

T.C.
İSTANBUL OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İNŞAAT İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR
ANALİZİ
BİR FİRMADA UYGULAMA

Hafize FİLİZ

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI

DANIŞMAN
Prof. Dr. Murat DONDURAN

İSTANBUL

2019

**T.C.
İSTANBUL OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İNŞAAT İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR
ANALİZİ
BİR FİRMADA UYGULAMA**

**Hafize FİLİZ
(132008189)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI**

**DANIŞMAN
Prof. Dr. Murat DONDURAN**

**İSTANBUL
2019**

T.C.
İSTANBUL OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İNŞAAT İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR
ANALİZİ

BİR FİRMADA UYGULAMA

Hafize FİLİZ
(132008189)

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI

Tezin Enstitüye Teslim Edildiği Tarih :

Tezin Savunulduğu Tarih :

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Murat DONDURAN
(Yıldız Teknik Üniversitesi)

Diğer Jüri Üyeleri :

Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin MERT
(İstanbul Okan Üniversitesi)

Doç. Dr. Hakan TAŞTAN

(İstanbul Okan Üniversitesi)

İSTANBUL, Mayıs 2019

İÇİNDEKİLER DİZİNİ

İÇİNDEKİLER DİZİNİ	i
ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
TABLolar DİZİNİ	vi
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	viii
GRAFİKLER DİZİNİ	ix
BÖLÜM 1 GİRİŞ VE AMAÇ.....	1
BÖLÜM 2 FİNANSAL TABLOLAR KAVRAMI.....	5
2.1. Finansal Tablo Kavramı	5
2.2. Finansal Tablo Çeşitleri	6
2.2.1. Bilanço.....	6
2.2.2. Gelir Tablosu	10
2.2.3. Satışların Maliyeti Tablosu.....	11
2.2.4. Fon Akım Tablosu	12
2.2.5. Nakit Akım Tablosu	14
2.2.6. Kâr Dağıtım Tablosu	14
2.2.7. Öz Kaynaklar Değişim Tablosu	15
2.2.8. Net İşletme Sermayesindeki Değişim Tablosu.....	15

BÖLÜM 3 FİNANSAL TABLOLARIN ANALİZİ	17
3.1. Finansal Tabloların Analizinin Tanımı	17
3.1.1. Amacı.....	21
3.1.2. Yararları.....	21
3.1.3. Kullanım Alanları	21
3.1.4. Yöntemleri	22
3.1.4.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Yöntemi	22
3.1.4.2. Dikey Yüzde Analizi Yöntemi.....	24
3.1.4.3. Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Analizi).....	26
3.1.4.4. Oran Analizi.....	27
3.1.5. Nakit Akış Tablosu.....	30
3.2. Finansal Risk Kavramı	31
3.3. Finansal Risk Türleri.....	32
3.3.1. Piyasa Riski	33
3.3.2. Döviz Kuru Riski.....	34
3.3.2.1. Sabit Kur Sistemi.....	35
3.3.2.2. Esnek (Dalgalı) Kur Sistemi.....	36
3.3.3. Kredi riski	37
3.3.4. Likidite Riski	38
3.3.5. Operasyonel Risk.....	39
3.3.6. Yasal Risk.....	39
3.3.7. Risk Kaynakları	39

BÖLÜM 4 TÜRKİYE’DE İNŞAAT SEKTÖRÜ GENEL BİLGİLER.....	41
4.1. Faiz Kanalı.....	54
4.2. Banka Ödünçleri Kanalı	53
4.3. Bilanço Kanalı	53
4.4. Servet Kanalı	54
BÖLÜM 5 İNŞAAT İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ UYGULAMA	58
5.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi	58
5.2. Araştırmanın Kapsamı ve Veri Seti	58
5.3. Araştırmanın Kısıtları.....	59
5.4. Araştırmanın Yöntemi.....	59
5.4.1. İşletmenin Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Yöntemiyle Analiz Edilmesi.....	60
5.4.2. İşletmenin Dikey Yüzdeler Yöntemiyle Analizi.....	70
5.4.3. İşletmenin Trend Analizi Yöntemiyle Analiz Edilmesi.....	76
5.4.4. İşletmenin Oran Analizi Yöntemiyle Analiz Edilmesi.....	84
BÖLÜM 6 SONUÇ VE ÖNERİLER.....	95
KAYNAKLAR.....	101

ÖZET

İNŞAAT İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ BİR FİRMADA UYGULAMA

Finans, işletmenin ihtiyaç duyduğu fonları en uygun koşullarda sağlamak ve elde edilen fonların en etkin şekilde kullanılmasını sağlamaktır. Finansal analiz, firmanın kendisi ile ödünç veren kurumlar veya yatırımcılar tarafından yapılabilir. Finansal analiz, mevcut durum ve şirketlerin hem yatırımcılar hem de kredi kuruluşları açısından beklenen performansları için büyük önem taşımaktadır.

Finansal analiz, mevcut durumun değerlendirilmesi ve işletmenin finansal tablolarından yararlanarak geleceği tahmin etmesidir. Finansal analizde önemli olan, analizin amacına uygun olarak hesap yapmaktır. Her ne kadar piyasa değeri finansal tablolarda görülmesi de, finansal tablolarda elde edilen bilgilerle piyasa değerindeki düşüş veya azalışı etkileyebilecek değişiklikleri görmek mümkündür.

Yapılan çalışmada özel bir inşaat sektörünün 2014 ve 2018 yılları itibari ile finansal tablolarının sonuçları ele alınacaktır. 2014 senesine oranla 2018 yılında yaşanan gerilemenin sektörde gerek ekonomik açıdan gerekse istihdam açısından oldukça olumsuz etkiler gösterdiği görülmüştür.

Çalışmada, inşaat sektöründeki ekonomik sorunların ardından finansal tablolar tartışılacaktır.

Anahtar Kelimeler: Finansal, Analiz, Tablolar, İnşaat

Tarih: Mayıs, 2019

ABSTRACT

ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS IN CONSTRUCTION COMPANIES APPLICATION IN A COMPANY

Finance is to obtain the funds required by the enterprise in the most favorable conditions and to ensure the most effective use of the funds obtained. Financial analysis can be carried out by the company itself as well as by the lending institutions or investors. Financial analysis is of paramount importance for the current situation and expected performance of companies in terms of both investors and credit institutions.

Financial analysis is the evaluation of the current situation and estimating the future by making use of the financial statements of the entity. What is important in financial analysis is the making of accounts in accordance with the purpose of the analysis. Although the market value is not seen in the financial statements, it is possible to see the changes that will affect the decrease or increase in the market value with the information obtained from the financial statements.

In the study, the results of the financial statements of a private construction sector as of 2014 and 2018 will be discussed. Compared to 2014, the decline in 2018 was seen to have very negative effects both in economic and employment terms in the sector.

In the study, financial statements after the economic problems in the construction sector will be discussed.

Keywords: Financial, Analysis, Tables, Construction

Date: May, 2019

TABLolar DİZİNİ

Tablo 4.1: İnşaat ciro endeksi ve ciro oranları.....	43
Tablo 4.2: Yıllar itibarıyla İnşaat Sektöründe Proje ve Beden Oranları.....	43
Tablo 4.3: İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2019.....	4848
Tablo 4.4: Bir önceki aya göre değişim (%) - Monthly rate of change (%)...	48
Tablo 4.5: Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%) - Rate of change on December of the previous year (%)	49
Tablo 4.6: Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%) - Annual rate of change (%)	49
Tablo 4.7: On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı (%) - Rate of change in twelve months moving averages (%)	49
Tablo 4.8: GSYH Büyümesine Dönemlik Ortalama Katkıları.....	50
Tablo 4.9: Mevsim etkilerinden arındırılmış sektörel güven endeksleri, alt endeksleri ve değişim oranları.....	54
Tablo 5.1: X İşletmesi Dönen Varlıkların 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi	61
Tablo 5.2: X İşletmesi Duran Varlıkların 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi	62
Tablo 5.3: X İşletmesi Kaynakların Kısa Vadeli Yükümlülükler 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi	63
Tablo 5.4: X İşletmesi Kaynakların Uzun Vadeli Yükümlülükler 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi.....	64

Tablo 5.5: X İşletmesi Öz kaynakların 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi.....	65
Tablo 5.6: X İşletmesi Konsolide Nakit Akış Tablosu 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi.....	66
Tablo 5.7: X İşletmesi Varlıkların 2014 ve 2018 Yılları Dikey Yüzdeler Analizi.....	71
Tablo 5.8: X İşletmesi Kaynakların 2014 ve 2018 Yılları Dikey Yüzdeler Analizi	68
Tablo 5.9: X İşletmesi Bilanço Trend Analizi.....	77
Tablo 5.10: X İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi.....	81
Tablo 5.11: X İşletmesi Likidite ve Faaliyet Oranları.....	85
Tablo 5.12: X İşletmesi Finansal Yapı Oranları.....	90
Tablo 5.13: X İşletmesi Karlılık Oranları.....	92
Tablo 5.14: Net Satışlar Ve Satışların Maliyeti	86

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 3.1: Fon Akım Tablosunda Kaynakların Kullanımı.....	13
Şekil 3.2: Nakit Akım Tablosu.....	31
Şekil 3.3: İşletmelerin Maruz Kaldığı Riskler	33



GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 4.1: İnşaat Ciro Endeksi ve Ciro Oranları.....	46
Grafik 4.2: İnşaatın Toplam İstidam İçindeki Payı (12 aylık ortalama)	45
Grafik 4.3: Yıllık Büyüme Hızları.....	46
Grafik 4.4: Yıllık Büyüme Hız Oranları.....	47
Grafik 4.5: İpotekli Konut Satışları ve Konut Kredi Faizleri.....	52
Grafik 4.6: Genel ekonomi ve inşaat sektörü güven endeksleri (2014=100).	54
Grafik 4.7: USD/TRY Döviz Kuruna İlişkin İnteraktif Grafik Aylık Görünüm.....	56
Grafik 4.8: Döviz Kurları ve Yabancılara Konut Satışları	
Grafik 4.9: Yıllıklandırılmış bina sayısı (bin adet)	57
Grafik 5.1: X İşletmesi 2018-2014 Varlıkların Yüzdeleri	74
Grafik 5.2: X İşletmesi 2018 Kaynakların Yüzdeleri.....	56
Grafik 5.3: X İşletmesi 2014 Kaynakların Yüzdeleri.....	56
Grafik 5.4: İşletme Sermayesi ve Net İşletme Sermayesi	43
Grafik 5.5: X İşletmesi LikiditeOranı Karşılaştırması.....	87
Grafik 5.6: X İşletmesi Stok Devir Hızı ve Devir Süresi.....	88
Grafik 5.7: X İşletmesi Karlılık Oranları.....	93

BÖLÜM 1 GİRİŞ VE AMAÇ

Muhasebe, işletmelerin dönemsel olan ekonomik verilerini belirlemek, biriktirmek, işler hale getirmek, sınıflandırmak, özetlemek ve raporlamak için oldukça önemli bir daldır. Muhasebe sistemini kuramayan işletmeler, yukarıda sayılan işlemleri yapamamış olmasından dolayı maliyetlerin belirlenememesi, mali tabloların hazırlanamaması, karlılık analizinin yapılamaması önemli bir sorun olmaktadır. İşletmelerin bugünkü rekabet ortamında etkinliklerini kârlı bir şekilde sürdürebilmeleri muhasebe bilgi sistemlerini çok iyi kurmalarına bağlıdır.

Sağlıklı muhasebe sistemlerinin olmayışı, bugünkü işletmelerin sorunlarından biridir. Bu durumda ise işletmelerde sağlıklı finansal ve yönetsel karar alınmasına engel teşkil etmektedir. İşletmeler, ürün maliyetlerini belirleyememekte, mali tablolarını hazırlayamamakta bunun sonucunda da geleceği görememektedir. Bu nedenle maliyet ve satış bütçelerini hazırlamayan, finansal raporlar oluşturamayan işletmelerin ticari etkinlikleri kısa ömürlü olmaktadır. Özellikle ekonomik kriz döneminde bu tür işletmelerin sonunda kötü sürpriz ile karşılaşması kaçınılmazdır. Bu sorunların ise giderilmesinde sistemlerin içeriğini incelemek daha iyi sonuç verecektir. Muhasebe sisteminin, muhasebe öğeleri ve işletme muhasebeleri arasında ilişkili süreç bulunan bir özelliğe sahip olduğu görülmektedir. Bu durumda ise işlem muhasebesi, belgelerin düzenlenmesi, tasnifi, dosyalanması, kaydedilmesi ve raporlanması sürecinden oluşmaktadır.

Örgütün sağlıklı işleyişini sağlamaya yönelik çalışmalar esnasında işletmenin yapısının ve faaliyetlerinin de yapılacak olan planlamalarda, uygulamadaki alınmış ve alınacak olan kararların uygulanmaları ile birlikte yapılması gerekli olan kontrollerdeki işletmenin amacına uygunluğundaki çözümlemede, gerekli bilgilerin elde edilmesi muhasebe sisteminden önemli noktadır.

Muhasebe sistemindeki işletmelerin yönetebilecek olan etkinliklerinde muhasebe kavramları bilinmesi gereken önemli bir noktadır. İşletmedeki yöneticilerin ise sermaye durumlarının en doğru şekilde sunulduğu finansal tabloların ihtiyaç durumu ayrıca muhasebe sistemindeki gereksinimine de hitap etmektedir. Zamanındaki ulaşılabilecek olan muhasebe bilgilerinin ise üzerinde yapılmış bilinçli değerlemelerin, yorumların yardımıyla işletmelerde başarı oranını yükseltmektedir.

