	98,7	98,8	99,6	99,5	99,6	100,0	100,2	99,8	99,6	99,5	99,3	99,8	99,9	99,0	99,7	99,7	100,1	100,1	100,1	100,7	101,6	102,0	103,7	
Seramik, Kil ve Taş Ürün.	102,1	92,2	92,6	93,7	94,6	95,3	96,2	96,8	97,1	97,1	97,1	97,6	98,3	98,3	98,3	98,9	99,2	99,8	100,1	100,9	100,8	100,6	100,7	101,3	
Boya ve Baskı Mürekkepleri	101,4	98,4	98,5	99,0	99,4	99,5	100,8	100,9	101,0	101,2	101,0	100,3	100,3	100,3	100,3	100,4	99,6	99,8	99,8	100,8	100,9	100,8	100,8	101,3	

Kaynak: Tabloda sunulan veriler METI'den (Ministry of Economy, Trade and Industry Japan – Japonya Ekonomi, Ticaret ve Sanayi Bakanlığı) alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 26: Macaristan İhracat Değerleri

(Milyon Avro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	01 - 10	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12
Toplam	10.389	16.100	14.646	12.462	9.665	7.560
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	122	241	159	213	136	88
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	36	51	39	40	39	41
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	24	29	22	50	66	70
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	320	500	447	450	464	426
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	95	172	139	119	96	118
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	1.455	2.142	2.046	1.999	1.671	1.500
Petrol ve Yağlar - Hammadde	40	35	17	35	94	23
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	0			0	0	30
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	410	943	762	464	273	198
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	3.749	6.218	5.538	4.376	3.049	2.105
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	972	1.204	1.414	1.384	962	941
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	319	590	503	322	245	194
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	68	111	120	49	73	77
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	2	2	3	4	6	3
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	890	1.358	1.273	1.077	780	620
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	388	652	588	437	268	161
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	203	298	269	254	220	197
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	1.170	1.451	1.184	1.084	953	750
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	17	11	15	12	11	6
Diğer	112	91	108	96	259	12

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 27: Macaristan İthalât Değerleri

(Milyon Avro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	01 - 10	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12
Toplam	14.124	23.547	21.285	18.564	16.108	15.325
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	15	41	38	35	33	36
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	37	51	77	58	77	67
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	9	18	15	7	12	17
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	100	187	125	110	95	89
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	120	252	253	198	179	194
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	1.428	2.542	2.405	2.066	1.774	2.226
Petrol ve Yağlar - Hammadde	2.776	6.409	4.289	4.526	3.549	1.998
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	0	0	0	0	0	0
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	453	923	782	653	524	377
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	3.368	4.832	5.084	3.540	3.950	3.765
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	4.076	5.812	5.795	5.085	3.741	3.982
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	40	66	74	132	164	258
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	11	23	47	65	76	152
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	20	29	34	37	53	54
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	737	1.111	1.079	970	869	684
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	198	250	265	228	190	197
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	334	470	465	395	348	481
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanısız	297	418	397	411	380	450
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	74	46	39	34	26	39
Diğer	33	67	22	15	68	257

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 28: Romanya İhracat Değerleri

(Milyon Avro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	01 - 10	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12
Toplam	6.092	9.921	8.277	7.683	6.657	4.796
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	246	529	186	184	91	61
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	17	17	16	18	18	24
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	8	12	9	15	31	28
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	53	66	46	52	35	36
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	503	636	500	422	300	352
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	1.583	2.890	2.889	2.817	2.999	2.357
Petrol ve Yağlar - Hammadde	2	0	6	1	2	2
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	495	1.109	925	1.156	986	444
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	428	849	498	597	392	239
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	604	604	398	281	193	180
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	441	575	517	395	363	246
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	181	307	213	191	133	76
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	446	662	506	425	192	96
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	3	1	0	1	1	1
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	546	937	954	555	334	155
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	119	167	174	162	155	138
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	117	188	189	192	190	190
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanısız	222	279	206	103	100	90
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	71	85	30	114	137	78
Diğer	5	8	14	3	5	3

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 29: Romanya İthalât Değerleri

(Milyon Avro)	2009	2008	2007	2006	2005	2004
	01 - 10	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12	01 - 12
Toplam	8.441	17.321	14.726	14.931	12.056	8.955
Gıda ve İçecek - Hammadde - Sanayi İçin	70	102	135	75	80	193
Gıda ve İçecek - Hammadde - Hanehalkı Tüketimi İçin	78	167	203	166	138	97
Gıda ve İçecek -Mamul - Sanayi İçin	96	156	134	180	132	116
Gıda ve İçecek -Mamul - Hanehalkı Tüketimi İçin	154	234	221	445	373	197
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Hammadde	216	692	680	576	564	503
Endüstriyel Malzeme B.Y.S. - Mamul	2.079	4.387	3.686	2.865	2.278	1.808
Petrol ve Yağlar - Hammadde	2.262	5.709	4.632	4.823	3.928	2.386
Petrol ve Yağlar - Mamul - Benzin	0	0				
Petrol ve Yağlar - Mamul- Diğer	213	619	251	246	183	417
Yatırım Malları - Nakliye Teçhizatı Hariç	1.349	1.763	1.465	1.726	1.408	1.062
Yatırım Malları - Yedek Parça ve Donanım	490	708	584	1.097	830	740
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Binek Otomobilleri	59	340	587	534	405	226
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel	39	357	281	240	161	113
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Diğer - Endüstriyel Olmayan	7	22	15	17	11	7
Nakliye Teçhizatı ve Bunların Yedek Parça ve Donanımı / Yedek Parça ve Aksesuar	378	466	394	332	271	210
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıklı	190	395	428	319	262	200
Tüketim Malları B.Y.S. - Yarı Dayanıklı	376	643	550	609	470	284
Tüketim Malları B.Y.S. - Dayanıksız	354	478	417	572	453	341
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Mallar	14	51	31	103	103	46
Diğer	17	32	32	5	6	8

Kaynak: Tabloda sunulan veriler EUROSTAT'tan alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Not: B.Y.S. : Başka Yerde Sınıflandırılmamış

Ek 30: Kotta Olan İmalât Sanayi Şirketlerinden Rasyo Analizi İçin Seçilenler

SERMAYE (TL)		31 - GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN
450.000.000		ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ
268.650.000		ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ
100.000.000		TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET İZMİR
44.951.051		PINAR SÜT MAMULLERİ SANAYİİ İZMİR
27.639.480		ALTINYAĞ KOMBİNALARI
22.000.000		ŞEKER PİLİÇ VE YEM SANAYİ TİCARET
		32 - DOKUMA, GİYİM EŞYASI VE DERİ
194.529.076		KORDSA GLOBAL ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SAN.VE TİC.
160.000.000		VAKKO TEKSTİL VE HAZIR GİYİM SANAYİ İŞLETMELERİ
30.014.121		AK-AL TEKSTİL SANAYİ
17.010.000		YATAS YATAK VE YORGAN SANAYİ TİCARET
5.400.000		DERİMOD KONFEKSİYON AYAKKABI-DERİ SANAYİ VE TİCARET
		33 - ORMAN ÜRÜNLERİ VE MOBİLYA
58.631.040		GENTAŞ GENEL METAL SANAYİ VE TİCARET
50.000.000		KELEBEK MOBİLYA SANAYİ VE TİCARET
		34 - KAĞIT VE KAĞIT ÜRÜNLERİ, BASIM VE YAYIN
460.000.000		HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK
100.000.000		TİRE KUTSAN OLUKLU MUKAVVA, KUTU VE KAĞIT SANAYİ TİRE
65.000.000		VİKİNG KAĞIT VE SELÜLOZ İZMİR
52.500.000		ALKİM KAĞIT SANAYİ VE TİCARET
9.000.000		BAK AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET
4.800.000		KAPLAMIN AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET İZMİR
		35 - KİMYA, PETROL, KAUCUK VE PLÂSTİK ÜRÜNLER
577.500.000		PETROL OFİSİ ANKARA
548.208.000		EİS ECZACIBAŞI İLAÇ, SİNAİ VE FİNANSAL YATIRIMLAR SAN VE TİC
300.000.000		AYGAZ
185.000.000		AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ
144.000.000		DEVA HOLDİNG
75.857.033		HEKTAŞ TİCARET TÜRK
7.441.875		BRİSA BRIDGESTONE SABANCI LASTİK SAN.VE TİC.
		36 - TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI SANAYİ
580.000.000		TRAKYA CAM SANAYİ
191.447.068		AKÇANSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET
112.830.900		ECZACIBAŞI YAPI GEREÇLERİ SANAYİ VE TİCARET
28.512.000		KÜTAHYA PORSELEN SANAYİİ KÜTAHYA
10.500.000		HAZNEDAR REFRAKTER SANAYİ
		37 - METAL ANA SANAYİ
1.148.812.500		EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI
100.975.680		ÇEMTAŞ ÇELİK MAKİNA SANAYİ VE TİCARET
34.000.000		FENİŞ ALÜMİNYUM SANAYİ VE TİCARET
16.500.000		ÇELİK HALAT VE TEL SANAYİİ
5.220.000		ERBOSAN ERCİYAS BORU SAN. VE TİC. KAYSERİ
		38 - METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIMI
675.728.205		ARÇELİK
500.000.000		TOFAŞ TÜRK OTOMOBİLİK FABRİKASI
335.456.275		VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET
112.233.652		TÜRK PRYSMIAN KABLO VE SİSTEMLERİ MUDANYA
54.000.000		TÜRK DEMİR DÖKÜM FABRİKALARI
15.000.000		KLİMASAN KLİMA SANAYİ VE TİCARET
		39 - DİĞER İMALÂT SANAYİ
80.000.000		GOLDAŞ KUYUMCULUK SANAYİ İTHALAT VE İHR
7.875.000		ADEL KALEMCİLİK TİCARET VE SANAYİ
7.250.000		SERVE KIRTASIYE SANAYİ VE TİCARET