Yalnızca muhasebe sistemindeki yöneticilerinin değil aynı anda işletme sahiplerinin de, finans kuruluşları, çalışanlar, tüketiciler ve devlet kurumları gibi değişik işletmenin çıkar gruplarına karşı da sosyal ve yasal yükümlülükleri ve yararları bulunmaktadır. Yatırımda bulunmuş olan pay sahipleri ise mali analizdeki uzmanlara göre, kredi verenlerin, çalışanların ve yasal kuruluşların muhasebeden sağladığı bilgilerin aktarılmasında şeffaflık sağlayacaktır.

İşletmenin sermayesinde nakit akışın hususunda, dönemin sonlarındaki, işletmelerin o tarihte uyguladığı faaliyetlerin sonucunda yansıtılan bilanço ve gelir tablosunun, satılan mallardaki maliyet, fon akış tablosunun, nakit akış tablosunun hazırlanması ayrıca sunulması gerekmektedir.

Sayılan tüm sorumlulukların ışığındaki sistemde ne derece önemli olduğunu belirtmek gerektiğinde, muhasebenin sistem işletmemiş olan örgütlerin faaliyet içerisindeki maliyetlerini belirleyememektedir. Bu belirsizliğin sonucunda ise mali tabloların oluşmaması giderlerde ve gelirlerde karlılık analizindeki çıkan sonuçlarında yanlışlık olacaktır. En önemli hususu işletmelerin doğru kararlar vermesi üzerine yöneltilmektedir. Doğru kararlardaki iyi kurulmuş olan muhasebe sistemi ile elde edilmektedir.

Genel ifadeyle finansal tabloların yorumlanması, iktisadi etkinlikler ve olaylara dair, savların önceden belirlenmiş ölçütlerle karşılaştırılması amacıyla veri toplanması ve toplanan verilerin değerlendirilmesi sonucu elde edilen bulguların rapor edilmesi sürecidir.

Bulguların raporlanmasında genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri, finansal raporlama standartları, kurum ve kuruluşların yayınlamış olduğu tüzükler, yönergeler ve yönetmelikler, kurumların hazırladığı bütçeler kaynak olarak tercih edilmektedir.

Günümüzde işletme sahipleri ile yöneticilerin farklı kişiler olması durumu özellikle halka arz konusunda birçok işletme pay sahibi olması söz konusudur. Bu durumda işletmeyle ilgili karar alınmasında paydaşların bilgi gereksinimini karşılayan bir sistemin kurulması gerekmektedir. İşletme yönetimiyle işletme paydaşları arasında bilgi akışını sağlamak işlevi muhasebe sistemine düşmektedir. Muhasebe sisteminin temin ettiği bilgi akışının içeriğinin doğruluğunu ise denetim sistemi doğrulamakta ve paydaşların doğru bilgi gereksinimi bu yolla karşılanmaktadır.

Yapılan çalışmada ise uygulanan analiz teknikleri hakkında bilgiler verildiğinde ise;

Yatay analiz tekniğinin karşılaştırmalı olan mali tablolardaki analizin mali tablonun seçilmiş olan kalemlerinde yıllar itibari ile değişimlerin gözlemlenmesi ve dikey analiz sisteminde bir yılın mali tablolarındaki kalemlerin yüzde dağılımının gösterilmesi izlenerek yorumları incelemek amaçlı yapılan bir tekniktir. Yatay analiz yıllar itibari ile değişim gösteren dinamik analizin oluşması, dikey analizde ise tek bir yılın incelenmesi statik analiz olarak da isimlendirilebilmektedir. Trend analizinde ise, işletmenin sahip olduğu birden fazla hesap dönemine ait gelir tabloları ve bilançoda yer alan kalemler karşılaştırılmaktadır.

Farklı tarihlerdeki düzenlenmiş olan mali tablolardaki yer alan kalemlerin görülmekte olan değişikliklerinin incelenmesinde ayrıca bu değişiklik durumunda değerlendirme yapılması şeklinde vurgulanmaktadır. Karşılaştırmalı analizlerin niteliği itibarı ile zaman serisinde analiz olarak da değerlendirilebilir. Bu durumda ise mali tabloların kalemlerindeki eğilimde belirlenmesi ise önemli bir unsurdur. İşletmedeki birbiri ardından gelen dönemlerde mali tablolarda karşılaştırma yapılan kalemlerin dönemler arasındaki göstermiş olduğu değişmelerin analizine ise karşılaştırmalı tablolar analizi denilmektedir.

Muhasebedeki sürekliliğin kavramı gereğinin yıllar ile gösterilmesinde, işletmedeki gelişmenin incelenmesi, işletmenin faaliyetleriyle ilgili olduğu durumdur. Bu durum ise yatay analizini ifade etmektedir.

Yapılan bu çalışmada öncelikle finansal tablolar kavramları ve çeşitleri açıklanmış olup, finansal tablolar analiz yöntemleri, finansal risk kavramı ve türleri hakkında bilgiler verilmiştir. Sonrasında Türkiye’de inşaat sektörü ve gelişimi araştırmalarına yer verilmiştir. Son olarak, inşaat sektöründe faaliyet gösteren bir firmanın finansal tabloları üzerinde karşılaştırmalı tablolar analizi, dikey yüzdeler analizi, trend analizi ve oran analizi teknikleri kullanılarak firmanın finansal durumu analiz edilmeye çalışılmıştır. Sonuç olarak inşaat sektörünün sorunlarına ve çözüm yollarına değinilmiştir.

BÖLÜM 2 FİNANSAL TABLOLAR

KAVRAMI

2.1. FİNANSAL TABLO KAVRAMI

Sermayenin yoğun olduğu şirketlerin artmasıyla birlikte, limited şirket türünün ortaya çıkması, yönetim ve yönetimin ayrı kişilikleriyle toplanmasına neden olmuştur. İşletme içindeki işletme sahiplerinin verimliliğindeki düşüş, işletmenin finansal durumu hakkında bilgilendirilmelerini gerekli kılmıştır. Ayrıca, sermaye yoğun şirketlerin küçük sermaye sahiplerinden bu büyük sermaye birikimini sağlama kabiliyetleri bir grup yatırımcının ortaya çıkmasına neden olmuş ve yatırımcıları çekmek için işletme hakkında daha fazla bilgiye ihtiyaç duyulmasına sebep vermiştir. İşletmenin finansal ve operasyonel sonuçları hakkında bilgi sağlayan temel araçlardır. Ancak, bu açıklamalar işletme ile ilgili tüm finansal bilgileri içermemektedir. Ayrıca, finansal muhasebe süreci ile doğrudan veya dolaylı bir ilişkisi olan bilgiyi de bildirmek gerekmektedir (Erdoğan, 2001: 3).

1. Finansal tablolar, muhasebe sistemi içerisinde toplanan ve kaydedilen bilgilerin belirli zaman aralıklarında bu bilgileri kullanacak bölümlere iletilmesi için bir araç olarak tanımlanmaktadır.

2. Finansal tablolar, işletmelerin ekonomik ve finansal durumunu belli bir süre sonunda göstermek için hazırlanan raporlardır.

3. Finansal tablolarda bir işletmedeki varlıkların ve sermaye yapılarının faaliyet sonuçları ayrıca dönem karlarındaki oluşum ve kullanım ile benzerliği hususlarını içermekte olan muhasebe ilkelerindeki uygun şekilde hazırlanmış raporlardır. (Yıldız, 2014: 54).

2.2. FİNANSAL TABLO ÇEŞİTLERİ

Finansal tabloların çeşitlerine göre ayrıldıklarında, önemli ve ana finansal tablolar bilanço ve gelir tablosu olmakta; ek finansal tablolar ise maliyet tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, kâr dağıtım tablosu, öz kaynaklar değişim tablosu ve net işletme sermayesi değişim tablosu olarak sekiz başlık altında ele alınmaktadır.

2.2.1. Bilanço

Bilanço, daha önce finansal tablolarda belirtilen finansal durum raporu, varlık ve borçlar tablosu, varlıklar, borçlar ve sermaye durumları, varlıklar ve kaynaklar olarak da adlandırılan varlık, borç ve özkaynak kalemlerinin bir listesidir. Bilanço, muhasebe ilkelerine uygun olarak tutulan defterlerdeki hesapların bir özetiştir. Bilanço, bir işletmenin belirli bir zamanda varlığını ve belirli bir sırada sağlandığı kaynakları gösteren bir finansal tablodur. Aktif ve pasif kalemlerden oluşan bilanço aktif olarak, aktif ve sabit varlıklar, nakit dönüşüm oranına göre sınıflandırılırken, pasif kısımdaki borçlar kısa vadeli borçlar, uzun vadeli borçlar ve vadelerine göre özkaynaklar olarak sınıflandırılır.

Bilanço dikkate alınmadan düzenlenebilmektedir. Fakat bu şekildeki düzenlenmiş olan bilançonun hiçbir amaca hizmet vermeyeceği bilinmektedir. Karşılaştırılması ise bilançonun yukarıdaki belirlenmiş şekilde oluşturulması gerekmektedir. (Yıldız, 2014: 71).

Analiz yapılmasına hazır haldeki tabloların tutarlarındaki kısaltılma, analistin rakamdaki karmaşıklığından ve fazlalıktan kurtulmasındaki hususunda ise çalışmaların kolaylaşmasını sağlamaktadır. Bilançoda bulunan tutarlardaki kısaltılışın ise farklı şekillerde gösterilmesi gerekmektedir.

Bu rakamlar ise, 1.000 veya 1.000.000 ile arasında oluşan kısaltmalar olarak belirlenmektedir. Eğer ki tutarların 1.000.000 ile kısaltılırsa 000.000 ilave ile okunması gerekmektedir. Ayrıca, yapılmış olan bu kısaltmada ise yüz binler basamağında bulunan rakamların 00.000'den küçük olduğu izlenirse bu rakamdan yüksek olan tutarlardaki milyonlar basamağına 1 eklenmesi gerekmektedir. İşlemin tamamlanmasının sonucunda tablolarda hesaptaki grup toplamlarının ve genel toplamlarındaki tutarların tekrar denetlenmesi gerekmektedir.

Bu denetim işlemindeki kısaltılmış olan aktif hesapların toplamında ise kısaltılmış olan aktif değerlerdeki kalemin 500.000'den küçük olması sonucunda kısaltma işlemindeki atılmış olan en büyük tutarın 1 eklendiğinde ise hesap toplamlarında gereken işlem tamamlanmış olmaktadır. (Arat ve Durmuş,2000: 132.133).

Bilançonun hazırlanmasında aktif düzenleyici hesaplarındaki birikmiş olan amortisman, menkul kıymet değerlerindeki düşüklükte oluşan karşılıklar, stok değerlerinde meydana gelen değer düşüklüğü karşılıkları, pasif tarafta yer alıyor ise mali analiz durumuna uygun olmadığı önemli bir noktadır. Aynı durum pasif düzenleyici hesaplar için de geçerlidir.

Aktif ve pasif düzenleyici hesapların genel kabul görmüş şekli, aktif düzenleyici kalemlerin aktifte yer alıp ilgili hesap grubunda eksi olması, pasif düzenleyici kalemlerin de ilgili olan pasif hesap grubunda eksi durumda yer almasıdır. Bunun temel amacı ise bilançodaki aktif olan gerçek varlıkların ve pasifindeki gerçek borçların belirlenmesini sağlamaktır. (Gücenme, 2003: 19,20).

Bilançoda hazır hal olması amacı ile yapılması, uygulamadaki en çok karşılaşılan durumları aşağıdaki şekilde anlatmaktadır:

- Hazır haldeki değerlerin arasında yer alan vadeli çeklerde, alacak senetlerinin hesaba alınması,

- Bağlı olan değerlerin arasında gösterilmiş olan kanunen kabul edilmeyen giderlerdeki tutarın, ilgili hesaptan çıkarılması ayrıca karşılığının öz varlıklardan düşürülmesi,

- Senetli alacaklar arasındaki yer alan, mal ve hizmet alımında finansmanın senetlerindeki alacıklardan karşılık olarak kısa vadeli borçlardan çıkarılmasının gerekliliği,

- Diğer alacakların arasındaki akreditif avanslarında yer alması durumunda, söz konusun olan tutarlarda bu hesaptan çıkarılması gerekmekte ayrıca akreditif hesabına da alınması gerekliliği,

- Dövizli olan borç ve alacakların değerinin tespit edilmesindeki değerleme gününde olan kurun esas duruma alınması,

- Senetsiz olan (ticari) alacakların içerisindeki yer alan işletme faaliyet konusunda ilgi olmayan alacıklarda diğer alacakların alınma gerekliliği,

- Diğer alacakların arasındaki gelecek yıllara ait denmiş olan kira giderlerindeki tutarın ilgili varlık hesaplarına aktarılması,

- Müşterilerden elde edilen senetlerin ise mukayyet değerinde tasarruf değerinin arasında bulunan farkın bilançodaki kardan düşürülmesi,

- Bankalarla ile yapılmış anlaşmadaki gerekliliğin kullanıldığı kredideki belirli bir yüzde oranında blokenin mevduat bulundurma zorunluluğu ise ilgili tutarlarda bankalar hesabından diğer aktiflerin hesabına aktarılması,

- Yasal takibin vadesi geirilmif olan teminatsız alacaklılar için karşılık ayrılması ve aynı tutarında bilançonun karından düşürülmesi,

- Bağlı olan varlıkların arasındaki iştirak taahhütlerde yer aldığında ise söz konusu geçen tutarlarda iştirak ve karşılık pasifte bulunan borçlardan düşürülmesi,