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

Ek 31: İMKB Sektör Cari Oranları

CARİ ORAN (1,5 - 2)	2004-2007	2008-2009	2004-	2007** -	Tüm Yıllar
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	%123,80	%110,08	%122,82	%114,66	%119,62
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%198,82	%227,92	%200,68	%218,56	%207,68
Orman Ürünleri ve Mobilya	%334,55	%417,17	%314,43	%430,10	%359,69
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%178,45	%159,67	%177,30	%165,62	%172,73
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%224,52	%218,46	%217,58	%230,60	%222,68
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%203,15	%176,75	%209,12	%173,32	%195,11
Metal Ana Sanayi	%301,97	%333,86	%297,91	%333,09	%311,68
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%146,35	%130,04	%148,42	%130,43	%141,38
Diğer İmalat Sanayi	%242,29	%261,59	%235,16	%268,40	%248,17

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 32: İMKB Sektör Likidite Oranları

LİKİDİTE ORANI (1)	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm Yıllar
(Dönen Varlıklar-Stoklar-Gelecek aylara ait giderler-Diğer dönen varlıklar) / KV Yabancı Kaynaklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	%79,15	%70,02	%78,86	%72,50	%76,37
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%130,51	%153,46	%131,62	%146,62	%137,49
Orman Ürünleri ve Mobilya	%226,22	%245,09	%215,61	%257,41	%231,96
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%124,74	%114,45	%123,69	%118,36	%121,61
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%156,33	%154,53	%149,95	%164,85	%155,78
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%133,34	%100,73	%138,69	%99,66	%123,41
Metal Ana Sanayi	%193,72	%217,64	%192,39	%214,39	%201,00
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%100,22	%89,24	%102,04	%88,84	%96,88
Diğer İmalat Sanayi	%129,54	%156,58	%129,75	%150,25	%137,77

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 33: İMKB Sektör Nakit Oranları

NAKİT ORANI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm Yıllar
(Hazır değerler+Menkul Değ.) / KV Yabancı Kaynaklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	%13,57	%12,85	%13,76	%12,71	%13,35
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%29,61	%26,77	%32,00	%23,69	%28,75
Orman Ürünleri ve Mobilya	%286,28	%71,07	%317,22	%70,77	%220,78
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%23,85	%27,49	%24,34	%25,91	%24,96
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%49,06	%49,60	%47,30	%52,21	%49,22
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%35,79	%19,41	%38,75	%18,44	%30,80
Metal Ana Sanayi	%41,90	%59,48	%42,73	%54,29	%47,25
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%21,88	%14,88	%22,97	%14,74	%19,75
Diğer İmalat Sanayi	%22,45	%22,47	%20,77	%25,08	%22,46

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 34: İMKB Sektör Stoklar Dönen Varlıklar Oranları

STOKLAR/DÖNEN VARLIKLAR	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm Yıllar
Stoklar / Dönen Varlıklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Ortalaması
	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	%34,86	%32,39	%34,86	%32,93	%34,11
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%33,92	%29,27	%34,42	%29,52	%32,50
Orman Ürünleri ve Mobilya	%38,46	%48,58	%38,08	%46,93	%41,54
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%28,64	%23,66	%28,60	%24,83	%27,13
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%26,39	%23,57	%26,43	%24,13	%25,53
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%35,28	%40,05	%34,83	%39,69	%36,73
Metal Ana Sanayi	%33,51	%30,73	%33,37	%31,55	%32,66
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%28,32	%24,69	%28,03	%25,94	%27,21
Diğer İmalat Sanayi	%43,96	%26,25	%42,95	%31,76	%38,57

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 35: İMKB Kısa Vadeli Alacaklar Dönen Varlıklar Oranları

	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm Yıllar
Kısa .V.Alacaklar / Dönen Varlıklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Ortalaması
	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
Gıda İçki ve Tütün	%52,10	%47,41	%51,74	%49,01	%50,67
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%50,05	%58,34	%48,62	%58,72	%52,57
Orman Ürünleri ve Mobilya	%41,97	%34,59	%41,58	%36,84	%39,72
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%61,16	%56,11	%61,36	%56,93	%59,63
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%50,38	%46,73	%50,38	%47,54	%49,27
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%46,24	%46,70	%45,84	%47,22	%46,38
Metal Ana Sanayi	%48,41	%48,70	%48,34	%48,75	%48,50
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%53,99	%55,44	%53,88	%55,29	%54,43
Diğer İmalat Sanayi	%46,69	%66,46	%47,90	%60,18	%52,71

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 36: İMKB Sektör Dönen Varlık Toplam Aktif Oranları

	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm Yıllar
Dönen Varlıklar / Toplam Aktifler	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Ortalaması
	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	%44,77	%44,09	%43,01	%46,99	%44,57
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%63,33	%68,37	%62,37	%68,75	%64,87
Orman Ürünleri ve Mobilya	%64,77	%60,36	%65,25	%60,59	%63,43
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%38,94	%39,35	%39,16	%38,90	%39,06
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%47,53	%49,95	%47,20	%49,92	%48,26
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%47,37	%50,52	%47,08	%50,27	%48,33
Metal Ana Sanayi	%64,72	%64,71	%65,01	%64,26	%64,71
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%67,72	%66,63	%67,90	%66,60	%67,39
Diğer İmalat Sanayi	%71,75	%82,63	%70,89	%81,55	%75,06

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 37: İMKB Sektör Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Pasif Oranları

	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004- 2007* Ortalaması	2007**- 2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
Kısa V. Yabancı Kay./Pasif Top.					
Gıda, İçki ve Tütün	%38,15	%45,47	%38,60	%43,15	%40,38
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%34,69	%39,73	%33,62	%40,27	%36,22
Orman Ürünleri ve Mobilya	%63,28	%30,64	%67,25	%31,71	%53,34
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%24,52	%31,50	%24,66	%29,73	%26,65
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%25,28	%26,87	%26,01	%25,38	%25,76
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%28,62	%34,93	%27,98	%34,52	%30,54
Metal Ana Sanayi	%27,75	%27,24	%28,23	%26,60	%27,59
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%47,41	%52,36	%46,93	%52,02	%48,92
Diğer İmalat Sanayi	%35,03	%44,47	%34,57	%43,09	%37,90

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 38: İMKB Sektör Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Toplam Yabancı Kaynak Oranları

	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004- 2007* Ortalaması	2007**- 2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
Kısa V. Yabancı Kay./Toplam Yabancı Kaynak					
Gıda, İçki ve Tütün	%67,55	%74,62	%67,49	%73,14	%69,70
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%74,91	%79,11	%74,15	%79,36	%76,19
Orman Ürünleri ve Mobilya	%86,72	%88,34	%86,69	%88,03	%87,22
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%67,99	%64,44	%67,14	%66,55	%66,91
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%71,56	%74,30	%71,66	%73,52	%72,39
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%71,88	%69,13	%72,27	%69,14	%71,04
Metal Ana Sanayi	%70,12	%69,66	%70,45	%69,24	%69,98
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%81,09	%75,65	%81,54	%76,15	%79,43
Diğer İmalat Sanayi	%86,59	%88,37	%87,11	%87,18	%87,14

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 39: İMKB Sektör Kısa Vadeli Banka Kredileri Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranları

	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004- 2007* Ortalaması	2007**- 2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
Kısa Vadeli Banka Krd./Kısa Vadeli Yabancı Kaynak					
Gıda, İçki ve Tütün	%35,53	%41,91	%37,01	%38,20	%37,47
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	%27,47	%43,37	%27,07	%40,46	%32,31
Orman Ürünleri ve Mobilya	%29,25	%32,90	%29,25	%32,10	%30,36
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	%35,52	%46,01	%35,21	%44,17	%38,71
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	%23,82	%34,14	%24,68	%30,51	%26,96
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	%34,17	%55,47	%31,26	%55,27	%40,65
Metal Ana Sanayi	%21,45	%30,07	%21,76	%27,67	%24,07
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	%23,19	%36,17	%21,52	%35,88	%27,14
Diğer İmalat Sanayi	%25,28	%19,66	%25,49	%20,58	%23,57

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 40: İMKB Sektör Stok Devir Hızları

STOK DEVİR HIZI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Satılan Malın Mal./Stoklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
			Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	5,56	8,07	5,24	8,01	6,32
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	5,48	2,99	4,77	4,66	4,73
Orman Ürünleri ve Mobilya	2,11	1,27	2,11	1,47	1,86
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	5,60	5,76	5,29	6,20	5,65
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	6,29	5,60	5,96	6,27	6,08
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	2,75	2,13	2,61	2,48	2,56
Metal Ana Sanayi	4,67	5,19	4,33	5,61	4,83
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	4,01	3,99	3,84	4,26	4,00
Diğer İmalat Sanayi	5,25	31,08	5,11	25,56	13,11

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 41: İMKB Sektör Alacak Devir Hızları

ALACAK DEVİR HIZI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Net Satışlar/(KV Tic Alac+UV Tic Alac)	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
			Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	12,16	13,57	11,30	14,58	12,59
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	3,24	2,10	3,14	2,50	2,89
Orman Ürünleri ve Mobilya	2,62	2,53	2,59	2,60	2,59
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	3,02	2,55	2,82	2,95	2,87
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	4,30	3,42	4,13	3,88	4,03
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	30,35	11,11	26,75	20,98	24,50
Metal Ana Sanayi	8,31	2,67	6,20	7,21	6,60
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	3,55	2,23	3,33	2,87	3,15
Diğer İmalat Sanayi	108,60	2,78	30,47	147,83	76,39

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 42: İMKB Sektör Çalışma Sermayesi Devir Hızları

ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Net Satışlar/Dönen varlıklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
			Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
Gıda, İçki ve Tütün	2,35	2,99	2,22	3,04	2,54
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	1,22	0,86	1,15	1,05	1,11
Orman Ürünleri ve Mobilya	1,10	0,77	1,10	0,84	1,00
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	1,59	1,37	1,50	1,57	1,52
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	1,85	1,32	1,77	1,57	1,69
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	1,28	1,27	1,13	1,51	1,28
Metal Ana Sanayi	1,12	0,89	1,05	1,05	1,05
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	1,24	1,43	1,16	1,50	1,29
Diğer İmalat Sanayi	2,63	1,56	2,42	2,14	2,31

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 43: İMKB Sektör Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları

NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004-2007* Ortalaması	2007**-2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
Net Satışlar/(Dönen varlıklar - KV Yabancı Kaynak)					
Gıda, İçki ve Tütün	-1,50	4,76	-2,66	5,17	0,41
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	3,05	2,80	2,77	3,29	2,97
Orman Ürünleri ve Mobilya	2,39	1,63	1,95	2,48	2,16
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	2,09	0,98	2,04	1,29	1,75
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	-0,10	8,26	-1,00	7,81	2,45
Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	5,87	-22,79	5,54	-15,91	-2,85
Metal Ana Sanayi	2,25	2,09	2,14	2,29	2,20
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı	5,14	3,30	4,56	4,61	4,58
Diğer İmalat Sanayi	7,08	6,56	6,06	8,27	6,92

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrekte itibaren.

Ek 44: İMKB 45 Şirket Oran Ortalamaları Tablosu

		2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004- 2007* Ortalaması	2007**- 2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
CARİ ORAN (1,5 - 2)	Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	%203,97	%205,33	%201,94	%208,19	%204,39
LİKİDİTE ORANI (1)	(Dönen Varlıklar-Stoklar-Gelecek aylara ait giderler-Diğer dönen varlıklar) / KV Yabancı Kaynaklar	%134,40	%134,29	%133,58	%135,58	%134,36
NAKİT ORANI	(Hazır değerler+Menkul Değ.) / KV Yabancı Kaynaklar	%41,69	%31,48	%43,61	%30,77	%38,58
STOKLAR/DÖNEN VARLIKLAR	Stoklar / Dönen Varlıklar	%32,40	%29,46	%32,27	%30,31	%31,50
	Kısa .V.Alacaklar / Dönen Varlıklar	%51,19	%51,52	%51,01	%51,73	%51,29
	Dönen Varlıklar / Toplam Aktifler	%54,74	%56,37	%54,36	%56,59	%55,23
	Kısa V. Yabancı Kay./Pasif Top.	%33,88	%37,07	%34,01	%36,15	%34,85
	Kısa V. Yabancı Kay./Top.Yab. Kaynak	%73,74	%74,22	%73,73	%74,13	%73,89
	Kısa Vadeli Banka Krd./Kısa vadeli Yabancı Kaynak	%28,49	%38,95	%28,24	%37,02	%31,67
STOK DEVİR HIZI	Satılan Malın Mal./Stoklar	4,88	6,52	4,58	6,62	5,38
ALACAK DEVİR HIZI	Net Satışlar/(KV Tic Alac+UV Tic Alac)	15,18	5,04	9,13	16,71	12,09
ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI	Net Satışlar / Dönen varlıklar	1,61	1,45	1,51	1,64	1,56
NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI	Net Satışlar/(Dönen varlıklar - KV Yab Kay)	2,57	1,01	2,02	2,20	2,09

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 45: İMKB 45 Şirket Cari Oranları

CARI ORAN (1,5 - 2)	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%129,91	%121,05	%131,07	%121,21	%127,21
Ülker Bisküvi Sanayi	%128,51	%130,17	%127,90	%130,76	%129,02
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%195,69	%106,41	%200,76	%118,36	%168,52
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%138,02	%165,49	%133,69	%166,12	%146,38
Altınyag Kombineoları	%37,02	%20,67	%39,99	%19,68	%32,05
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%113,64	%116,69	%103,50	%131,79	%114,57
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	%186,89	%187,72	%187,51	%186,57	%187,14
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%319,93	%251,85	%320,67	%265,83	%299,21
Ak-Al Tekstil Sanayii	%185,37	%449,29	%190,61	%382,50	%265,69
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%141,32	%118,93	%141,24	%124,03	%134,51
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%160,62	%131,78	%163,40	%133,86	%151,84
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%597,38	%693,08	%564,23	%723,39	%626,51
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%71,72	%141,25	%64,64	%136,81	%92,88
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%279,11	%173,90	%281,59	%193,42	%247,09
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%196,83	%75,32	%205,60	%88,67	%159,85
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%60,03	%58,01	%57,00	%63,17	%59,41
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%215,17	%319,91	%204,55	%313,17	%247,05
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%168,02	%167,16	%171,35	%162,17	%167,76
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%151,53	%163,73	%143,74	%173,13	%155,24
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%101,16	%153,55	%94,61	%152,10	%117,11
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%164,50	%352,67	%143,53	%343,47	%221,77
Aygaz	%161,72	%110,76	%162,95	%120,17	%146,21
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%257,36	%222,03	%259,15	%227,09	%246,60
Deva Holding	%209,81	%135,40	%194,70	%175,44	%187,17
Hektaş Ticaret Türk	%349,65	%365,84	%323,44	%403,02	%354,58
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%327,44	%189,00	%344,70	%192,91	%285,30
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%184,03	%288,53	%181,52	%269,22	%215,84
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%303,03	%112,61	%325,51	%119,95	%245,08
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%159,16	%93,21	%165,58	%97,87	%139,09
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%255,76	%253,36	%261,40	%245,13	%255,03
Haznedar Refrakter Sanayi	%113,75	%136,05	%111,60	%134,44	%120,54
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%196,07	%176,13	%196,46	%179,96	%190,00
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%629,87	%809,63	%616,76	%790,08	%684,58
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%334,74	%334,00	%330,99	%339,99	%334,51
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%187,92	%145,74	%189,75	%152,28	%175,08
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	%161,25	%203,79	%155,59	%203,14	%174,20
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%172,63	%143,20	%177,89	%141,56	%163,67
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%144,63	%111,81	%146,52	%116,17	%134,64
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%129,09	%107,03	%130,50	%109,74	%122,38
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%168,93	%167,84	%170,95	%164,94	%168,60
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%135,81	%122,40	%137,53	%122,71	%131,73
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%126,99	%127,94	%127,17	%127,44	%127,28
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi	%207,37	%229,51	%191,39	%249,45	%214,11
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%181,67	%123,32	%188,30	%125,97	%163,91
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%337,84	%431,96	%325,78	%429,80	%366,48

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 46: İMKB 45 Şirket Likidite Oranları

LİKİDİTE ORANI (Dönen Varlıklar – Stoklar - Gelecek aylara ait giderler - Diğer dönen varlıklar) / KV Yabancı Kaynaklar	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004-2007* Ortalaması	2007**-2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%90,55	%78,77	%92,13	%78,94	%86,97
Ülker Bisküvi Sanayi	%100,35	%111,51	%99,43	%110,46	%103,75
Tuğay Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%108,45	%54,09	%111,15	%61,97	%91,90
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%104,32	%114,91	%103,56	%113,74	%107,54
Altınyag Kombineaları	%18,04	%9,51	%19,51	%9,13	%15,44
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%53,17	%51,35	%47,40	%60,74	%52,62
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. Ve Tic.	%101,27	%94,31	%101,70	%95,18	%99,15
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%236,95	%127,99	%243,70	%141,70	%203,79
Ak-Al Tekstil Sanayii	%165,28	%403,43	%168,82	%345,00	%237,76
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%64,19	%49,59	%61,41	%57,15	%59,74
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%84,85	%91,99	%82,48	%94,08	%87,02
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%421,13	%440,41	%403,04	%464,28	%427,00
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%31,31	%49,78	%28,18	%50,54	%36,93
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%258,99	%154,41	%261,54	%173,68	%227,16
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%119,69	%50,65	%125,03	%57,67	%98,67
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%43,34	%40,15	%42,06	%42,85	%42,37
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%116,69	%222,94	%105,78	%216,29	%149,03
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%111,52	%115,78	%115,06	%109,33	%112,82
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%98,23	%102,74	%92,69	%110,37	%99,61
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%66,03	%110,98	%61,37	%108,24	%79,71
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%131,92	%289,40	%108,87	%290,27	%179,85
Aygaz	%121,15	%86,01	%122,29	%92,04	%110,46
Aksa Akriklik Kimya Sanayii	%197,66	%169,78	%199,82	%172,61	%189,17
Deva Holding	%152,83	%76,31	%141,58	%110,81	%129,54
Hektaş Ticaret Türk	%227,94	%258,02	%206,55	%284,61	%237,09
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%196,75	%91,21	%209,15	%95,37	%164,63
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%134,17	%179,46	%132,72	%171,66	%147,95
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%235,56	%74,51	%253,70	%82,09	%186,55
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%101,61	%57,46	%107,00	%58,89	%88,17
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%158,57	%147,89	%163,57	%142,49	%155,32
Haznedar Refrakter Sanayi	%36,79	%44,32	%36,46	%43,17	%39,08
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%113,76	%67,79	%116,10	%74,36	%99,77
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%327,91	%462,41	%324,85	%437,28	%368,84
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%317,87	%312,27	%315,36	%317,42	%316,17
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%128,57	%110,97	%129,94	%112,75	%123,22
Erbosan Erciyes Boru San. ve Tic. Kayseri	%80,47	%134,77	%75,68	%130,16	%97,00
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%123,47	%98,87	%128,00	%97,30	%115,99
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%115,29	%85,48	%117,59	%88,53	%106,22
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%76,86	%64,90	%78,02	%65,76	%73,22
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%112,01	%116,97	%113,77	%113,13	%113,52
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%92,56	%83,48	%94,47	%82,53	%89,80
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%81,11	%85,71	%80,38	%85,82	%82,51
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi	%86,64	%135,94	%84,29	%128,65	%101,65
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%99,42	%114,44	%106,61	%99,92	%103,99
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%202,57	%219,36	%198,35	%222,20	%207,68