- Maliyet bedeli ile kaydedilen stoklardaki deęer dūřuklūęünün emsal bedelinin belirlenmesi ve arasında bulunan farkın da stoklardan ve bilançodaki kardan dūřürölmesi,

- Tahakkuk etmiş olan giderlerin ise karşılık ayrılmasında söz konusu olan tutarların bilançodaki kardan ve kısalı vadeli borçlardan aktarılması,

- Bağlı olan varlıklar arasında gösterilen makinelere ait kur farkının alakalı makine hesabına alınması,

- Makine ithalinde açtırılmış olan akreditiflerin dönen varlıklar arasında gösterildiğinde ilgili meblağda duran varlıkların aktarılması,

- Kar dağıtımına karar verildiğinde söz konusu olan tutarda dönem net karın çıkarılıp kısa vadeli olan diğer borçlar grubunda yer alan ortaklara borçlar hesabına alınması,

- Faturasının henüz gelmediği stokların yolda olan mallar ile ilgili olan stoklardaki kalemin içerisinde gösterilmesi ve aynı şekilde de satılan fakat işletmedeki stokların arasında bulunan malların, ilgili stok kalemlerinden dūřürölmesi,

- Baęlı olan menkul kıymetlerin ise borsa deęerlerinde dūřüř görölürse karřılıęı ise ilgili olan meblaędan dūřürölmesi, (Berk: 33.34) ,

- Özellikle yeni kurulmuş işletmeler tarafından yapılan dönem karının fazla gösterilmesi ya da zararın azalması için ilgili olan dönemlerden ayrılması gerekli amortisman gereğinden az ya da hiç ayrılmama durumlarındaki pasifte kar üzerinden ve sabit olan varlık üzerinden dūřürölmesi,

- Hatır bonosunun verilmesinde ilgili olan meblağda pasifteki borç senetleri aktif olması durumunda diğer çeşitli alacaklar hesabından dūřmesi gerekli olacaktır. Bu verilmiş olan hatır bonosunda ise alınmış ve bunun muhasebeleşmesindeki alacak senetlerinin borçluluk durumu diğer çeşitli borçların alacaklarıdır. Dolayısı ile

garantili olarak alınmış olan hatır bonosundaki her iki hesap üzerinde düşülmesi beklenilmektedir. (Halil Söyler,2003).

2.2.2. Gelir Tablosu

Gelir tablosu, belirli bir muhasebe dönemindeki ekonomik birimlerin aynı dönemde tüm gelir ve giderlerini ve net kar veya zarar sonucunu gösteren mali tablodur. Gelir tablosu, işlemlerini işletmenin öz kaynakları üzerinde olumlu veya olumsuz etkileri ile birleştiren bir finansal tablodur. Başka bir deyişle, gelir tablosu, bu geliri ana gelir grupları ile elde etmek için katlanılan giderleri gösterir (Toroslu ve Durmuş, 2015: 61).

Bir işletmedeki gelirin, giderin, karın ve zararın hesaplarında birbirini izlemekte olan ve aritmetik bağlantıların sonucuna göre düzenlenmiş gelir tablosundaki oluşumda etki sağlamaktadır. Bir muhasebe döneminde yaşanan finansal olayları izleyen gelir tablosu, işletmenin belirli olan bir tarihte finansal durumunu gösteren bilançodan daha fazla dinamik bir yapıya sahip olması önemli bir durumdur. Gelir tablosunda ki kapsamın incelenmesinde ise brüt satış karı, faaliyette elde edilen kar, net kar ve zarar bölümleri ele alındığında ise üç bölümün oluşturduğu önemli finansal olaylar izlenmektedir. (Elmas, 2016: 62).

Bilançonun analize hazırlanmasından sonra gelir tablosu analize hazırlanmaktadır. Bilanço meblağının kısaltılmasındaki kuralların tekrar uygulanması, bilanço kalemlerinde kısaltılmış tutar ile gelir tablosunda bulunan tutarların kısaltılmasının olmasıdır. Kısaltmadaki işlemin sonucundan beklenen ise, bilançodaki yer alan kısaltılan kardaki meblağ gelir tablosunda eşit olmaktadır.

Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'nde yer almakta olan standart gelir tablosunda bulunan kümelemenin aynen uygulanması gerekmektedir.

Tabloda yer almakta olan masrafın ve hasılatın hesaplarında birbirileri ile mahsup edilmeme durumu ve ilgili olan kümelerde ise yer almasını sağlamadaki meblağların da ayıklanması ayrıca arındırılmasında işlemin yapılmış olmasıdır. (Argun ve İbiş: 43)

İşletmelerin belirli bir döneminde elde edilmiş tüm gelirlerinin aynı dönemdeki katlanılmış bütün maliyetin ve giderlerin bunların sonucu ile işletmedeki elde edilmiş dönem net karı veya zararını göstermiş olan tablodur. Gelir tablosundaki mali tabloların ilkesine uygunluğunda tek düzen formaları şeklinde hazırlanmaktadır. İşletmelere ait olan karşılaştırmalarda kolaylık sağlayan ve anlam birliğini oluşturan şekildeki gelir tablolarının düzenlenmesinde zorunluluk gerekmektedir. Gelir tablosunun finansal analizdeki elverişli olmasında rapor tipi veya hesap tipi şeklinde de düzenlenebilmektedir. Süreklilik göstermekte ve göstermemekte olan gelirlerin ve giderlerin olağan gelirlerin ve zararların, olağan dışı giderlerin ve zararların da ayrı gruplar olarak gösterilmesidir Finansman giderleri ise ayrı bir grubudur. Gelir tablolarında yer almakta olan kalemlerin arasında mahsup yapılamayabilir. Tutarının olmadığı kalemlerin ise gelir tablosunda yer almaması gereklidir.

Bir tüzel kişilikteki işletmenin belirli olan bir döneme ait faaliyetleri hakkında detaylı şekilde bilgi edinilmesi ve hangi aşamalardan sonra karda ya da zararda olduğunun tespit edilmesini mümkün kılacaktır. Bu incelemelerde ise şirketin faaliyetinde bulunduğu iş alanında kar sağlayıp sağlamayacağı, borcun yükündeki miktar, geçmişteki yükümlülüklerin olup olmama durumunu anlamanın mümkün olmasını sağlayacaktır.

2.2.3. Satışların Maliyeti Tablosu

Dönem sonunda yayımlanan gelir tablosundaki net satışlardan iskonto kalemi olarak dahil edilen satış bedellerinin detaylı satış tablosunda gösterilmektedir. Bu tablonun düzenlenmesi, mal alım ve satımı yapan işletmelerde, üretim faaliyetlerinin de daha karmaşık olduğu sanayi işletmelerinde kolaydır. Satışların maliyeti, gelir tablosunda Satış Maliyetleri satırında gösterilir ve net satışlarla

karşılaştırılır. Satışların maliyeti, mamul satış karı hesaplarına, gelir tablosunda brüt satış karına ulaşmak amacıyla yapılan malların, mal ve hizmet maliyetlerinin ve ilgili stok hareketlerinin hesaplandığı bir tablodur (Toroslu ve Durmuş, 2015: 79-80).

2.2.4. Fon Akım Tablosu

Fon akış tablosunda ise işletme tarafından belirlenmiş olan belirli bir hesap döneminde sağlanmış fonların ve bu fonlarda kullanımı gösterilen tabloyu anlatmaktadır. Bu tanım belirlediği gibi fon akış tablosunun, fon kaynağının ve fon kullanımının olması üzerine iki bölüm oluşturmaktadır. Fon akış tablosunda işletmedeki finansal güçte boyutun nasıl kullanılması gerektiğini göstermektedir. En geniş anlamı ile fon akış tablosundaki konu olan fonun, bir teşebbüste üçüncü olan şahıs ile olan ilişkide finansal olan fırsatı ifade etmektedir. Bu durumda ise herhangi bir varlığın azaldığı durumda fon oluşturulur ve fondaki kalemin elde edilmesi ile kullanılmaktadır. Aynısı ise kaynaklar içinde geçerli olmaktadır. (Akgüç, 2013: 415-416).

Fon akışı tablosu, işletmenin net işletme sermayesi değişikliği ve nakit akışı tablosundan tüm finansal değişiklikleri açısından daha kapsamlıdır.

Şekil 3.1. Fon Akım Tablosunda Kaynakların Kullanımı

FON AKIM TABLOSU

FON AKIM TABLOSU

FON KAYNAKLARI	TUTARLAR	YÜZDELER (%)
Kasadaki azalış	4.000	%4,6
Amortismanlarda artış	6.000	%6,9
Banka kredilerinde artış	6.000	%6,9
Satıcılarda artış	15.000	%17,2
Borç senetlerinde artış	20.000	%23
Satıcılarda artış	14.000	%16
Borç senetlerinde artış	12.000	%13,8
Dağıtılmayan kârlarda artış	10.000	%11,5
FON KAYNAKLARI TOPLAMI	87.000	%100
FON KULLANIMLARI		
Alacaklarda artış	6.000	%6,9
Stoklarda artış	50.000	%57,5
Tesis, makinelerde artış	25.000	%28,7
Taşıtlarda artış	6.000	%6,9
FON KULLANIMLARI TOPLAMI	87.000	%100

Kaynak: Cengiz Erol, Nakit Akım Yaklaşım Yöntemiyle Kredi Değerlendirmesi, 1. Basım, Ankara: Türkiye Bankalar Birliği, 1991: 20.

Fon akım tablosundaki düzenlemenin olması için bilançonun karşılaştırmalı olması ve ilgili dönemdeki gelir tablosunun ve kar dağıtım bilgilerinin de bulunması gerekmektedir.

2.2.5. Nakit Akım Tablosu

Nakit akış tablosu, fonlama kavramını fon akış tablosundan daha dar bir şekilde ele almakta ve sadece nakit değerlerindeki değişimi açıklamaktadır. Buna göre, nakit akış tablosunda, faaliyet oluşan dönemdeki meydana gelmiş nakit akışındaki kaynakların ve kullanımdaki alanların açısından gösterilmiş tablo olduğudur. Sadece nakit ve banka hesaplarındaki artış ve düşüşleri, sebepleriyle birlikte görür, çünkü yalnızca nakit artışlarını ve azalışlarını dikkate alır. Nakit akış tablosu, işletmenin kur hareketlerini, bir başka deyişle nakit tahsilatlarını ve nakit ödemelerini, gelir getirici faaliyetlerle ilişkilerini dikkate almadan belirli bir dönemde özetleyen bir finansal tablodur (Elmas, 2016: 18).

Gelir tablosunda sunulan dönemin karının muhasebe politikalarında esneklik ve şirketler tarafından seçilecek muhasebe politikalarının esnekliği, nakit akış tablosunun çok uzak olması nedeniyle keyfi muhasebe politikaları ile belirlenebilmesi Bu isteğe bağlı olarak, gelir tablosunda olan karın nakit akışındaki tablo ile birlikteki gerçekli bir değerlendirmede olanak sağlamasıdır.

Nakit akış tablosunun hazırlanabilmesi için takip eden iki dönemin bilançosu, döneminde oluşan gelir tablosu ve kar dağıtımdaki fon akış tablosunda gibi bilinmelidir. Ayrıca, ilgili muhasebe döneminde nakit işlemi gerektirmeyen işlemler belirlenmeli ve ortadan kaldırılmalıdır. Nakit akış tablosunun düzenlenmesi, tahakkuk esasına göre hazırlanan fon akış tablosunun nakde çevrilmesidir (Elmas, 2016: 19).

2.2.6. Kâr Dağıtım Tablosu

Kar dağıtım tablosu, bu kârın nasıl kullanıldığını açıklamak için tasarlanan ve vergi öncesi kardan (ticari kar) başlayan bir finansal tablodur. Başka bir deyişle, kar dağıtım tablosu brüt kardan hesaplanan vergileri, yasal yedekleri, dağıtılacak karı ve kuruma yapılan karı gösterir. Kar dağıtım tablosu, dönem karının ilgili yasalara, esas sözleşmeye ve genel kurul kararlarına göre dağılımını detaylandırır. Bu tablolar,

dönem sonunda hazırlanan bilanço ve gelir tablosunu tamamlayıcı niteliktedir. Sermaye şirketlerinin dönem karından, hissedarlara ödenecek yedeklerin ve hissedarlara ödenen kar payının, kar dağıtım tablosu ile hissedarlara ödenmesi ve hisse başına kar payının hesaplanması amaçlanmaktadır (Şamiloğlu ve Akgün, 2010: 182).

Kar dağıtım tablosunu hazırlayabilmek için Türk Ticaret Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu ile şirket ana sözleşmesi ve genel kurul kararlarını bilmek gerekmektedir.

2.2.7. Öz Kaynaklar Değişim Tablosu

Gerek ticari faaliyetlerin yürütülmesi gerekse gerek işletme alacaklılarının güvencesinin sağlanması nedeniyle gerekli kaynaklardaki değişiklikler analistler için büyük önem taşımaktadır. Bu değişikliklerin sunulduğu özkaynak değişikliklerinde meydana gelen değişiklikler yani özkaynakta artış ve özkaynakta azalma iki bölümden oluşmaktadır (Karasioğlu ve Eren, 2012: 119).

Özkaynak değişim tablosu, net varlıklardaki değişikliklerin bir özeti ve gelir tablosuna, kar dağıtım tablosuna ve kayıtlı sermaye hesaplarına aktarılan özkaynaktaki artışın veya azalmanın bir özettir. Özkaynak değişim tablosunun hazırlanmasının amacı, özkaynak kalemindeki değişimleri, dönem içerisinde özellikle sermaye şirketlerinde göstermektir (Karasioğlu ve Eren, 2012: 119).