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 47: İMKB 45 Şirket Nakit Oranları

NAKİT ORANI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
(Hazır değerler + Menkul Değ.) / KV Yabancı Kaynaklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
			Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%40,69	%43,11	%41,92	%40,66	%41,43
Ülker Bisküvi Sanayi	%16,29	%9,01	%17,86	%8,18	%14,08
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%10,15	%11,35	%10,23	%10,96	%10,51
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%4,53	%6,04	%3,25	%7,70	%4,99
Altınyag Kombineaları	%1,75	%1,78	%1,74	%1,78	%1,76
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%8,02	%5,84	%7,59	%6,99	%7,36
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	%18,20	%23,04	%17,43	%23,18	%19,68
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%47,44	%6,12	%53,10	%6,50	%34,87
Ak-Al Tekstil Sanayii	%79,31	%100,67	%86,85	%84,18	%85,81
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%3,69	%3,78	%3,33	%4,32	%3,72
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	-%0,59	%0,25	-%0,73	%0,28	-%0,34
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%570,67	%129,83	%633,17	%130,56	%436,50
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%1,90	%12,32	%1,27	%10,97	%5,07
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%106,84	%88,69	%109,33	%88,84	%101,31
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%5,26	%3,43	%5,60	%3,31	%4,70
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%1,33	%2,29	%1,33	%2,09	%1,64
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%13,21	%41,10	%12,30	%36,33	%21,70
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%12,90	%27,28	%13,64	%22,92	%17,27
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%1,49	%2,15	%1,49	%2,01	%1,69
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%12,56	%52,39	%10,87	%46,19	%24,69
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%33,26	%187,88	%8,89	%191,43	%80,32
Aygaz	%50,17	%37,90	%53,07	%36,10	%46,43
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%78,75	%18,13	%85,71	%20,79	%60,30
Deva Holding	%23,63	%4,58	%22,29	%10,91	%17,83
Hektaş Ticaret Türk	%71,79	%41,60	%67,04	%55,69	%62,60
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%73,24	%4,75	%83,25	%4,39	%52,39
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%44,40	%52,72	%45,90	%48,54	%46,93
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%99,87	%14,13	%110,94	%15,95	%73,77
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%7,70	%7,70	%8,43	%6,56	%7,70
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%24,94	%21,41	%26,63	%19,57	%23,87
Haznedar Refrakter Sanayi	%2,02	%1,11	%1,86	%1,56	%1,74
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%53,85	%32,13	%56,23	%33,25	%47,24
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%104,57	%180,48	%110,98	%153,65	%127,68
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%1,86	%0,49	%2,09	%0,42	%1,44
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%22,66	%16,31	%21,05	%20,21	%20,73
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	%26,56	%67,99	%23,28	%63,89	%39,17
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%18,46	%14,76	%19,67	%13,70	%17,33
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%53,84	%27,18	%55,69	%30,23	%45,72
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%25,10	%17,78	%25,91	%18,14	%22,87
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%27,50	%13,20	%30,19	%12,19	%23,15
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%4,85	%4,77	%5,00	%4,55	%4,83
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%1,52	%11,61	%1,34	%9,64	%4,59
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	%6,70	%21,71	%4,73	%21,44	%11,26
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%1,87	%0,11	%2,09	%0,15	%1,33
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%58,79	%45,58	%55,48	%53,66	%54,77

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrekten itibaren.

Ek 48: İMKB 45 Şirket Stoklar Dönen Varlık Oranları

STOKLAR / DÖNEN VARLIKLAR	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Stoklar / Dönen Varlıklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
			Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%26,20	%26,64	%25,48	%27,66	%26,33
Ülker Bisküvi Sanayi	%19,72	%11,09	%20,11	%12,40	%17,09
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%42,01	%40,26	%42,05	%40,57	%41,47
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%22,60	%28,08	%20,99	%29,38	%24,27
Altınyag Kombineaları	%45,33	%44,68	%46,47	%43,07	%45,14
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%53,27	%43,61	%54,08	%44,49	%50,33
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	%43,88	%46,17	%43,69	%45,97	%44,58
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%22,56	%36,85	%20,82	%36,38	%26,91
Ak-Al Tekstil Sanayii	%8,66	%8,62	%9,15	%7,86	%8,65
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%51,45	%32,22	%53,25	%33,70	%45,60
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%43,05	%22,48	%45,22	%23,68	%36,79
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%27,10	%34,44	%26,35	%33,96	%29,33
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%49,83	%62,73	%49,81	%59,89	%53,75
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%5,23	%4,50	%5,16	%4,77	%5,01
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%35,42	%26,60	%35,34	%28,70	%32,74
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%24,10	%27,89	%22,48	%29,56	%25,25
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%44,03	%27,24	%45,67	%28,42	%38,92
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%29,82	%23,10	%29,56	%25,00	%27,77
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%33,27	%32,66	%33,42	%32,55	%33,08
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%32,47	%25,07	%32,68	%26,39	%30,22
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%18,98	%10,52	%20,86	%9,47	%16,41
Aygaz	%20,84	%16,50	%20,45	%18,06	%19,52
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%17,67	%18,16	%16,97	%19,16	%17,82
Deva Holding	%23,09	%27,51	%22,59	%27,31	%24,43
Hektaş Ticaret Türk	%31,34	%23,45	%31,78	%24,52	%28,94
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%40,34	%43,77	%39,68	%44,03	%41,38
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%26,36	%33,50	%26,15	%32,23	%28,53
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%21,49	%31,32	%21,14	%29,69	%24,48
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%35,24	%32,17	%34,25	%34,39	%34,31
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%32,59	%40,11	%31,56	%40,05	%34,88
Haznedar Refrakter Sanayi	%60,70	%63,17	%61,04	%62,09	%61,45
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%38,23	%52,62	%37,57	%50,45	%42,61
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%45,35	%41,69	%44,59	%43,68	%44,23
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%4,19	%3,21	%4,11	%3,55	%3,89
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%29,75	%21,43	%29,61	%23,50	%27,22
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	%50,02	%34,69	%50,98	%36,59	%45,35
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%27,02	%27,23	%26,49	%28,02	%27,09
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%17,49	%19,57	%17,02	%19,85	%18,12
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%36,09	%35,77	%35,64	%36,54	%35,99
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%30,15	%25,08	%29,49	%27,24	%28,61
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%27,56	%19,28	%27,22	%21,65	%25,04
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%31,60	%21,19	%32,35	%22,34	%28,43
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	%47,44	%31,04	%47,28	%34,94	%42,45
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%45,82	%4,23	%43,35	%17,31	%33,16
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%38,63	%43,50	%38,23	%43,04	%40,11

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrekten itibaren.

Ek 49: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Alacaklar Dönen Varlık Oranları

Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004-2007* Ortalaması	2007**-2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%39,05	%29,36	%39,08	%31,47	%36,10
Ülker Bisküvi Sanayi	%73,16	%77,94	%69,10	%83,18	%74,61
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%49,56	%39,58	%49,69	%41,59	%46,52
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%73,44	%64,82	%75,78	%63,10	%70,82
Altınyag Kombineaları	%39,88	%33,98	%40,31	%34,62	%38,08
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%37,52	%38,80	%36,49	%40,11	%37,91
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	%44,24	%37,48	%44,72	%38,23	%42,18
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%61,59	%77,28	%64,34	%69,50	%66,36
Ak-Al Tekstil Sanayii	%46,89	%69,05	%42,62	%70,76	%53,63
Yatas Yatac ve Yorgan Sanayi Ticaret	%42,63	%38,41	%40,97	%41,93	%41,35
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%54,89	%69,49	%50,42	%73,19	%59,33
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%42,52	%45,00	%41,45	%46,12	%43,28
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%41,42	%24,17	%41,71	%27,55	%36,17
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%53,98	%36,95	%53,53	%41,45	%48,80
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%58,87	%62,64	%58,92	%61,72	%60,02
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%71,20	%65,53	%72,46	%64,83	%69,48
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%48,00	%57,21	%46,28	%57,84	%50,80
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%71,26	%52,80	%73,61	%53,26	%65,64
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%63,66	%61,55	%63,35	%62,49	%63,02
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%52,51	%35,72	%52,82	%38,97	%47,40
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%63,36	%26,29	%68,34	%26,79	%52,08
Aygaz	%44,35	%42,70	%42,90	%45,33	%43,85
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%46,91	%68,11	%44,72	%66,80	%53,36
Deva Holding	%62,40	%53,27	%62,85	%54,61	%59,62
Hektaş Ticaret Türk	%42,66	%57,05	%42,15	%54,66	%47,04
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%40,48	%44,00	%38,93	%45,64	%41,55
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%48,67	%43,83	%48,02	%45,93	%47,20
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%40,12	%53,44	%37,39	%54,72	%44,17
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%58,84	%54,95	%59,60	%54,63	%57,65
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%52,85	%49,72	%53,08	%50,04	%51,89
Haznedar Refrakter Sanayi	%30,73	%31,55	%31,12	%30,76	%30,98
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%26,31	%19,91	%25,62	%22,41	%24,36
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%32,17	%36,31	%31,03	%37,16	%33,43
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%94,25	%93,46	%94,44	%93,33	%94,01
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%55,92	%64,94	%56,97	%61,31	%58,67
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	%33,41	%28,90	%33,63	%29,55	%32,04
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%60,81	%58,73	%60,90	%59,05	%60,18
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%42,48	%52,18	%42,18	%50,50	%45,43
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%39,90	%42,68	%39,83	%42,16	%40,75
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%52,88	%61,83	%52,04	%61,16	%55,61
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%64,64	%64,22	%65,18	%63,48	%64,52
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%63,24	%52,99	%63,16	%55,40	%60,12
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	%46,34	%61,88	%47,18	%57,11	%51,07
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%52,76	%95,40	%55,14	%82,23	%65,74
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%40,97	%42,10	%41,38	%41,21	%41,32

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrekten itibaren.

Ek 50: İMKB 45 Şirket Dönen Varlık Aktif Oranları

Dönen Varlıklar / Toplam Aktifler	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004-2007* Ortalaması	2007**-2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%32,37	%36,47	%32,60	%35,19	%33,62
Ülker Bisküvi Sanayi	%66,22	%50,02	%56,71	%68,42	%61,29
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%79,10	%76,35	%78,14	%78,45	%78,26
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%28,64	%31,69	%28,91	%30,58	%29,57
Altınyag Kombineaları	%14,96	%12,86	%16,06	%11,62	%14,32
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%47,37	%57,18	%45,63	%57,70	%50,35
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San. Ve Tic.	%36,01	%41,48	%35,43	%41,17	%37,67
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%82,02	%61,10	%83,24	%63,85	%75,65
Ak-Al Tekstil Sanayii	%50,51	%81,98	%45,73	%82,41	%60,09
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%68,85	%67,39	%69,43	%66,81	%68,40
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%79,28	%89,92	%78,03	%89,49	%82,52
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%51,35	%43,64	%52,24	%43,97	%49,01
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%78,19	%77,08	%78,26	%77,21	%77,85
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%36,46	%28,24	%37,99	%27,69	%33,96
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%49,03	%43,20	%48,77	%44,88	%47,25
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%23,78	%25,44	%23,53	%25,46	%24,29
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%49,37	%53,46	%50,20	%51,26	%50,61
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%44,93	%48,87	%44,96	%47,96	%46,13
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%30,05	%36,88	%29,54	%36,16	%32,13
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%36,23	%48,92	%35,29	%47,56	%40,09
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%39,30	%38,42	%38,62	%39,67	%39,03
Aygaz	%35,76	%29,32	%37,70	%27,74	%33,80
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%42,09	%53,21	%39,73	%54,41	%45,48
Deva Holding	%65,54	%56,97	%65,51	%58,91	%62,93
Hektaş Ticaret Türk	%65,13	%74,10	%64,54	%73,02	%67,86
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San. Ve Tic.	%48,64	%48,72	%48,99	%48,15	%48,66
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%26,52	%31,01	%26,31	%30,33	%27,89
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%27,08	%23,52	%27,95	%22,96	%26,00
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%52,37	%45,90	%52,25	%47,53	%50,40
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%66,93	%72,64	%66,14	%72,60	%68,67
Haznedar Refrakter Sanayi	%63,95	%79,51	%62,75	%77,92	%68,68
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%35,91	%37,35	%36,25	%36,49	%36,35
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%64,25	%61,64	%65,18	%60,77	%63,46
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%82,69	%87,82	%82,31	%87,27	%84,25
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%61,70	%56,75	%61,98	%57,42	%60,20
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	%79,03	%80,00	%79,31	%79,34	%79,32
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%67,97	%64,39	%68,42	%64,48	%66,88
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%54,26	%45,28	%55,38	%45,53	%51,53
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%73,22	%66,41	%73,71	%67,17	%71,15
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%71,35	%78,42	%70,30	%78,49	%73,50
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%80,30	%84,66	%79,45	%85,02	%81,63
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%59,24	%60,63	%60,15	%58,91	%59,66
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	%70,20	%84,04	%69,56	%81,95	%74,41
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%76,41	%88,64	%74,97	%88,15	%80,13
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%68,64	%75,21	%68,13	%74,54	%70,64

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrekten itibaren.

Ek 51: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Pasif Oranları

Kısa Vadeli Yabancı Kaynak / Pasif Toplamı	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004-2007* Ortalaması	2007**-2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%27,17	%30,80	%27,45	%29,56	%28,28
Ülker Bisküvi Sanayi	%44,15	%38,85	%45,12	%38,52	%42,54
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%44,38	%73,14	%42,92	%69,02	%53,13
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%21,06	%19,45	%21,81	%18,66	%20,57
Altınyag Kombineaları	%49,13	%60,94	%49,74	%57,37	%52,72
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%43,03	%49,62	%44,57	%45,76	%45,03
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	%19,58	%22,12	%19,23	%22,10	%20,35
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%26,26	%24,38	%26,66	%24,17	%25,69
Ak-Al Tekstil Sanayii	%28,23	%26,73	%24,19	%33,35	%27,78
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%49,49	%56,82	%49,94	%54,50	%51,72
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%49,88	%68,60	%48,09	%67,22	%55,58
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%9,12	%6,41	%9,63	%6,22	%8,30
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%117,43	%54,87	%124,87	%57,21	%98,39
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%13,60	%16,37	%14,14	%14,92	%14,44
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%27,00	%59,44	%25,50	%54,57	%36,87
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%43,80	%43,90	%45,55	%41,16	%43,83
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%18,26	%17,09	%18,72	%16,63	%17,90
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%24,35	%29,35	%23,41	%29,71	%25,87
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%20,12	%22,85	%20,66	%21,41	%20,95
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%36,64	%33,77	%37,69	%32,77	%35,76
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%25,53	%10,94	%27,13	%11,70	%21,09
Aygaz	%23,33	%27,66	%24,57	%24,77	%24,65
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%19,84	%24,06	%19,25	%24,04	%21,12
Deva Holding	%33,02	%42,57	%34,62	%37,96	%35,93
Hektaş Ticaret Türk	%21,32	%22,50	%22,28	%20,74	%21,68
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%17,29	%26,58	%16,53	%25,69	%20,12
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%14,95	%10,83	%15,04	%11,60	%13,70
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%10,31	%22,50	%9,70	%20,74	%14,02
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%34,26	%53,13	%32,49	%51,70	%40,00
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%27,21	%29,40	%26,30	%30,32	%27,87
Haznedar Refrakter Sanayi	%56,39	%58,79	%56,39	%58,25	%57,12
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%18,60	%21,78	%18,77	%20,82	%19,57
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%11,23	%8,70	%11,68	%8,55	%10,46
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%25,48	%26,90	%25,74	%26,18	%25,91
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%33,13	%38,93	%32,98	%37,87	%34,89
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	%50,31	%39,89	%52,00	%39,58	%47,14
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%39,89	%45,67	%38,77	%46,12	%41,65
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%37,65	%40,57	%37,96	%39,44	%38,54
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%57,10	%62,16	%56,89	%61,36	%58,64
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%42,91	%47,28	%41,77	%48,08	%44,24
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%59,59	%70,01	%58,13	%69,96	%62,76
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%47,34	%48,45	%48,03	%47,12	%47,68
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	%38,42	%43,45	%39,22	%41,08	%39,95
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%45,68	%71,89	%43,07	%70,13	%53,65
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%20,99	%18,09	%21,42	%18,07	%20,11

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 52: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Toplam Yabancı Kaynak Oranları

Kısa Vadeli Yabancı Kaynak / Toplam Yabancı Kaynak	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004-2007* Ortalaması	2007**-2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%65,95	%59,41	%67,44	%58,54	%63,96
Ülker Bisküvi Sanayi	%87,86	%68,89	%88,06	%72,78	%82,08
Tuğay Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%71,86	%97,24	%70,98	%92,97	%79,58
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%56,85	%60,79	%57,08	%59,56	%58,05
Altınyayğ Kombinaları	%56,09	%97,81	%54,23	%91,42	%68,78
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%66,67	%63,60	%67,14	%63,54	%65,73
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	%60,69	%57,84	%61,82	%56,73	%59,83
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%67,10	%62,48	%65,74	%65,61	%65,69
Ak-Al Tekstil Sanayii	%73,89	%91,97	%70,46	%93,28	%79,39
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%77,68	%84,26	%78,02	%82,27	%79,68
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%95,20	%99,02	%94,73	%98,91	%96,37
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%81,76	%80,89	%82,53	%79,88	%81,49
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%91,69	%95,80	%90,86	%96,18	%92,94
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%43,64	%30,61	%47,28	%27,85	%39,68
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%57,68	%74,40	%57,17	%71,49	%62,77
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%60,78	%49,18	%63,61	%47,36	%57,25
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%76,04	%73,53	%76,62	%73,19	%75,28
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%77,77	%65,97	%78,24	%67,85	%74,18
Kaplamın Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%92,05	%92,93	%79,95	%111,55	%92,32
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%64,18	%56,52	%65,77	%55,75	%61,85
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%81,72	%75,24	%82,44	%75,55	%79,74
Aygaz	%54,59	%75,50	%56,27	%68,24	%60,95
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%72,40	%67,56	%70,86	%71,04	%70,93
Deva Holding	%66,78	%90,83	%65,24	%87,88	%74,10
Hektaş Ticaret Türk	%85,49	%88,74	%85,86	%87,44	%86,48
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%75,73	%65,71	%75,20	%68,76	%72,68
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%46,08	%37,05	%46,60	%38,25	%43,33
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%58,73	%60,04	%59,90	%57,94	%59,13
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%73,26	%70,79	%71,94	%73,40	%72,51
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%87,89	%92,35	%87,03	%92,69	%89,25
Haznedar Refrakter Sanayi	%93,42	%85,44	%95,87	%83,40	%90,99
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%59,30	%48,41	%60,69	%48,68	%55,99
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%79,08	%85,63	%79,22	%83,96	%81,08
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%37,48	%44,86	%37,22	%43,62	%39,72
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%80,50	%78,20	%80,47	%78,76	%79,80
Erbosan Erciyes Boru San. ve Tic. Kayseri	%94,23	%91,20	%94,68	%91,18	%93,31
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%70,81	%68,82	%70,86	%69,19	%70,21
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%72,08	%58,98	%74,18	%58,63	%68,09
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%79,58	%83,63	%79,07	%83,52	%80,81
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%92,80	%92,50	%92,57	%92,94	%92,71
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%86,48	%81,55	%86,05	%83,31	%84,98
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%84,78	%68,44	%86,55	%69,31	%79,80
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi	%83,15	%92,20	%84,64	%87,87	%85,90
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%95,30	%97,64	%95,00	%97,60	%96,01
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%81,33	%75,29	%81,69	%76,07	%79,49