2.2.8. Net İşletme Sermayesindeki Değişim Tablosu

Net işletmedeki sermayede oluşan değişimde işletmedeki sermayenin ve net işletme sermayesi kavramlarının daha önce ele alınması gerekmektedir. Brüt olan işletme sermayesindeki adlandırılmış işletme sermayesi ise mevcut olan varlıklarındaki toplamdır. Ayrıca nesnel bir niteliği taşımaktadır. Net işletmedeki sermayenin mevcut olan varlıklarında kısa vadeli yükümlülüklerini aşan kısım olduğu bilinmektedir.

Net işletme sermayesi, bir kuruluşun ödeme gücünün en önemli göstergelerinden biridir. Bu nedenle kredi kuruluşları, kredi verecekleri işletmelerin net işletme sermayesi statüsüne önem verir ve hatta kredi verdikleri işletmelerin kredi kullandıkları işletmelerin net işletme sermayesinin azalmasını önleyecek kredinin ödenmesini garanti etmek için hükümler koymaktadır (Çabuk, 2009: 246).

Net işletme sermayesi tanımına dayanarak, net işletme sermayesindeki değişimi, bir işletmenin iki döneminin cari ve kısa vadeli borçları arasındaki farktaki değişimi gösteren bir tablo olarak tanımlanabilmektedir.

Net işletme sermayesindeki değişimle birlikte işletme sermayesinde meydana gelen değişiklikler, işletme içindeki bir iş döneminde gösterilir ve işletme sermayesini artıran veya azaltan sebepler belli bir sırayla sunulmaktadır.

Net işletme sermayesi işletme için yeterli olmalıdır. Düşük net işletme sermayesi, karı azaltacak ve işletmenin günlük faaliyetlerini yerine getirmeyi zorlaştıracaktır. Aksine, eğer net işletme sermayesi gereğinden fazla ise, girişimin verimliliğini düşürecek ve bu karlılığı azaltacaktır.

Bir teşebbüsün sahip olacağı en uygun net işletme sermayesi tutarı, teşebbüsün büyüklüğünü ve faaliyetini, üretim süresini ve satılacak malların tedarik süresini, satılacak malların birim maliyetlerini, satış hacmi, stokların devir hızı, alacakların tahsil süresi ve benzeri faktörlerdir (Çabuk, 2009: 246).

BÖLÜM 3 FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ

3.1. FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ TANIMI

Mali tablo analizi, analistlerin finansal verileri çoklu dönemler ve tablo türleri arasındaki oranları karşılaştırarak eğilimleri belirlemelerini sağlamaktadır. Ayrıca bu beyanlar doğrultusunda ise analistlerin likidite, karlılık, şirket genelinde verimlilik ve nakit akışını ölçmelerini sağlar. Üç ana finansal tablo türü vardır: bilanço, gelir tablosu ve nakit akışı tablosu olarak sıralanabilir.

Bilanço, şirketin varlıklarının, yükümlülüklerinin ve özkaynaklarının belirli bir tarihteki görüntüsü olmaktadır. Bilançoyu varlıklar ve borçlardaki eğilimleri analiz etmek için kullanırlar. Gelir tablosu satışlarla başlar ve net gelirle sona erer. Ayrıca analistlere brüt kar, faaliyet karı ve net kar sağlar. Bunların her biri sırasıyla brüt kar marjını, faaliyet kar marjını ve net kar marjını belirlemek için satışlara bölünmüştür. Nakit akışı tablosu, işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden şirketin nakit akışlarına genel bir bakış sunmaktadır.

Her mali tablo, birden fazla yıl veri sağlar. Analistler birlikte kullanılan dikey, yatay ve oran analizleri dahil olmak üzere finansal tablo analizleri için birkaç farklı yöntem kullanarak finansal tablolardaki performans ölçümlerini takip eder. Dikey analizin bir örneği, finansal tablodaki her bir satır ögesinin bir diğerinin yüzdesi olarak listelenmesidir. Yatay analiz, her bir finansal tablodaki satır öğelerini önceki zaman dönemleriyle karşılaştırır. Oran analizinde, bir finansal tablodaki satır öğeleri diğerinden satır öğeleriyle karşılaştırılır.

Örneğin, birçok analist bir şirketin borcunu bugünkü kazançlarla kaç kez ödeyebileceğini bilmek ister. Analistler bunu bilançodan gelen borçları gelir tablosundan gelen net gelire bölerek yapmaktadırlar.

Periyodik durumdaki karşılaştırmada ise aynı dönemdeki finansal tablolarda yatay ve dikey oranlardaki standart oranlar ile karşılaştırılarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Finansal tabloların analizinde gerek kendi aralarındaki gerekse tümündeki bir dönem ya da daha çok dönemlere ait olan finansal tablolardaki ilişkiler çeşitli analiz yöntemleri ile değerlendirilmesi ve işletme değerlendirildiğinde ise gereken koşullar ön plana alınmaktadır.

Farklı bir tanımda ise finansal tablodaki analiz bir işletmedeki temel olan finansal tabloların incelenme sonucunda ve likiditedeki durumun finansal yapısı ve varlıkları açısından kullanılmasını açıklamaktadır(Berk,2010: 465).

İşletmedeki finansal toplanın ise devamlı şekilde bir yıla ait olması nedeni ile işletmedeki finansal durumda geçmiş ve geleceğin sadece bu tabloya bakılarak ortaya çıkmamaktadır. Bu bilgiler doğrultusunda ise bilgilerin işlenmesi finansal açıdan kararlara bağlanması finansal analizin yöntemleri ile mümkün kılınabilir.

Finansal analizdeki amaçların oldukça çok olduğu söylenebilmektedir. Bu doğrultuda ise geçmişe ait olan işletmedeki faaliyetlerden elde edilmiş sonuçlarda ise performanstaki incelemenin yapılması, işletmedeki finansal açıdan durumdaki belirlilik ve işletmedeki performansta sektörün ortalamasının veya sektördeki diğer işletmeler ile karşılaştırılması gibi amaçlar olarak maddelendirilmektedir. (Okka, 2009b, 102).

Finansal analizde ise çeşitli çıkar gruplarında özellikle bir bilgi kaynağı olması önemli bir unsurdur. Bunlar, ortakların ve işletmedeki faaliyetlerdeki doğrudan ya da dolaylı yoldan etkilenmiş olan alacaklıların müşterileri ile kamu kurumlarındaki üçüncü tarafların olduğu listedir. Ortaklar tarafından işletmedeki sermayede sağlanan sermayede iade önem taşımaktadır. Bu durum işletmedeki geçmiş performans ile anlaşılabilirliği belirtilmiştir.

Üçüncü taraflarda ise işletmelerde olan beklentilere göre geçmişte olan sonuçlara ilgi duymaları önemli bir husustur. Finansal olan analizde ise işletmelerdeki finansal tablolarda tartışmanın tablodaki likiditenin ve verimliliğin ayrıca bazı kriterler sonucunda değerlendirilmeye alınması gerekmektedir. (Okka, 2009a, 93-94).

İşletmenin finansal tabloları sürekli bir yıl içindir, bu nedenle sadece bu tablolara bakarak işletmenin finansal durumunun geçmişini ve geleceğini anlayamayız. Buradaki bilgilerin finansal analiz teknikleri ile işlenmesi ve finansal kararlarla ilişkilendirilmesi mümkündür.

Finansal analizin birçok amacı vardır. Bu bağlamda, işletmenin faaliyetlerinden elde edilen sonuçlar ve önceki dönemin performansını incelemek, işletmenin finansal konumunu belirlemek ve işletmenin performansını sektör veya sektördeki diğer şirketlerin ortalamasıyla karşılaştırmak için belirli hedefler olarak listelenebilir. Böylece, işletmelerin temel amacının daha kolay gerçekleştirilebileceği belirtilmektedir. (Okka, 2009: 102).

Finansal analizin çeşitli faiz grupları için bir bilgi kaynağı olduğu belirtilmektedir. Bunlar, kredi sağlayıcıları, müşteriler ve devlet kurumları gibi iş ortaklarından ve iş faaliyetlerinden doğrudan veya dolaylı olarak etkilenen üçüncü taraflar olarak listelenir. Ortaklar açısından, işletmeye sağlanan sermayenin dönüş döngüsü önemlidir. Bunun, şirketin geçmiş performansı ile anlaşılacağı belirtilmektedir. Üçüncü tarafların beklentilerine uygun olarak işletmelerin geçmiş sonuçlarıyla ilgilendiği belirtilmektedir. Finansal analizde, varlıkların finansal tablolarının değerlendirildiği ve buna göre bu finansal tabloların likidite, verimlilik, borçlanma ve karlılık gibi belirli kriterlere göre değerlendirildiği belirtilmektedir (Okka, 2009: 93-94).

Finansal analiz, bir işletmenin finansal durumunun ve finansal gelişiminin yeterli olup olmadığını belirlemek için gerçekleştirilir. Finansal analiz, finansal tablolardaki trendleri inceleyerek ve bunları gerekli durumlarda ortaya konan

ortalamalar ve standartlarla karşılaştırarak, finansal tablolardaki kalemler ile finansal tablolardaki değişiklikler arasındaki ilişkileri zaman içinde değerlendirme sürecidir.

Temel finansal tablolar; bilanço ve gelir tablosudur.

Bilanço türleri:

Şekilsel bakımından;

- Hesap tipi bilanço
- Rapor tipi bilanço

Finansal tablolar analizi bakımından;

- Karşılaştırmalı bilanço
- Analitik bilanço

Kapsam bakımından;

- İşletme bilançosu
- Konsolide bilanço

İşletme veya vergi hukuku bakımından;

- Ticari bilanço
- Mali bilanço

Ek finansal tablolar;

- Satışların maliyeti tablosu
- Fon akım tablosu
- Nakit akım tablosu
- Kar dağıtım tablosu
- Öz kaynak değişim tablosu
- Net işletme sermayesi değişim tablosu.

3.1.1. Amacı

Mali tablolarda en genel amaçlar ise;

- İş sonuçlarının varlığını ve sermayedeki durumu ile değerlemesi,
- İşletmelerdeki gelişmede olan eğilimi belirlemek,
- İşletmelerde sektörde ise ülke ekonomisinde olan yerin ve durumun belirlenmesi,
- İşletmelerdeki borç ödeme kabiliyetini ölçmek,
- Yeni olan yatırımın ya da genişlemedeki yatırımdaki kararı vermek(Çabuk ve Lazol, 2010: 173).

3.1.2. Yararları

Yukarıda olan açıklamaların, finansal olan tabloların analizinde faydalarında ise aşağıda bulunan şekilde sıralanabilmektedir:

- Operasyonel performansın hususunda bilgi verir,
- İşletmenin borç ödeme kabiliyeti hakkında bilgi sağlar,
- Şirket hisselerinin yatırım kararlarına yardımcı olur,
- Gelecekteki iş faaliyetlerinin planlanmasına katkıda bulunur (Çabuk ve Lazol, 2010: 174).

3.1.3. Kullanım Alanları

Finansal açıdan olan tablo analizinin, işletme ilgililerinin amaçları doğrultusunda değişiklikleri aşağıdaki şekilde göstermektedirler (Aydın vd: 2006: 9):

- Yönetimdeki analizlerin belirtilmesi,
- Kredi durumunda yapılan analizler,
- Yatırım konusundaki yapılması gereken analizler.

3.1.4. Yöntemleri

Finansal tablolarda analiz yöntemleri; karşılaştırmalı tablolar analizi, dikey yüzde analiz yöntemi, eğim yüzde analizleri ve oran analizi yöntemi olarak incelenmektedir (Çabuk ve Lazol, 2010: 175).

3.1.4.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Yöntemi

Dinamik türdeki bir analiz yöntemi olan karşılaştırmalı tablolar analizi, iki hesaplama dönemindeki finansal tabloların farklılıkları hesaplayarak ve değişiklikleri yorumlayarak karşılaştırmasıdır. İki dönemin arasında olan bu değişim, hem miktar hem yüzde durumu şeklinde ifade edilmektedir. Bu yöntemde finansal tablolarda hesap kalemleri ile hesap grupları arasındaki farklar karşılaştırılarak her bir kalem ve gruptaki artış ve azalış belirlenmesi amaçlı yapılmaktadır. Bu durumda ise iki dönem arasında olan gelişmenin ve daralmanın belirlenmesi sağlanır. Bu yöntemde olan karşılaştırma, iki periyodu kapsamaması ve düzenlenmesi ile oluşmaktadır.

Aynı uzunluktaki iki veya daha fazla ardışık finansal tablo sonuçlarını karşılaştırarak, işletme sonuçlarındaki değişimi inceleyen dinamik analizdir. Karşılaştırmalı tablolar analizinin asıl amacı, finansal tablolarda her bir ögenin bugünkü ve geçmiş dönemlerindeki değişiklikleri belirlemek ve elde edilecek bilgilerle gelecek için alınacak kararları yönlendirmektir. Mali tabloların dönem uzunlukları eşit olmalı ve dönemler aynı zaman diliminde olmalıdır.

Karşılaştırmalı finansal tablolar art arda ikiden fazla dönemi kapsadığında, karşılaştırma en eski döneme göre veya her zaman bir önceki döneme göre yapılır. Miktarların karşılaştırılmasından sonra analiz ve yorum yapılır. Analiz ve yorumdaki maddelerdeki değişikliklerin nedenleri, diğer maddelerle ilişkiler dikkate alınarak belirlenir. Elde edilen sonuçlara göre değişiklikler değerlendirilmekte ve işletmenin gelişim yönü belirlenmeye çalışılmaktadır. (Ergin, 2010: 62).