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 53: İMKB 45 Şirket Kısa Vadeli Banka Kredileri Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranları

	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004- 2007* Ortalaması	2007**- 2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
Kısa Vadeli Banka Kredileri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynak					
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	%38,78	%54,60	%40,44	%48,51	%43,60
Ülker Bisküvi Sanayi	%46,45	%60,71	%46,46	%57,54	%50,79
Tuğay Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	%34,01	%69,19	%37,11	%56,55	%44,72
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	%31,23	%14,26	%34,47	%12,99	%26,06
Altınyay Kombinaları	%28,45	%11,06	%28,97	%14,11	%23,16
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	%34,28	%41,62	%34,60	%39,49	%36,51
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	%42,14	%45,99	%42,56	%44,48	%43,31
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	%24,41	%48,60	%22,22	%46,62	%31,77
Ak-Al Tekstil Sanayii	%25,53	%21,51	%27,34	%19,59	%24,31
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	%32,76	%58,71	%32,99	%52,59	%40,66
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	%12,51	%42,04	%10,23	%39,01	%21,50
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	%0,70	%4,36	%0,58	%3,74	%1,81
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	%57,80	%61,45	%57,92	%60,46	%58,91
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	%25,34	%65,04	%26,09	%55,05	%37,42
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	%45,59	%70,38	%44,61	%66,39	%53,14
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	%42,72	%26,76	%42,03	%31,38	%37,86
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	%58,53	%56,47	%57,53	%58,48	%57,90
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	%20,76	%25,25	%20,12	%25,25	%22,13
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	%20,19	%32,17	%20,87	%28,45	%23,83
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	%19,57	%11,44	%21,39	%10,41	%17,09
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	%14,83	%26,29	%15,07	%23,37	%18,32
Aygaz	%26,64	%41,50	%29,90	%33,12	%31,16
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	%37,26	%39,96	%37,35	%39,22	%38,08
Deva Holding	%50,29	%62,69	%53,97	%54,21	%54,06
Hektaş Ticaret Türk	%1,71	%16,75	%1,79	%13,27	%6,28
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	%16,43	%40,39	%13,27	%39,98	%23,72
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	%47,26	%52,94	%46,19	%53,35	%48,99
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	%17,67	%61,75	%13,29	%58,77	%31,09
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	%41,18	%63,51	%36,94	%65,14	%47,97
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	%8,87	%17,69	%6,55	%19,32	%11,55
Haznedar Refrakter Sanayi	%55,89	%81,45	%53,33	%79,75	%63,67
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	%33,63	%50,66	%33,98	%46,33	%38,82
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	%3,07	%18,79	%1,71	%17,41	%7,85
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	%3,35	%12,61	%2,86	%11,30	%6,17
Çelik Halat ve Tel Sanayii	%36,85	%32,99	%38,81	%30,81	%35,68
Erbosan Erciyes Boru San. ve Tic. Kayseri	%30,34	%35,31	%31,43	%32,52	%31,85
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	%24,18	%60,74	%18,72	%61,11	%35,30
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	%12,22	%27,79	%12,32	%24,18	%16,96
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	%11,62	%15,42	%11,21	%15,22	%12,78
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	%2,13	%4,24	%1,90	%4,14	%2,77
Türk Demir Döküm Fabrikaları	%39,40	%38,30	%37,55	%41,41	%39,06
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	%49,61	%70,53	%47,45	%69,24	%55,98
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi	%51,13	%49,73	%50,85	%50,47	%50,70
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	%22,93	%3,39	%23,96	%6,13	%16,98
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	%1,78	%5,85	%1,66	%5,14	%3,02

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 54: İMKB 45 Şirket Stok Devir Hızları

STOK DEVİR HIZI	2004-2007 Ortalaması	2008-2009 Ortalaması	2004-2007* Ortalaması	2007**-2009 Ortalaması	Tüm Yıllar Ortalaması
Satılan Malın Maliyeti / Stoklar					
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	2,45	2,17	2,30	2,47	2,37
Ülker Bisküvi Sanayi	6,33	6,12	5,99	6,69	6,27
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	1,38	1,12	1,33	1,25	1,30
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	6,63	5,89	6,29	6,58	6,40
Altınyag Kombineaları	12,12	29,29	11,28	26,77	17,34
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	4,44	3,85	4,26	4,27	4,26
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	2,60	2,14	2,34	2,65	2,46
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	2,72	1,34	2,84	1,46	2,30
Ak-Al Tekstil Sanayii	17,65	6,32	14,73	13,38	14,20
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	1,37	1,69	1,13	1,99	1,47
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	3,09	3,48	2,82	3,81	3,21
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	2,45	1,89	2,42	2,05	2,28
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	1,77	0,65	1,79	0,88	1,43
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	11,69	13,28	10,82	14,27	12,17
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	3,58	4,51	3,41	4,56	3,86
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	5,92	5,11	5,87	5,37	5,67
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	2,21	2,62	1,91	2,99	2,34
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	4,57	4,16	4,53	4,32	4,45
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	5,61	4,88	5,19	5,70	5,39
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	11,43	9,49	11,03	10,55	10,84
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	4,79	4,25	3,89	5,76	4,62
Aygaz	15,80	15,70	15,17	16,71	15,77
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	5,23	4,23	5,09	4,67	4,93
Deva Holding	1,65	1,22	1,61	1,37	1,52
Hektaş Ticaret Türk	2,21	1,95	2,14	2,11	2,13
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	2,93	2,37	2,77	2,73	2,76
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	2,75	2,06	2,60	2,45	2,54
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	4,32	3,89	3,93	4,58	4,19
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	2,55	2,25	2,47	2,43	2,45
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	2,61	1,39	2,58	1,71	2,24
Haznedar Refrakter Sanayi	1,53	1,04	1,47	1,24	1,38
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	2,30	1,26	2,21	1,62	1,98
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	2,13	1,69	2,04	1,93	2,00
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	12,44	15,02	11,36	16,13	13,23
Çelik Halat ve Tel Sanayii	4,29	5,68	3,99	5,83	4,71
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	2,18	2,31	2,02	2,52	2,22
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	3,16	2,27	3,15	2,49	2,89
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	8,15	7,79	7,95	8,17	8,04
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	2,10	2,07	1,97	2,28	2,09
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	4,20	5,02	3,88	5,35	4,45
Türk Demir Döküm Fabrikaları	2,26	2,80	2,27	2,66	2,42
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	4,19	3,96	3,80	4,63	4,12
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	0,99	1,11	0,94	1,17	1,03
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	13,47	91,34	13,10	74,60	37,17
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	1,29	0,79	1,28	0,92	1,14

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekenden itibaren.

Ek 55: İMKB 45 Şirket Alacak Devir Hızları

ALACAK DEVİR HIZI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Net Satışlar / (KV Tic Alac+UV Tic Alac)	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
			Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	4,26	4,04	3,86	4,72	4,19
Ülker Bisküvi Sanayi	5,33	3,00	5,01	4,01	4,62
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	1,80	1,46	1,76	1,60	1,70
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	24,20	4,31	18,57	17,50	18,15
Altınyag Kombineaları	30,47	63,53	31,96	53,86	40,53
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	6,87	5,09	6,65	5,82	6,33
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	3,78	3,49	3,44	4,09	3,69
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	2,64	2,92	2,40	3,23	2,72
Ak-Al Tekstil Sanayii	3,20	0,86	3,24	1,32	2,49
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	2,98	1,86	2,87	2,29	2,64
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	3,59	1,36	3,77	1,58	2,91
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	2,35	1,98	2,32	2,12	2,24
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	2,89	3,08	2,86	3,09	2,95
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	2,43	2,65	2,19	2,97	2,49
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	3,14	2,67	2,98	3,02	2,99
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	3,41	3,10	3,10	3,64	3,31
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	2,46	1,33	2,36	1,75	2,12
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	2,92	2,47	2,82	2,72	2,78
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	3,75	3,08	3,51	3,59	3,54
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	7,87	8,31	7,58	8,68	8,01
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	2,54	2,28	2,20	2,88	2,46
Aygaz	9,06	6,76	8,81	7,66	8,36
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	2,37	1,38	2,31	1,70	2,07
Deva Holding	1,26	1,13	1,18	1,28	1,22
Hektaş Ticaret Türk	2,38	1,29	2,36	1,57	2,05
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	4,61	2,81	4,50	3,39	4,06
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	4,12	2,55	4,05	3,01	3,64
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	3,57	3,13	3,32	3,62	3,44
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	138,26	45,96	120,91	93,45	110,16
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	2,49	1,65	2,42	1,95	2,24
Haznedar Refrakter Sanayi	3,33	2,27	3,07	2,90	3,00
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	4,61	4,71	4,41	4,99	4,64
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	4,22	2,44	4,20	2,87	3,68
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	25,87	0,68	16,05	21,55	18,20
Çelik Halat ve Tel Sanayii	2,74	2,47	2,51	2,89	2,66
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	4,14	3,07	3,85	3,75	3,81
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	2,00	1,42	1,94	1,65	1,83
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	9,00	4,12	8,38	6,17	7,52
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	2,40	2,20	2,23	2,51	2,34
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	3,48	2,52	3,22	3,12	3,18
Türk Demir Döküm Fabrikaları	1,28	1,01	1,26	1,10	1,20
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	3,15	2,10	2,94	2,66	2,83
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi	4,09	3,92	3,39	5,04	4,04
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	319,24	3,51	85,68	436,99	223,15
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	2,47	0,91	2,34	1,46	1,99

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekiler.

Ek 56: İMKB 45 Şirket Çalışma Sermayesi Devir Hızları

ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Net Satışlar / Dönen varlıklar	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
31 - Gıda, İçki ve Tütün					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	1,34	1,12	1,21	1,37	1,27
Ülker Bisküvi Sanayi	1,51	0,89	1,45	1,12	1,32
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	0,79	0,49	0,77	0,59	0,70
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	2,38	2,03	2,17	2,42	2,27
Altınyag Kombinaları	5,48	11,52	5,27	10,49	7,32
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	2,60	1,87	2,45	2,26	2,38
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	1,45	1,19	1,33	1,43	1,37
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	0,93	0,97	0,91	0,99	0,94
Ak-Al Tekstil Sanayii	1,31	0,49	1,19	0,85	1,06
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	0,88	0,72	0,80	0,89	0,84
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	1,55	0,93	1,53	1,10	1,36
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	1,14	0,86	1,13	0,93	1,06
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	1,05	0,68	1,06	0,74	0,94
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	0,95	0,92	0,83	1,11	0,94
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	1,52	1,42	1,43	1,57	1,49
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	2,10	2,02	1,97	2,23	2,07
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	1,05	0,77	0,97	0,96	0,97
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	1,67	1,26	1,65	1,39	1,55
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	2,27	1,83	2,13	2,15	2,14
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	3,96	2,59	3,85	3,06	3,54
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve Tic	1,11	0,62	1,15	0,68	0,96
Aygaz	3,71	2,69	3,45	3,32	3,40
Aksa Akirlik Kimya Sanayii	1,00	0,85	0,93	0,99	0,95
Deva Holding	0,76	0,56	0,73	0,66	0,70
Hektaş Ticaret Türk	0,89	0,67	0,87	0,75	0,82
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	1,53	1,26	1,41	1,50	1,45
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	1,12	0,96	1,03	1,12	1,07
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	1,61	1,59	1,08	2,42	1,60
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	1,30	1,07	1,22	1,24	1,23
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	1,27	0,85	1,24	1,00	1,14
Haznedar Refrakter Sanayi	1,12	1,88	1,08	1,78	1,35
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	1,07	0,80	1,01	0,96	0,99
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	1,26	0,88	1,19	1,07	1,15
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	0,67	0,57	0,60	0,70	0,64
Çelik Halat ve Tel Sanayii	1,43	1,37	1,34	1,53	1,42
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	1,18	0,81	1,12	0,98	1,07
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	1,12	0,85	1,09	0,96	1,04
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	1,54	3,74	1,45	3,39	2,21
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	0,89	0,92	0,83	1,01	0,90
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	1,48	1,48	1,32	1,72	1,48
Türk Demir Döküm Fabrikaları	0,82	0,60	0,81	0,66	0,75
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	1,56	0,99	1,47	1,26	1,39
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	0,95	0,78	0,90	0,90	0,90
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	6,05	3,33	5,47	4,83	5,22
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	0,90	0,57	0,88	0,69	0,80

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrekte itibaren.

Ek 57: İMKB 45 Şirket Net Çalışma Sermayesi Devir Hızları

NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI	2004-2007	2008-2009	2004-	2007**-	Tüm
Net Satışlar / (Dönen varlıklar - KV Yab Kay)	Ortalaması	Ortalaması	2007*	2009	Yıllar
			Ortalaması	Ortalaması	Ortalaması
31 - GIDA, İÇKİ VE TÛTÛN					
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii	5,14	-7,02	4,01	-2,56	1,44
Ûlker Bisküvi Sanayi	7,72	4,13	7,71	4,94	6,63
Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret İzmir	2,17	13,82	2,08	11,37	5,71
Pınar Süt Mamulleri Sanayii İzmir	7,36	5,91	7,07	6,68	6,92
Altınyayğ Kombinaları	-3,88	-2,48	-4,25	-2,22	-3,45
Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret	-27,50	14,20	-32,56	12,79	-14,81
32 - Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri					
Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi San.ve Tic.	3,12	2,57	2,84	3,12	2,95
Vakko Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri	1,36	1,64	1,33	1,62	1,44
Ak-Al Tekstil Sanayii	3,11	0,98	2,63	2,20	2,46
Yatas Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret	3,39	4,68	2,98	5,03	3,78
Derimod Konfeksiyon Ayakkabı-Deri Sanayi ve Ticaret	4,28	4,11	4,08	4,47	4,23
33 - Orman Ürünleri ve Mobilya					
Gentaş Genel Metal Sanayi ve Ticaret	1,14	1,01	1,11	1,09	1,10
Kelebek Mobilya Sanayi ve Ticaret	3,64	2,24	2,80	3,86	3,22
34 - Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın					
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık	1,54	2,16	1,35	2,32	1,73
Tire Kutsan Oluklu Mukavva, Kutu ve Kağıt Sanayii Tire	3,91	-2,74	2,98	0,18	1,88
Viking Kağıt ve Selüloz İzmir	-6,52	-2,62	-5,44	-5,15	-5,33
Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret	1,89	1,14	1,81	1,44	1,66
Bak Ambalaj Sanayi ve Ticaret	4,36	3,18	4,09	3,85	4,00
Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret İzmir	7,35	4,75	7,49	5,11	6,56
35 - Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler					
Petrol Ofisi Ankara	-24,36	11,06	-29,96	11,91	-13,58
Eis Eczacıbaşı İlaç, Sınai ve Finansal Yatırımlar San ve T.	3,85	0,89	4,21	0,98	2,94
Aygaz	12,62	38,04	11,95	33,45	20,36
Aksa Akrilik Kimya Sanayii	1,66	1,57	1,54	1,79	1,63
Deva Holding	1,71	2,64	1,74	2,39	1,99
Hektaş Ticaret Türk	1,31	0,93	1,31	1,02	1,20
Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San.ve Tic.	2,53	2,69	2,22	3,15	2,58
36 - Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi					
Trakya Cam Sanayii	2,73	1,45	2,63	1,89	2,34
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	2,74	-120,63	1,99	-92,06	-34,81
Eczacıbaşı Yapı Gereçleri Sanayi ve Ticaret	5,51	0,55	3,46	4,84	4,00
Kütahya Porselen Sanayii Kütahya	2,13	1,44	2,04	1,74	1,92
Haznedar Refrakter Sanayi	16,23	3,24	17,57	4,03	12,27
37 - Metal Ana Sanayi					
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları	2,21	2,06	2,08	2,31	2,17
Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret	1,52	1,01	1,45	1,24	1,37
Feniş Alüminyum Sanayi ve Ticaret	0,90	0,82	0,80	1,00	0,88
Çelik Halat ve Tel Sanayii	3,11	4,83	2,86	4,84	3,63
Erbosan Erciyas Boru San. ve Tic. Kayseri	3,49	1,75	3,53	2,07	2,96
38 - Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapımı					
Arçelik	2,96	3,18	2,62	3,66	3,03
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası	5,34	18,82	4,69	16,84	9,45
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret	4,76	-15,12	4,27	-9,94	-1,29
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri Mudanya	3,68	3,76	3,17	4,55	3,71
Türk Demir Döküm Fabrikaları	3,26	5,47	3,03	5,32	3,93
Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret	10,83	3,70	9,60	7,20	8,66
39 - Diğer İmalat Sanayi					
Adel Kalemçilik Ticaret ve Sanayi	1,98	1,43	1,94	1,61	1,81
Goldaş Kuyumculuk Sanayi İthalat ve İhr	17,96	17,49	14,94	22,28	17,81
Serve Kırtasiye Sanayi ve Ticaret	1,31	0,77	1,29	0,92	1,14

Kaynak: Tabloda sunulan veriler İMKB'den alınan verilere dayandırılarak hazırlanmıştır.

* : İkinci çeyrek sonu.