Karşılaştırmalı tablolar, bir işletmenin birden fazla dönemine ait başta temel mali tablolar olmak üzere kar dağıtım tabloları, fon akım tabloları gibi ek mali tabloların kendi aralarında karşılaştırılması yoluyla elde edilmektedir. Bu işlem iki şekilde gerçekleşmektedir.

- Mutlak rakamların karşılaştırılması: Karşılaştırmalı tabloların düzenlenmesi gayesiyle, mali tabloların ele alınan yıllara ait mutlak rakamları aynen veya rakam kalabalığını gidermek amacı ile yuvarlanarak alınıp karşılıklı yazılmaktadır (Bektöre, Çömlekçi ve Sözbilir: 55.56). Ancak, ikiden fazla döneme ilişkin mali tablolardaki mutlak rakamların karşılaştırılmasında birtakım kısıtlar meydana çıkmaktadır.

Her kalemin mutlak rakamlarını okumak, rakamlar arası farkı değerlendirmek, artış veya azalışların büyüklüğünü belirlemek (Gücenme, Mali Tablolar Analizi, 1996: 74), kalemler arasında anlamlı ilişkiler kurmak bu duruma örnek olarak verilmiş olmaktadır (Bektöre, Çömlekçi ve Sözbilir: 56).

- Değişimlerin gösterilmesi: Kalem tutarları değişimlerini okumayı ve anlamayı kolaylaştırmak gayesi ile artış ve azalış mutlak rakamları ile bunların yüzdeleri mali tablolara eklenmektedir. Eğer, bir işletmenin birbirini izleyen iki dönemine ait mali tablo kalemleri karşılaştırılıyorsa; öncelikle her döneme ait mutlak rakamlar yazılmakta, sonrasında dönemlerin mutlak rakamları arasındaki fark artış veya azalış oluşuna göre artı veya eksi olarak fark sütununa yazılmış olmaktadır (Gücenme, Mali Tablolar Analizi, 1996: 74).

Tabloların düzenlenmesinde artış veya azalışlar ayrı sütunlarda gösterilebileceği gibi tek kolonda da gösterilebilmektedir. Öyle ki, artış ve azalışların ayrı kolonlarda gösterildiği karşılaştırmalı tablo fon akışı tablosunun temelini oluşturmuş olmaktadır (Arat ve Durmuş,2000: 162).

Bir sonraki adım olarak, fark yüzdesi sütununa fark yüzdesi hesaplanarak yazılmış olmaktadır. Bu sayede, farkın artı veya eksi oluşuna göre tablo kalemlerinin yüzde kaç arttığı veya azaldığı ilk bakışta görülmüş olmaktadır. Eğer, üç hesap

dönemine ait karşılaştırma yapılıyorsa iki fark ve fark yüzde sütunu; dört döneme ait mutlak rakamlar var ise üç fark ve fark yüzde sütunu olmaktadır (Gücenme, Mali Tablolar Analizi, 1996: 74).

Baz yıl olarak seçilen olağanüstü bir yıl, faaliyetlerin olduğundan daha kötü veya daha iyi yorumlanmasına sebep olacaktır. Bu sebeple, seçilen yılın normal bir faaliyet dönemi olmasına özen gösterilmelidir (Gücenme, Mali Tablolar Analizi, 1996: 74).

3.1.4.2. Dikey Yüzde Analizi Yöntemi

Dikey yüzde analiz yöntemi, analiz edilecek finansal tablodaki tutarlardan birinin bu bütün içindeki diğer tutarların payını bularak analiz edilmesi yöntemidir. Gelir tablosu analizinde net satış geliri 100 olarak kabul edilmiş ve diğer kalemler net satışlarda hesaplanmıştır.

Bilanço analizinde aktif ve pasifler 100 olarak kabul edilmiş ve diğer kalemlerin bilançoda aktif veya pasifler içindeki payı gösterilmiştir. Dikey yüzde analiz yöntemi genellikle tek dönem finansal tabloların analizinde kullanılan bir tür statik analizdir. Ancak, istenirse, bu metoda göre hazırlanan finansal tablolar, dinamik hale getirilerek finansal tablolar ile karşılaştırılabilir.

Dikey yüzde analizinin yorumlanması aşamasında, toplam hesapların toplam büyüklüğü, toplam toplama gidilerek analiz edilir. Hesaplanan miktarlar, önceki dönem bilgileri, bütçe hedefleri, benzer iş bilgileri, sektör ortalamaları ve diğer standartlar karşılaştırılarak yorumlanır. (Bayrı, 2010: 91).

Yüzde yöntemi ile analiz, analizi yapılacak tablolardaki kalem tutarlarından birinin 100 kabul edilip, diğer kalem tutarlarının bu bütün içerisindeki paylarının bulunmasıyla uygulanmış olmaktadır (Argun ve İbiş: 43). Analize, "dilim yüzdeleri"(Yazıcı, Bilanço Kuramları ve Uygulamaları: 78) veya "müşterek esasa İndirgenmiş tablolar "(Bektöre, Çömlekçi ve Sözbilir: 77) da denilmektedir.

Bilançonun dikey yüzde yöntemi ile analizinde aktif veya pasif toplamı, gelir tablosunun analizinde net satış hasılatı (M. Emin Arat,2005: 177), satışların maliyeti tablosunda satışların maliyeti tutarı (A. Hayri Durmuş, M. Emin Arat ve Mustafa İme, 1993: 174) , gelir-gider tabloları için ise net kar (zarar) 100 kabul edilerek her hesap kaleminin ya da grubunun toplam içindeki payı yüzdesel olarak ifade edilmiş olmaktadır (IBS,2010).

Dikey yüzdeler aracılığı ile her hesap kaleminin bulunduğu ana hesap grubu ve mali tablo toplamı içerisindeki yüzdesel payı hesaplanmaktadır. Bilançonun analizinde, her aktif kaleminin hem ait olduğu grup hem de aktif toplamı içerisindeki payı; gelir tablosunun analizinde ise her kalem tutarının hem net satış meblâğı hem de bulunduğu grup içerisindeki payı yüzdesel olarak ifade edilmiş olmaktadır (Çabuk ve Lazol: 171).

Dolayısıyla yüze indirgenmiş bilançolarda analiz; bilanço verileri tutarları, her kalemin kendi grup toplamı içindeki payı ve her kalemin aktif veya pasif toplamına oranı olmak üzere üç sütun üzerinde yapılmış olmaktadır. Yüze indirgenmiş gelir tablolarında ise; kalem tutarları yalnızca net satışlara oranlanmakta, kendi grupları içindeki payları ise ayrı tablolar halinde düzenlenmiş olmaktadır.

Örneğin, toplam faaliyet giderleri 100 kabul edilerek grubu oluşturan gider kalemlerinin bu toplama oranlanmasıyla “faaliyet giderleri tablosu” hazırlanmaktadır (Akdoğan ve Tenker: 547.548).

Yöntem, varlık kalemlerinin dönen varlıklar ve uzun vadeli varlıklar içerisindeki dağılımını ve bu varlıkları sağlamak için kullanılan kaynakların yüzdesel olarak ne kadarının özsermaye veya yabancı kaynaklardan sağlandığını ve net satış hasılatının edinilmesi için yapılan faaliyetler arasında nasıl dağıtıldığını göstermektedir(Koç: 108).

Mali tablolarda yer alan kalemlerde meydana gelen değişikliklerin yalnızca mutlak rakamlar olarak ifade edildiğinde, aynı sanayi kolunda benzer işletmeler arasında anlamlı karşılaştırmalar yapabilmek güç olmaktadır. Öyle ki, farklı

işletmelere ait bir hesap kalemi aynı mutlak rakama sahip olduğu halde toplam içindeki payının farklılığı durumunda taşıdığı anlam ve yapılan yorumlar farklılaşmaktadır (Güçenme,2003: 96).

Böylece, yöntem işletmenin mali durum ve faaliyet neticelerini rakip işletmeler ve sektörle karşılaştırma olanağı sağlanmış olmaktadır (Ali Ceylan,2003: 66).

Dikey yüzde analizi hem statik hem de dinamik analiz niteliğindedir. Yöntem, genellikle bilanço ve gelir tablosu analizi için kullanılmakla birlikte; tek döneme ait yüzdesel veriler aynı sanayi kolundaki işletme neticeleriyle karşılaştırılmaktadır. Aynı zamanda yöntem yüzdesel payların önceki yıllara ait yüzdesel paylarla karşılaştırılarak birden fazla döneme ilişkin mali tabloları analiz etmeye imkân sağladığından dinamik analiz niteliğindedir (Akdoğan ve Tenker: 547).

3.1.4.3. Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Analizi)

Trend analizi, finansal tablolarda yer alan kalemlerin zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesini ifade etmektedir. Bir baz yıl seçilerek, sonraki yıllarda baz yıla göre göstermiş oldukları değişim hesaplanır.

Mali tablonun hesaplarındaki temel bir yılda endekslenmesi üzerine belirtilmiştir. Temel olan yılda veya bir öncesindeki yılda endeks değerin endekslenmesi belirlenmiştir. Temel olan yıl ya da bir öncesindeki yıla endeksli değerin 100 olarak kabul edilmesi finansal tablolardaki mutlak rakamlarda dönem itibari ile yaşanan artışların ve azalışların incelenmesi ve gözlemlenmesidir.

Trend analizindeki birbirini takip eden 8 ve 10 yıllık dönemdeki bilançonun ve gelir tablosunun aralarındaki ilişkinin incelenmesini isteyen mali tablodaki kalemlere uygulanmaktadır.

3.1.4.4. Oran Analizi

Mali tabloların hesaplarının arasında olan ilişkinin temel alınması ve bu doğrultudaki işletmelerin durumu ve performansının aydınlatıcı bir yönteminin vurgulanmasıdır. Oran analiz tekniğinde işletmelerde finansal durumdaki ve faaliyet sonuçlarında kendi içerisinde aynı ya da farklı sektörlerin sonuçları ile karşılaştırmaların incelenmesi amacı kullanılmaktadır. Bu oranların sadece bir dönemdeki ait oranların olacağı ayrıca birden fazla dönemin ait oranlarının olabilmesidir. Oran analiz tekniğindeki işletmelerde mevcut durumda yöntem yeterliliğinin finansal kararların etmenlerinden durumlarını yardımcı olmaktadır. Oranların finansal tabloda yer aldığı değerlerin arasındaki ilişkilerin kurmasını sağlamaya yaramaktadır. Orandaki analiz tekniğinde ise kullanılan oranlarda çeşitli şekillerde olabilmektedir. (Drake ve Fabozzi, 2012, 102).

Cari oran; cari varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerle oranıdır ve bu oran, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini belirlemektedir. Bu orana işletme sermayesi oranı da denir. Mevcut oran, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme kabiliyetini ölçer ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirlemektedir. Kısa vadeli kaynaklar kısa vadeli varlıkların kısa vadeli bir dönemde nakit dönüştürülebilir varlıklara oranını gösterdiğinden, mevcut oran likiditeyi ölçmek için yaygın olarak kullanılan bir orandır. Dönen varlıklar, kısa vadeli yabancı para yükümlülüklerine bölünerek hesaplanmaktadır. Analistlerden mevcut oranda kısa vadeli yabancı kaynaklardan daha fazlasına sahip olmaları istenir. Başka bir deyişle, işletmenin net işletme sermayesinin yeterli olması arzu edilmektedir. Genel bir kural olarak, mevcut oran 2 yeterlidir. Bununla birlikte, mevcut oran 1'den büyükse, işletmenin ödeme gücünün güvenlik marjı olarak kabul edilmektedir.

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

Buna duruma göre ise her bir liradaki borcun karşılığında ise kaç lira dönen varlığın var olduğuna göre hesaplanabilmektedir. Net işletmenin sermayesine göre

dönen varlıkların toplamında kısa vadeli borçlar arasındaki olumlu farkı ifade etmektedir.

$$\text{Net İşletme Sermayesi} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Borçlar}$$

Mevcut oran, kısa vadeli kaynakların kısa vadeli bir dönemde nakde dönüştürülebilir varlıklarla nasıl karşılandığını gösterdiğinden, kısa vadeli varlıkları kısa vadeli yabancı kaynaklara bölerek hesaplanan likiditeyi ölçmek için yaygın olarak kullanılan bir orandır. Analistlerden mevcut oranda kısa vadeli yabancı kaynaklardan daha fazlasına sahip olmaları istenir. Başka bir deyişle, işletmenin net işletme sermayesinin yeterli olması arzu edilmektedir. Genel bir kural olarak, mevcut oran 2 yeterlidir. Bununla birlikte, mevcut oran 1'den büyükse, işletmenin ödeme gücünün Güvenlik marjı olarak kabul edilmektedir.

Likidite oranı; kısa vadeli borçların ödeme gücünü belirlemeye yardımcı olur. Bu oran, mevcut oranı tamamlayan ve mevcut oranı daha anlamlı kılan bir orandır. Likidite oranı, geri dönen varlığın varlığından envanterin düşülmesinden sonra kalan tutarı kısa vadeli yükümlülüklerin toplamına bölerek belirlenir. Likidite oranı, mevcut orandaki gibi hisse senetlerini içermemesi gerçeğinden daha üstün görünmektedir. Asit-test oranı da denir.

$$\text{Likidite Oranı} = (\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}) / \text{Kısa Vadeli Borçlar}$$

Hazır Değerler Oranı: Bu oran kasa, bankalar, hisse senetleri ve tahvillerin kısa vadeli borçlara bölünmesiyle bulunmaktadır. Hazır değerler oranına nakit oranı da denmektedir. Hisse senetlerinin ve tahvillerin net değerleriyle yer alması gerekmektedir. Hazır değerler oranı, işletmenin stoklarının satışının durması veya yavaşlaması ile senetli ve senetsiz alacaklarının tahsilinin durması veya yavaşlaması durumunda o işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün ne olacağını göstermektedir.

$$\text{Hazır Değerler Oranı} = (\text{Kasa} + \text{Bankalar} + \text{Hisse Senetleri ve Tahviller}) / \text{Kısa Vadeli Borçlar}$$

Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı: Bu oran, işletmenin stoklarının net çalışma sermayesine bölünmesiyle bulunmaktadır. Bu oran, net çalışma sermayesinin ne kadarlık kısmının stoklara bağlandığını göstermektedir.

Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı = Stoklar / Net İşletme Sermayesi

Nakit oranı; bir işletmenin likit varlıklarının çoğu nakit ve menkul kıymetlerdir. Bu nedenle, finansal analistler, bu değerlerin kısa vadeli borçla ne kadar karşılandığını görmek için nakit oranına bakılmaktadır. Nakit oranı, satış için kullanılabilir (nakit + banka + serbest Menkul Kıymetler) kısa vadeli yükümlülüklerle bölünerek hesaplanmaktadır. Bu oran 0,15 altına düşmemesi genel bir kuralı vardır.

Toplam Borç / toplam Varlıklar (kaldıraç oranı); toplam borcun toplam varlıklara oranı genellikle borç oranı (kaldıraç oranı) olarak adlandırılır ve borç verenler tarafından sağlanan toplam sermaye oranını ölçer. Başka bir deyişle, varlıkların yüzde kaçı yabancı kaynaklar tarafından finanse edilmektedir.

Sermaye oranı; borç /öz sermaye oranı, sermaye yapısı oranlarında yaygın olarak kullanılan bir başka orandır. Toplam borç oranı ve borcun öz kaynaklarına oranı birbirlerinin dönüşümleridir, bu yüzden aynı bilgileri verirler. Bu oran, borç ve öz kaynak sermayesi arasında uygun bir oran olup olmadığını analiz etmenizi sağlar.

Duran varlıklar ciro oranı; duran varlıkların kullanımının ve net satışların sabit varlıklara oranının ölçüsüdür. Aşırı yatırım duran varlıklar üzerinde yapılmış olup varlık devir hızı göstermektedir. Oranın düşük olması veya zamanla düşme eğiliminde olması işletmenin tam kapasite ile çalışmadığını veya sabit varlıklardan yetersiz gelir olduğunu göstermektedir. Öte yandan, yüksek oran, duran varlıkların kapasitenin üzerinde çalıştığını göstermektedir.

Cari varlık devir oranı; net satışların cari varlıklara bölünmesiyle belirlenir. Dönen varlıkların yüksek oranı, daha yüksek verimlilik.

Duran varlıklardaki getiri oranı, dönen varlıklardaki getiri oranından daha düşüktür ve stok ve alacaklardaki getiri oranı daha yavaştır.

Toplam varlık ciro oranı, firmanın tüm varlıklarının ciro veya verimliliğini ölçer. Net satışlar toplam varlıklara ayrılır. Düşük oranlar, firmanın tam kapasite ile çalışmadığını göstermektedir.

Alacakların ortalama tahsilat süresi, alacakların yönetiminin ne kadar etkili olduğunu ölçer. Alacakların transfer oranı, net satışların ortalama alacaklara bölünmesiyle belirlenir. Alacakların ortalama tahsilat süreleri, alacakların 360 güne bölerek bulunur.

Karlılık eğilimi; ellerindeki iç ve dış kaynakların verim derecesini ölçmek için kullanılan oranlar bu grupta toplanır. Bu çalışmada karlılık eğilimini belirlemek için net kar marjı, varlık karlılığı ve öz kaynak sermayesi kullanılmıştır.

Net kar marjı; net kar marjı, kuruluşun giderlerinin kontrol seviyesini ölçer. Her şey sabit olduğunda, net marj ne kadar yüksek olursa, gelire karşılaştırıldığında maliyetler de o kadar düşük olur.

Varlıkların karlılığı; genellikle hangi varlıkların verimli bir şekilde kullanıldığını belirlemek için kullanılır. Oran, net karı net varlıklara bölerek bulunmaktadır.

3.1.5. Nakit Akış Tablosu

Nakit akışı tablosundaki, raporlama döneminde elde edilen nakit ve nakit benzeri değerlerin akışını gösteren bir raporunun sonuçlarıdır. Nakit kavramı, para talebini ve talep mevzuatını ifade etmektedir. Nakit ise, kolayca nakde, kısa vadeli veya likidite oranına kolayca dönüştürülebilen ve değerleri ihmal edilebilen varlıklardır.

Şekil 3.2. Nakit Akım Tablosu

NAKİT KAYNAKLARI	NAKİT KULLANIMLARI
1. Satışlardan Elde Edilen	1. Maliyetlerden Kaynaklanan
2. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlardan Sağlanan	2. Faaliyet Giderlerine İlişkin
3. Olağandışı Gelir ve Karlardan Sağlanan	3. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlara İlişkin
4. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan	4. Finansman Giderlerine İlişkin
5. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan	5. Olağandışı Gider ve Zararlara
6. Sermaye Artırımından Sağlanan	6. Duran Varlık Yatırımlarına
7. Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan	7. Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Ödemelerine İlişkin
8. Diğer Nakit Girişleri	8. Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Ödemelerine İlişkin
	9. Vergi ve Benzeri ödemeler
	10. Temettü ödemeleri
	11. Diğer Nakit Çıktıları

3.2. Finansal Risk Kavramı

Finansal risk, “işletmelerin finansal sorumluluklarını yerine getirememeleri veya iflas etmeleri sonucunda yatırımcıların yatırdıkları parayı kaybetme olasılığı” olarak tanımlanmaktadır. Finansal risk ile ilgili yaygın bir tanım da, işletmedeki finansal yapının nedeni ile ortaya çıkmış ya da çıkabilecek olan zarar durumunu belirlemektedir. (Cudi, 2014: 87).

En önemli risk kaynaklarını Chapman üç ana başlık altında toplamıştır. Bunlar aşağıdaki gibidir:

Finansal risk, işletmenin varlıkların geri dönüşünün belirsizliği veya ödünç alınan kredi faiz oranlarının (likidite riski) ya da sabit ödemelerin yapılmaması nedeniyle üçüncü tarafların borçlarının faiz ve sermayesini (likidite riski) ödeyememesidir. şirketin varlıkları (fonlama riski).

Bazı belirsizlikler nedeniyle yatırımcılar yanlış kararlar veriyor. Diğer bir risk, yatırımcının nakit akışlarını hesaplamadaki başarısızlığı ve işletmeye zarar vermemesi, hatta işletmenin gelişimini tehlikeye atması nedeniyle ortaya çıkan yatırım riskidir.

Üçüncüsü, işletmenin ürünlerini satması ve hizmetlerini sunması durumunda ortaya çıkan zaman ve miktar tutarının belirsizliğinden kaynaklanan kredi riskidir.

Finansal riskler, sanayileşmiş ülkelerdeki finansal krizlerin, özellikle 1990'lardan sonra işletmelerin finansal yapılarını etkileyen yansımaları olarak ortaya çıkmıştır. Bu süreçte, işletmeler finansal risklere karşı korunmak veya kar elde etmek için finansal risk yönetimine odaklanmışlardır.

Uluslararası finansal piyasalar 1990'lı yıllarda önemli bir geçiş dönemi geçirdi. Değişken ve karmaşık prosedürlerin ortaya çıkması ile birlikte, finansal piyasalardaki belirsizlik artmış ve finansal sektördeki piyasa katılımcıları öncekinden daha büyük finansal risklerle karşı karşıya kalmıştır. Finansal bir risk, işletmenin karını azaltacak veya aşırı durumlarda, iflasın iflasına neden olacak olumsuz olaylarla yüzleşmektir. (Ergin, 2010: 62-65).

3.3. Finansal Risk Türleri

Finansal risklerin sınıflandırılmasında farklı farklı yaklaşımlar bulunmaktadır (Şekil 2). Farklı kaynaklar incelediğinde bu yaklaşımlar artabildiği gibi, zaman

zaman birbirlerinin yerine de kullanılabilir. Genellikle finansal riskler, altı ana grupta incelenir.

Şekil 3.3. İşletmelerin Maruz Kaldığı Riskler

Yönetilebilir Riskler	Etki Edilebilir Riskler	Yönetilemez Riskler
<ul style="list-style-type: none">• İşletme Riskleri• Organizasyonel Riskler• Süreç Riskleri• Yönetim Riskleri	<ul style="list-style-type: none">• Proje Riskleri• Personel Riskleri• Teknolojik Riskler• Maliyet Riskleri• Ürün Riskleri• Finansal Riskler	<ul style="list-style-type: none">• Makro Ekonomik Riskler• Hukuki Riskler• Politik Riskler• Sosyal Riskler• Çevre Riskleri• Kriz Dönemi Riskleri• Piyasa Riskleri• Ülke Riskleri• Ekolojik Riskler• Sağlık Riskleri

Kaynak: Ahmet Yarız, Bankacılıkta Risk Yönetimi, Risk Matris Uygulaması, Ankara, 2012, s.17.

3.3.1. Piyasa Riski

İşletmelerde kazanma dürtüsü, başarılı olma arzusu, yarışma ihtiyacı, güç ve liderlik gibi rekabeti tetikleyen birçok faktör vardır. İşletmeler, faaliyet gösterdikleri ortamlarda yaşamlarını sürdürebilmek ve diğer işletmelerle rekabet edebilmek için iyi bir piyasa risk yönetimi yapmalıdırlar. İşletmelerin buldukları sektörlerde, finans piyasasındaki dalgalanmalara bağlı oluşan faiz, kur ve hisse senedi fiyat değişimleri nedeniyle meydana gelen riskler sebebiyle karşılaştıkları zararda olma olasılığı piyasa riskidir(Aydın vd: 2006: 9-10).

Piyasa riskleri; döviz kuru riski, faiz riski ve hisse senedi fiyat riski olmak üzere üç başlıkta toplanmaktadır. Bunları ayrıntılı olarak aşağıda anlatılacaktır.

3.3.2. Döviz Kuru Riski

Yabancı ülkelerin paralarına döviz denmektedir. Döviz kurları ise bir birim dövize karşılık gelen veya bununla değiştirilebilen milli para miktarı olarak tanımlandığı görülmektedir. Kısaca, döviz kuru bir ülkenin ulusal parasının, farklı bir ülkenin parası karşısındaki değerini anlatmaktadır.

Dolaylı yönden ve dolaysız yönden incelendiğinde ise kotasyon yöntemi kullanılarak döviz kuru tayin edilmektedir. Yabancı para birimi esas alınarak yapılan yöntemde dolaysız kotasyon (Avrupa usulü) yöntemi denilmektedir. Bu yöntemde 1 birim dövizin ulusal para karşılığı fiyatı belirlenmektedir. Örnek verildiğinde ise, $1\$=2.300$ Türk Lirası (TL) gibi durumlar izlenmiştir. Ulusal para birimi esas alınarak yapılan yöntemde de dolaylı kotasyon (Amerikan usulü) yöntemi denir.

Bu yöntemde ise bir birim ulusal paranın değiştirilen döviz karşılığı fiyatı belirlenmektedir. Örnek verildiğinde ise, $1\text{TL}=0.4336\$$ gibi durumlar izlenmiştir. 1 kur, dolaylı kur ve çapraz kur adı altında döviz kurları, üç grupta toplanmaktadır. Bir birim yabancı paranın ulusal para karşılığına direkt kur denir.

Örnek verildiğinde ise, $1\$=2.3000$ TL gibi durumlar izlenmektedir. Farklı bir yabancı ülke parasının ne kadar birim bir diğer bir yabancı ülke parası edebileceğine ise dolaylı kur denilmektedir. Örnek verildiğinde ise, $1\text{€}=1.070$ \$ gibi durumlar izlenmiştir. Dolar dışında kalan iki başka döviz arasındaki değişime ise çapraz kur denildiği bilinmektedir. Örnek verecek olursak, İstanbul piyasasında kur $1\$=2.300$ TL olduğunda İsviçre piyasasında kur $1\$=0.9142$ İsviçre Frangı olsun. Bunlardan yararlanarak dolar vasıtasıyla 1 İsviçre Frangı'nın ne kadar TL'ye denk geldiğini hesaplayabiliriz. Yani 1 İsviçre Frangı $=2.5227$ TL olarak hesaplanmaktadır.

Döviz piyasalarında kurlar alış kuru ve satış kuru olmak üzere iki şekilde belirlenmektedir. Satış kuru, işlemlerin giderleriyle banka veya aracı olan kurumu ait olan karı oluşturduğu için her zaman alış kurundan daha yüksektir (Çabuk ve Lazol, 2010: 176-177)

3.3.2.1. Sabit Kur Sistemi

Ulusal paranın, başka ülkelerin paraları karşısında değerinin değiştirilmemesine sabit kur denilmektedir. Sabit kur sisteminde, merkez bankası döviz piyasasına alıcı ve satıcı olarak müdahale eder. Diğer bir ifadeyle döviz kurlarının kontrolü merkez bankasıdır. Bunu yapabilmek amacıyla merkez bankası bünyesinde yeterli oranda altın ve döviz stoku bulundurmaya zorundadır.