** : Üçüncü çeyrektekilerden itibaren.

Ek 58: Bağımlı Örneklem t-Testi Sonuçları (I.Dönem - II.Dönem)

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 carioranKÖ - carioKS	-,01352	,83427	,12437	-,26416	,23712	-,109	44	,914
Pair 2 likidite_orKÖ - likidite_orKS	,00106	,68274	,10178	-,20405	,20618	,010	44	,992
Pair 3 nakit_orKÖ - nakit_orKS	,101567	,747079	,111368	-,122880	,326015	,912	44	,367
Pair 4 stok_oranıKÖ - stok_oranıKS	,02941	,10302	,01536	-,00155	,06036	1,915	44	,062
Pair 5 kısavadekialacakorKÖ - kısavadelialacakorKS	-,00321	,13105	,01954	-,04259	,03616	-,165	44	,870
Pair 6 donenvarlıkorKÖ - donenvarlıkorKS	-,01634	,09021	,01345	-,04344	,01076	-1,215	44	,231
Pair 7 kv_yab_kay_oranıKÖ - kv_yab_kay_oranıKS	-,03196	,13546	,02019	-,07266	,00874	-1,583	44	,121
Pair 8 kv_yab_kay_2KÖ - kv_yab_kay_2KS	-,00473	,11894	,01773	-,04046	,03101	-,267	44	,791
Pair 9 kv_yab_kay_3KÖ - kv_yab_kay_3KS	-,10464	,14996	,02235	-,14969	-,05958	-4,681	44	,000
Pair 10 stok_devir_hızıKÖ - stok_devir_hızıKS	-1,64295	12,05646	1,79727	-5,26511	1,97921	-,914	44	,366
Pair 11 alacakdevirhızıKÖ - alacakdevirhızıKS	10,13658	49,03029	7,30900	-4,59375	24,86690	1,387	44	,172
Pair 12 çal_ser_dev_hızıKÖ - çal_ser_dev_hızıKS	,15494	1,12560	,16779	-,18323	,49310	,923	44	,361
Pair 13 net_çal_ser_dev_hızKÖ - net_çal_ser_dev_hızKS	1,55701	21,30566	3,17606	-4,84392	7,95794	,490	44	,626

Ek 59: Bağımlı Örneklem t-Testi Sonuçları (III.Dönem - IV.Dönem)

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 carioranKÖ - carioranKS	-,06254	,82495	,12298	-,31038	,18530	-,509	44	,614
Pair 2 likidite_orKÖ - likidite_orKS	-,02000	,65103	,09705	-,21559	,17559	-,206	44	,838
Pair 3 nakit_orKÖ - nakit_orKS	,12772	,83782	,12489	-,12399	,37942	1,023	44	,312
Pair 4 stok_oranıKÖ - stok_oranıKS	,01957	,09054	,01350	-,00763	,04677	1,450	44	,154
Pair 5 kısavadekialacakorKÖ - kısavadelialacakorKS	-,00643	,12621	,01881	-,04435	,03149	-,342	44	,734
Pair 6 donenvarlıkorKÖ - donenvarlıkorKS	-,02230	,09336	,01392	-,05034	,00575	-1,602	44	,116
Pair 7 kv_yab_kay_oranıKÖ - kv_yab_kay_oranıKS	-,02135	,14044	,02094	-,06354	,02084	-1,020	44	,313
Pair 8 kv_yab_kay_2KÖ - kv_yab_kay_2KS	-,00403	,12363	,01843	-,04118	,03311	-,219	44	,828
Pair 9 kv_yab_kay_3KÖ - kv_yab_kay_3KS	-,08787	,14567	,02171	-,13164	-,04411	-4,047	44	,000
Pair 10 stok_devir_hızıKÖ - stok_devir_hızıKS	-2,04766	9,40632	1,40221	-4,87363	,77831	-1,460	44	,151
Pair 11 alacakdevirhızıKÖ - alacakdevirhızıKS	-7,57791	52,68473	7,85378	-23,40616	8,25033	-,965	44	,340
Pair 12 çal_ser_dev_hızıKÖ - çal_ser_dev_hızıKS	-,13478	,89501	,13342	-,40367	,13411	-1,010	44	,318
Pair 13 net_çal_ser_dev_hızKÖ - net_çal_ser_dev_hızKS	-,17989	17,77344	2,64951	-5,51963	5,15984	-,068	44	,946

Ek 60: Bağımlı Örneklem t-Testi Sonuçları (2007 yılı 4.Çeyrek - 2008 yılı 4.Çeyrek)

Paired Samples Test

2007 Q4 - 2008 Q4	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 carioranKÖ - carioranKS	,02724	1,05326	,15701	-,28919	,34367	,174	44	,863
Pair 2 likidite_orKÖ - likidite_orKS	-,02227	,89276	,13308	-,29048	,24595	-,167	44	,868
Pair 3 nakit_orKÖ - nakit_orKS	-,12814	,52694	,07855	-,28645	,03017	-1,631	44	,110
Pair 4 stok_oranıKÖ - stok_oranıKS	,03830	,11176	,01666	,00473	,07188	2,299	44	,026
Pair 5 kısavadekialacakorKÖ - kısavadelialacakorKS	,02982	,15763	,02350	-,01754	,07718	1,269	44	,211
Pair 6 donenvarlıkorKÖ - donenvarlıkorKS	,00761	,13607	,02028	-,03327	,04849	,375	44	,709
Pair 7 kv_yab_kay_oranıKÖ - kv_yab_kay_oranıKS	-,04330	,10854	,01618	-,07591	-,01069	-2,676	44	,010
Pair 8 kv_yab_kay_2KÖ - kv_yab_kay_2KS	,03363	,31875	,04752	-,06213	,12939	,708	44	,483
Pair 9 kv_yab_kay_3KÖ - kv_yab_kay_3KS	-,08787	,18751	,02795	-,14420	-,03153	-3,143	44	,003
Pair 10 stok_devir_hızıKÖ - stok_devir_hızıKS	-3,03448	21,44668	3,19708	-9,47777	3,40882	-,949	44	,348
Pair 11 alacakdevirhızıKÖ - alacakdevirhızıKS	56,05895	310,22585	46,24574	-37,14321	149,26112	1,212	44	,232
Pair 12 çal_ser_dev_hızıKÖ - çal_ser_dev_hızıKS	,38033	1,14030	,16999	,03774	,72291	2,237	44	,030
Pair 13 net_çal_ser_dev_hızKÖ - net_çal_ser_dv_hızKS	8,09760	34,69883	5,17260	-2,32709	18,52228	1,565	44	,125

Ek 61: Mann - Whitney U Testi Sonuçları

Test İstatistikleri				
I.Dönem-II.Dönem	Mann-Whitney U	Wilcoxon W	Z	Anlamlılık (2-kuyruk)
Cari oran	883,000	1918,000	-1,045	0,296
Likidite Oranı	910,000	1945,000	-0,827	0,408
Nakit Oranı	952,000	1987,000	-0,488	0,625
Stok Oranı	874,000	1909,000	-1,118	0,264
K. Vadeli Alacak O.	1011,000	2046,000	-0,012	0,990
Donen Varlık Oranı	963,000	1998,000	-0,399	0,690
Kv.Yab.Kay. Oranı	890,000	1925,000	-0,989	0,323
Kv.Yab.Kay. 2	973,000	2008,000	-0,319	0,750
Kv.Yab.Kay. 3	715,000	1750,000	-2,401	0,016
Stok Devir Hızı	897,000	1932,000	-0,932	0,351
Alacak Devir Hızı	656,000	1691,000	-2,877	0,004
Çal.Ser.Dev. Hızı	699,000	1734,000	-2,530	0,011
Net Çal.Ser.Dev. Hızı	865,000	1900,000	-1,190	0,234

Test İstatistikleri				
III.Dönem-IV.Dönem	Mann-Whitney U	Wilcoxon W	Z	Anlamlılık (2-kuyruk)
Cari oran	917,000	1952,000	-0,771	0,441
Likidite Oranı	944,000	1979,000	-0,553	0,580
Nakit Oranı	982,000	2017,000	-0,246	0,806
Stok Oranı	928,000	1963,000	-0,682	0,495
K. Vadeli Alacak O.	985,000	2020,000	-0,222	0,824
Donen Varlık Oranı	953,000	1988,000	-0,480	0,631
Kv.Yab.Kay. Oranı	919,000	1954,000	-0,755	0,451
Kv.Yab.Kay. 2	974,000	2009,000	-0,311	0,756
Kv.Yab.Kay. 3	750,000	1785,000	-2,118	0,034
Stok Devir Hızı	973,000	2008,000	-0,319	0,750
Alacak Devir Hızı	946,000	1981,000	-0,537	0,592
Çal.Ser.Dev. Hızı	977,000	2012,000	-0,286	0,775
Net Çal.Ser.Dev. Hızı	981,000	2016,000	-0,254	0,799

Test İstatistikleri				
2007 Q4 - 2008 Q4	Mann-Whitney U	Wilcoxon W	Z	Anlamlılık (2-kuyruk)
Cari oran	893,000	1928,000	-0,964	0,335
Likidite Oranı	928,000	1963,000	-0,682	0,495
Nakit Oranı	948,000	1983,000	-0,520	0,603
Stok Oranı	822,000	1857,000	-1,537	0,124
K. Vadeli Alacak O.	897,000	1932,000	-0,932	0,351
Donen Varlık Oranı	1005,000	2040,000	-0,061	0,952
Kv.Yab.Kay. Oranı	898,000	1933,000	-0,924	0,355
Kv.Yab.Kay. 2	1012,000	2047,000	-0,004	0,997
Kv.Yab.Kay. 3	804,000	1839,000	-1,683	0,092
Stok Devir Hızı	1006,000	2041,000	-0,052	0,958
Alacak Devir Hızı	844,000	1879,000	-1,360	0,174
Çal.Ser.Dev. Hızı	877,000	1912,000	-1,093	0,274
Net Çal.Ser.Dev. Hızı	803,000	1838,000	-1,691	0,091