Mesela, Merkez Bankası döviz kurlarında yükselme olmaya başladığında piyasaya döviz çıkarır, döviz kurları düşme olmaya başladığında da düzenleme alımları yoluyla döviz kurlarını sabitlemektedir. Merkez bankasının elindeki rezervleri tüketmemesi ve döviz kurlarını belli bir sınırdan tutabilmesi için ödemeler bilançosunda devamlı bir şekilde açık vermemesi gerekmektedir.

Eğer merkez bankası elindeki rezervleri tüketip ödemeler bilançosunda açık verir ise mevcut kurları aynı şekilde korumak için döviz alım ve satımındaki liberasyonu kaldırıp döviz kontrol sistemine geçmek mecburiyetindedir(Osman Altuğ,1988: 43).

Yerli paradaki dış değerlerde Merkez Bankası tarafından belirlenmiş olan farklı bir kur ile yabancı paraların eşitlenmesindeki rejimdir. Sabit kurun bir defa belirlenmiş Merkez Bankasının tarafından olan değişikliğe kadar aynı kalmasıdır. Sabit olan kur rejiminde ise uygulanmada biçimler mevcuttur.

Sabitlemedeki rejim; iç para birimini yabancı para birimlerine belli bir kur ile sabitlemek ve orada tutmak anlamına gelir.

Peg rejimi; Yerli parayı belirli bir rezerv paraya veya birden fazla paradan oluşan bir sepete bağlamak için peg adı verilir.

Para kurulu rejimi; bu aslında peg rejimi ile aynı prensiptir, yani peg rejiminin tanımı da bu rejim için geçerlidir. Para kurulu rejiminin önemli bir farkı, iç para basımının döviz girişiyle bağlantılı olmasıdır. Başka bir deyişle, yurt içi para takası karşılığında yazdırılır.

Sabit döviz kuru rejimi, sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir sistemde uygulanmaz. Başka bir deyişle, sabit döviz kuru rejimine geçebilmek için sermaye girişini kontrol etmek ve dolayısıyla dönüştürülebilirlikten vazgeçmek gerekir. Bu, alıcının banka hesabında TL'leri istediği zaman verebilme ve istediği döviz alabilmesi ihtimalini ortadan kaldırır. Bu sistemde devlet kimin ne zaman döviz alacağına karar verir. Yurt dışına para göndermek veya döviz bozdurmak devletin iznine tabi olacaktır.

3.3.2.2. Esnek (Dalgalı) Kur Sistemi

Esnek kur sistemi, serbest değişken kur sistemi ya da dalgalı kur sistemi olarak da bilinmektedir. Dalgalı kur sisteminde döviz kurları piyasadaki dövize olan arz ve talebe göre değişir. Döviz kurlarının belirlenmesinde devletin hiçbir müdahalesi söz konusu değildir. Esnek kur sistemi, dışarıya olan ödemelerle alakalı prosedürleri kolaylaştırmaktadır ve basitleştirmektedir.

Döviz kurları, büsbütün piyasadaki dövize olan sunum ve isteme göre şekillendiğinden dolayı rastgele bir dövizin az ya da fazla olması kur değişimleri vasıtasıyla sağlanabilmektedir. Sistem, döviz arzı ve talebinde oluşan istikrarsızlıkların kur dengesindeki meydana gelen değişimlerle karşılanmasını, sonuç olarak dış ödemeler bilançosunun azlık veya fazlalıklarının giderilmesini ve kaynakların düşük maliyetlerle etkin kullanımını sağlar.

Esnek kur sistemi, serbest piyasa ekonomisi şartlarına uygundur, piyasa şartlarına çabuk uyum gösterebilmesi açısından gerçekçidir ve uygulanabilir olma özelliğini her zaman koruyabilmektedir.

Döviz riski, belirli faktörlerle (siyasal olaylar, ödemeler dengesi açığı vb.) yerel para biriminin değerinde diğer ülkelerin paraları karşısında oluşabilecek pozitif ya da negatif değişimler şeklinde tanımlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle döviz kuru riski, yerel para ya da ulusal menşelerle döviz alınması ya da döviz satılmasına bağlı olarak yerel para ve menşeleri elinde bulundurma işlemleri sebebiyle zararda olma olasılığı olarak da açıklanmaktadır(Çabuk ve Lazol: 185).

Döviz kurunda yaşanan hareketlilik özellikle döviz ile çalışan işletmeleri olumsuz yönde etkileyebileceği gibi ülke ekonomisinde de önemli rol oynamaktadır

Döviz kuru, piyasalardaki arz ve talep koşullarına göre belirlenmektedir. Kesin yaklaşımıyla halka açık bir şekilde müdahale edilmeyen bir sistem olmaktadır. Piyasalarda yabancı para ile yabancı para ilişkisinin belirlendiği döviz kuru rejiminin adı (arz ve talep kurallarına göre) verilmektedir.

Bu rejimde, iç para biriminin yabancı para birimleri ile ilişkisi gün içerisinde sürekli olarak belirlenmektedir. Dalgalı kur rejimi, farklı uygulama şekillerine sahiptir. Tam değişkenlik rejimi: Değişken döviz kuru rejiminde, eğer Merkez Bankası veya başka bir kurum paranın dışsal değerine müdahale etmiyorsa, bu rejime tam değişken döviz kuru rejimi adı verilir.

3.3.3. Kredi riski

Kişi veya kuruluşun vadesinde borcunu ödememesi ve ya ödeyememesidir. Kredi riski yalnızca vadesi geldiğinde ödenmesi gereken miktarın tam olarak ödenmemesi değil, aynı zamanda bir kısmının bile ödenmemesi veya gecikmeli olarak ödeme yapılması kredi riskine dahildir. Zira zamanında ve öncesinde belirlenmiş olan tutarın nakit girişi olarak yapılmaması işletmenin nakit akışını etkiler ve belirsizlik doğurur. Kredi riski, borçlu kişi veya kuruluşun, borç veren ile yaptığı sözleşme dahilinde taahhüt ettiği yükümlülüklerini yerine getirememesi olasılığıdır (Çabuk ve Lazol: 187).

Kredi riskinin ölçülmesinde en önemli nokta kredi riskinin kaynağının belirlenmesidir. Risk kaynağı, borcun zamanında ödenmemesi olasılığı, zamanında ödenmeyen borç nedeniyle oluşacak finansal kayıp olmak üzere iki kategoriden oluşmaktadır.

3.3.4. Likidite Riski

Likidite, nakde çevrilme yeteneği olarak nitelendirilmektedir (Osman Altuğ,1988: 46). Likidite oranlarının, bilanço kalemleri arasındaki tutar ilişkileri dikkate alınarak oransal ilişkilerin incelenmesinden dolayı varlık dağılımının da gözden geçirilmesi gerekmektedir. (Çabuk ve Lazol: 189).

Aynı zamanda likidite oranları, net işletme (çalışma) sermayesinin günlük faaliyetleri karşılama kapasitesini belirleme amaçlı da kullanılmış olmaktadır (Sevim,2005: 164). Genel anlamda; işletmenin potansiyel nakit rezervini ölçen net işletme sermayesi, “dönen varlıklar” ile “kısa vadeli yabancı kaynaklar” arasındaki fark veya “devamlı sermaye” ile “duran varlıklar” arasındaki fark olarak ifade edilmektedir (Mazhar Hiçşaşmaz,1977: 70).

Standart değer olarak, net işletme sermayesi oranının 2 olması; yani iki birim dönen varlığa karşın işletmenin bir birim kısa vadeli borcunun bulunması öngörölmüş olmaktadır (Zeki Gürçavdı,1976: 11).

Likidite, zamanı gelen borçları tam olarak ve zamanında ödenebilme yeteneği olarak ifade edilmektedir. Daha geniş anlamda işletmelerin aktif taraflarının daha fazla akışkan, kısa vadeli ve kolay paraya dönüştürölebilecek tarzda ayarlanarak, pasiflerle vade uyumlu hale getiren ve dengede olacak şekilde finansman yönetimi yapılması şeklinde ifade edilebilir.

Likidite riski, işletmelerin alacakları ile borçları arasında vade uyumsuzluğu, kuşkulu alacakların fazlaşması, stokların fazlaşması, kârlılığın azalması, kullanılmış kredilerde yüksek düşüş, ulusal ya da uluslararası krizler sebebiyle nakit isteminin hızla artması gibi faktörlerle aktiflerini fonlamaya ihtiyaç duyulması ve bunun sonucunda teminatlarını vaktinde yerine getirememeye tehlikesidir. Kısaca likidite riski, işletmelerin nakit giriş ve çıkışlarında çeşitli nedenlere bağlı olarak oluşan dengesizlik sonucu işletmelerin yükümlölüklerini yerine getirememeleri riskidir.

3.3.5. Operasyonel Risk

Geniş anlamda, operasyonel risk, kurumun faaliyeti sırasında meydana gelebilecek neredeyse tüm arızaları kapsamaktadır. Sistem eksiklikleri, sistem arızaları, personel hataları, personel bozulması, hatalı muhasebe kayıtları gibi iç faktörlere ek olarak; terör saldırıları, doğal afetler, yasal düzenlemelerdeki değişiklikler ve düzenleyici otoritelerin değişen uygulamaları gibi çok sayıda dış faktörden de kaynaklanabilir.

Kısacası operasyonel risk, Şirket'in bilgi sistemlerindeki veya iç denetimdeki eksikliklerden kaynaklanan zarar riskidir. Bu risk, insan hatası, kontrollerin ve kontrollerin bulunmamasından kaynaklanmaktadır. (Aydın vd: 2006: 17).

3.3.6. Yasal Risk

Yasal risk, belgelerin kanıtlanmasının mümkün olmadığı ve karşı tarafın yetkisinin yetersiz olduğu veya mevzuatın yeterince açık ve yol gösterici olmadığı durumlarda bir sözleşmenin yasal olarak uygulanamamasından kaynaklanan zarar riskidir. Yasal risk, yanlış veya eksik yasal bilgi veya belge işleme nedeniyle zarar görme olasılığını ifade eder. Bir kuruluş, sözleşmeye dayalı herhangi bir işlem tamamlanmadan önce sözleşmenin yasal olarak uygulanabilir olmasını sağlamalıdır. Bu gibi durumlarda, büyük zararlar genellikle ilgili dava maliyetleriyle sonuçlanır, çünkü ilgili anlaşmalara yapılan yatırımlar çok büyüktür.

Mevcut mevzuata ve diğer yasal düzenlemelere uygun olarak oluşturulan banka portföyleri ve finansal dengeler yasal düzenlemeleri değiştirerek ve bankaları risk ve zararlara maruz bırakarak bozulabilir.

3.3.7. Risk Kaynakları

İnsanın içerisinde bulunmuş olduğu yaşamın başlı başına bir risk unsuru olması hayatta olan en önemli etkidir. İnsan oğlunun gün içerisindeki birçok risk ile

karşılaşması kaçınılmaz bir durumdur. İşletmelerde ise içerisinde bulunmuş oldukları gerek doğal evre, ekonomideki ve politik risk sistemi, hukuki açıdan, kültürel yönden, teknolojinin gelişiminin artması, toplumsal etkenlerden, finansal alt yapılardan, rekabet ortamının çok fazla olmasından, güvenlik açısından, ayrıca içsel olan koşullardan her biri farklı risk faktörlerini ifade etmektedir.

İşletmelerin riski oluşturmasındaki olaylar ile ilgili yapılacak sınıflandırma ise gerek risklerin içerisinde bulunan i evre ve dış evre etkenine göre farklılıklar göstermektedir. Değerlendirildiğinde bir çok sayıda riskin oluşma durumu ise karşı gelme bu risklere oldukça zor bir haldir.

Parasal aktarımdaki mekanizma genel olarak para politikasındaki toplam harcamaların ve toplumsal çıktının üzerinde olan etkilerinin çıkmasında ayrıca bu etkilerin ortaya çıkmasındaki en önemli rolü oynayan aktarım kanalını ifade etmektedir.

Dört farklı transferden faiz kanalından, varlık fiyatlarının kanalından, kredi kanalından ayrıca döviz kuru kanalından oluşan kanalları belirlemektedir. Para otoritesindeki kısa vadeli süreçteki faiz oranında ise bir değişikliğin bu kanallar vasıtası ile birinin ya da bir kaçının ekonomik faaliyetteki hacmi etkilemektedir.

Bu tanımdaki olumsuz etkinin ise belirtilmiş olan bir olayın ya da risk unsurunun oluşmasında i faktör ya da dış faktörden kaynaklanmasında oluşumların tanımı olarak belirlenmiştir. İşletmelerin ise risk kaynağındaki oluşumda olayların öncesinde belirlenmesinde gerek bu olayların yaratmış olduğu olumsuz etkilerde hazırlıklı bulunması ise gereken hazırlıkların yapıldığı durumda olumsuz etkiyi yok edecektir. (Aydın vd: 2006: 19).

BÖLÜM 4 TÜRKİYE’DE İNŞAAT SEKTÖRÜ GENEL BİLGİLER

Ülke ekonomisinin inşaatla ilgili tüm fayda ve faaliyetlerini kapsayan sisteme inşaat sektörü adı verilir. Bu sektör, inşaatı fiilen gerçekleştiren birimler olan şantiyeler, inşaat firmaları vb. ile bunlara destek olan kamusal ve finansal kurumları kapsayan oldukça geniş bir sektördür (Sorguç, 1989).

Sektör, gelişmekte olan her ülkede olduğu gibi ülkemizde de sürükleyici, itici yani lokomotif sektör durumundadır. İnşaat sektörü, dolaylı ve dolaysız olarak oluşturduğu katma değer ve işgücü imkânlarıyla ekonomiler için her zaman bir büyüme aracı olmuştur.

İnşaat, sadece bir yapının inşası olarak değil, bakım onarım ve işletilme etkinliklerinin hepsini kapsayacak şekilde adlandırılmalıdır. Yani inşaat sadece bir yapı inşası olarak algılanmamalıdır.

Sosyal sorumluluk projelerini içermesiyle çevreci ve sosyal yaşama doğrudan etki eden şeffaf ve devamlılığı olan bir üretim süreci manasına da gelmektedir. İnşaat sektörü çok fazla meslek dalını doğrudan ilgilendirmesi sebebiyle ulusal sermayeyi, istihdam ve üretimi önemli ölçüde etkilemektedir. Yurt içinde de yurt dışında da tecrübesi ve potansiyeli olan inşaat sektörü, kendisine bağlı 200’den fazla alt sektörü doğrudan etkilemesi özelliği sebebiyle lokomotif sektör durumundadır. Ayrıca emek yoğun bir sektör olması sebebiyle büyük istihdam olanakları sağlayarak sünger sektör olarak adlandırılmaktadır. (www.goldyapi.com.tr, 2016).

Bugün güçlü ekonomiye geçiş sürecinde olan ülkemizde, inşaat sektörü önemli roller üstlenmektedir. Her geçen gün daha fazla barınma sorunu yaşanması ve genç nüfusun da artmasıyla birlikte dünya hızla değişip ve gelişmektedir. Bu gelişim her zaman olduğu gibi sınırsız insan ihtiyaçlarını daha da artırmaktadır. İnşaat sektörü bu anlamda sürekli artan sınırsız insan ihtiyaçları için kilit noktada bulunmaktadır (İNTES Raporu, 2016).

Türk inşaat sektörünün kronolojisine bakıldığında, cumhuriyetin ilk yıllarında inşaat malzemelerinin neredeyse tamamı yurtdışından getirilmekte ve çalışan nitelikli mühendis ve mimarlar yabancılardan oluşmaktaydı. Daha sonra kırsal kesimlerden kentlere göçün başladığı 60'lı yıllardan itibaren konut sektörünün önderliğinde inşaat sektörü önemli gelişmeler göstermeye başlamıştır.

Özellikle, 1984 yılından itibaren Toplu Konut İdaresi'nin de kurulmasıyla Türk inşaat sektörü konut sektöründe büyük gelişmeler göstermiştir. Gelişme sürecinde olan ülkemizde; hızlı nüfus artışı ve kentleşme sebebiyle inşaat sektörü, yatırım ve destek programları ile gelişmekte ve büyümektedir. Bu gelişmeler kamu harcamalarında artışa neden olmuştur.

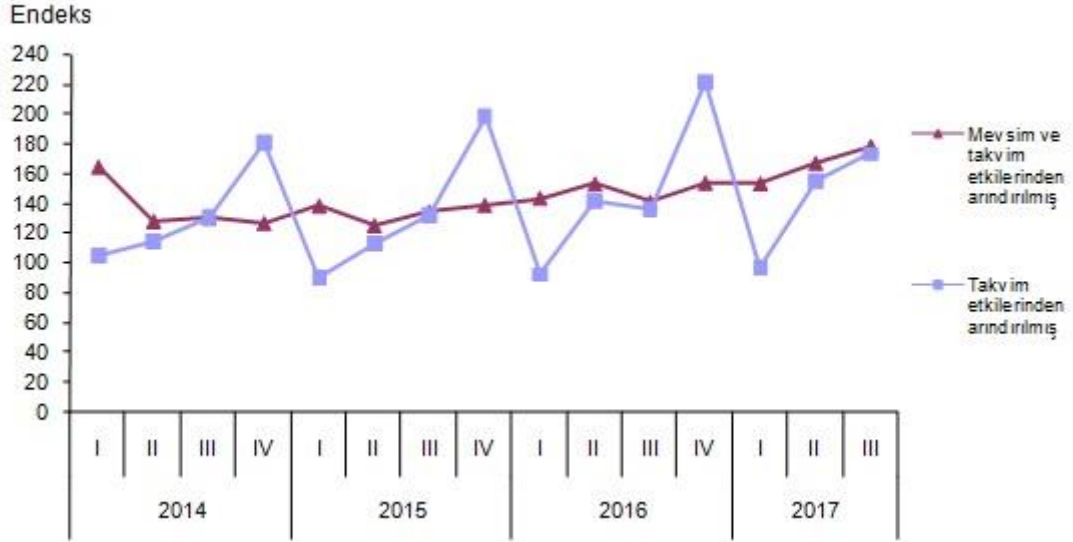
Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası açıklamalarına göre konut sektörünün Gayri Safi Yurtiçi Hasıla içerisindeki yeri 1998 yılında %7,5, 2008 yılında ise %16 oranında gerçekleşmiştir. Söz konusu bu durum, bu sektörün ekonomi açısından oldukça önemli bir yeri olduğunu göstergesidir. Neredeyse tamamı konut inşaatlarından meydana gelen inşaat sektörü, katma değer ve istihdam yaratma özelliği açısından ülkemizde tarım sektöründen sonra ikinci büyük sektördür.

Ayrıca kendisine bağlı birçok alt sektörü harekete geçirmesi açısından lokomotif bir sektördür. Sektörün bu özelliği nedeniyle ekonomik buhran ve dalgalanma sürecine giren birçok dünya ülkesinde ilk olarak inşaat sektörü canlandırılarak ekonomik kalkınmanın hızlandırılması amaçlanmıştır.

Türkiye de inşaat sektörü kendisine bağlı alt sektörlerle beraber son 30 yılda önemli gelişmeler göstermiş, 2001 yılında yaşanan ekonomik krizden sonra yakalanan ekonomik istikrar sürecinden en fazla faydalanan sektör olabilmıştır. Bu süreçte gerçekleştirilen yapısal değişikliklerle de kurumsallaşma sürecini hızlandırmıştır.

Grafik 4.1. İnşaat Ciro Endeksi ve Ciro Oranları

İnşaat sektörü ciro endeksi, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül 2017
[2010=100]



Tablo 4.1. İnşaat Ciro Endeksi ve Ciro Oranları

İnşaat ciro endeksi ve değişim oranları, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül 2017
[2010=100]

Gösterge	Arındırılmamış	Takvim etkilerinden arındırılmış		Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış	
	Endeks	Endeks	Yıllık değişim(%)	Endeks	Çeyreklik değişim(%)
Ciro	173,4	173,4	27,1	177,6	6,7

İnşaat sektöründeki cironun ise %27,1 oranda arttığı gösterilmiştir.

Takvimdeki etkilerden dolayı arındırılmış olan inşaat sektöründeki ciro sonucuna göre 2017 yılı III. Çeyreği itibari ile bir önceki seneye göre aynı çeyreğin cirosu ise %27,1 oranda artış göstermiştir. Gerek mevsim gerekse takvimsel açıdan olan etkilerden arındırılmış olan inşaat sektöründe ciro endeksi sonucuna göre bir öncesi ciro oranına göre %6,7 oranda artış göstermiştir

Tablo 3.2. Yıllar İtibari İle İnşaat Sektöründe Proje ve Bedel Oranları

Yıllar	Proje Sayısı	Toplam Proje Bedeli (\$)	Ortalama Proje Bedeli (\$)
2002	208	4.411.725.105	21.210.217
2003	339	6.397.601.656	18.871.981
2004	477	8.620.027.566	18.071.337
2005	451	12.887.127.917	28.574.563
2006	576	22.336.331.280	38.778.353
2007	617	25.862.586.680	41.916.672
2008	659	24.190.603.304	36.708.048
2009	513	20.426.501.085	39.817.741
2010	630	23.519.066.916	37.331.852
2011	563	24.539.492.908	43.587.021
2012	546	30.361.665.537	55.607.446
2013	429	30.333.358.539	70.707.129
2014	344	27.310.173.453	79.390.039
2015	270	23.367.003.271	86.544.457
2016	196	13.930.780.059	71.075.408
2017	293	15.575.568.381	53.158.936
2018	276	19.886.890.906	72.053.953
2019	16	367.077.282	22.942.330

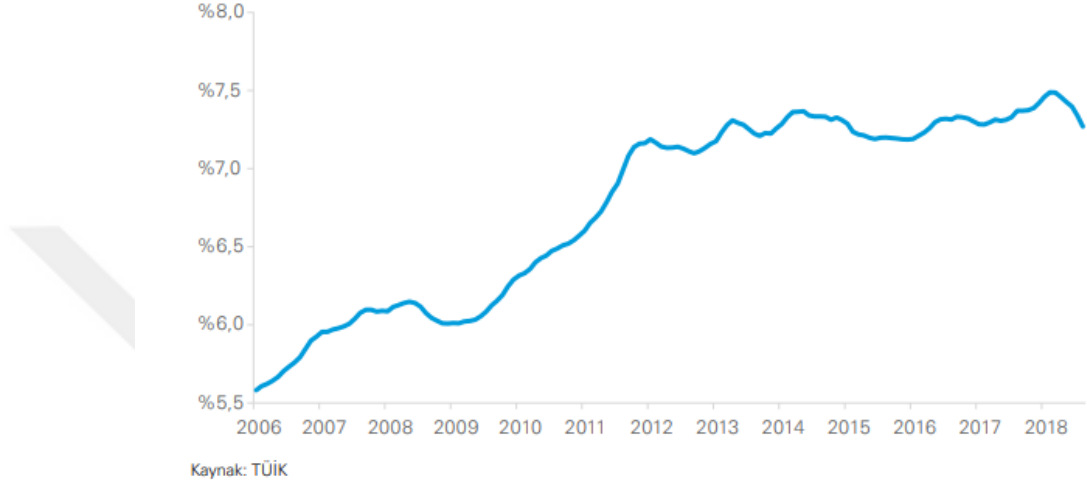
Kaynak: <http://www.anbarapor.com/index.php/kapak-konusu/item/1074-261-proje-20-milyar-dolar-turk-muteahhitlerin-yurt-disi-basarisi>

2000’li yıllardaki ortalama sonucundaki projenin bedelinin yaklaşık oranla 21 milyon dolar olduğu izlenirken 2015 yılında ise görülen oran 86,5 milyon dolar ortalama sonucundaki projenin bedeli ile rekor oran olmuştur. 2017 yılındaki ortalama oranın 53,2 milyon dolar olurken, 2018 yılındaki sonuçlara göre projedeki bedele göre 72,1 milyon dolar olduğu izlenmiştir.

Türk inşaat sektörü yurtiçinde olduğu gibi yurtdışında da gerçekleştirdiği projeler ile kendisini kanıtlayarak önemli bir markalaşma sürecine girmiştir. Bu açıdan Türk inşaat ve müteahhitlik hizmetlerinin yurt dışında gerçekleştirdiği başarılı projeler ile ülkeye döviz kazandıran bir sektör olduğu söylenebilir. Bu anlamda

inşaat sektörünün yurt içi ve yurt dışı faaliyetler olarak analiz edilmesi daha yararlı olacaktır (Dalkılıç ve Aşkın, 2017)

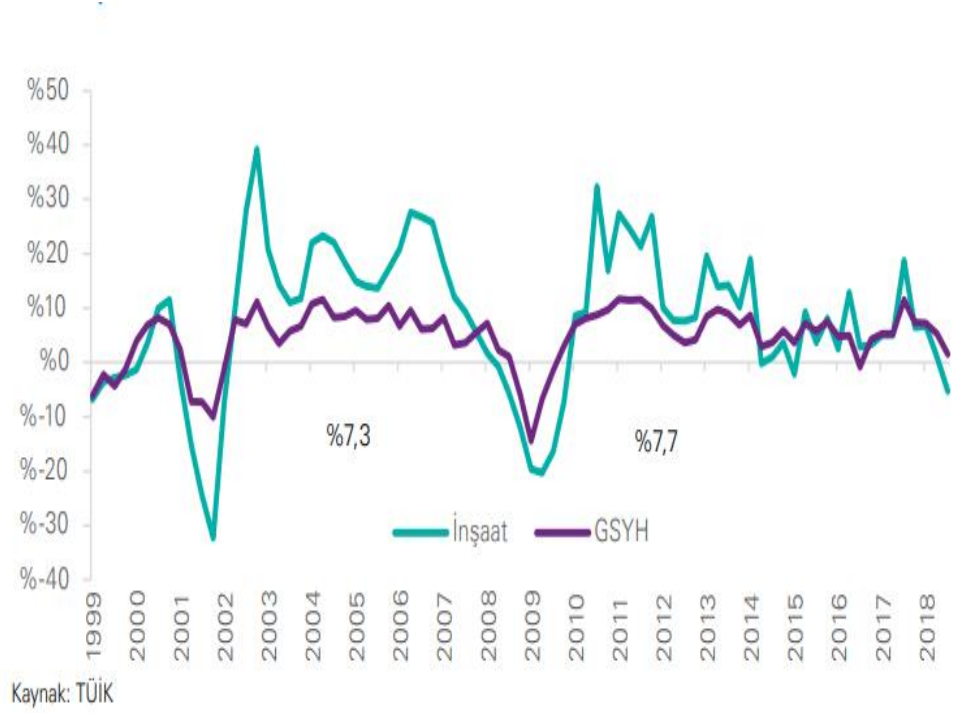
Grafik 4.2. İnşaatın Toplam İstidam İçindeki Payı (12 aylık ortalama)



Grafik 4.2.'de inşaatın toplam istihdam içindeki payının 2006'dan günümüze yıllar itibariyle artan bir seyir izlediği görülmektedir. Bu artan eğilim göstergesi, inşaat sektörünün yıllar itibariyle gelişim gösterdiği ve ekonomik büyümeye pozitif katkı sağladığı şeklinde yorumlanabilir.

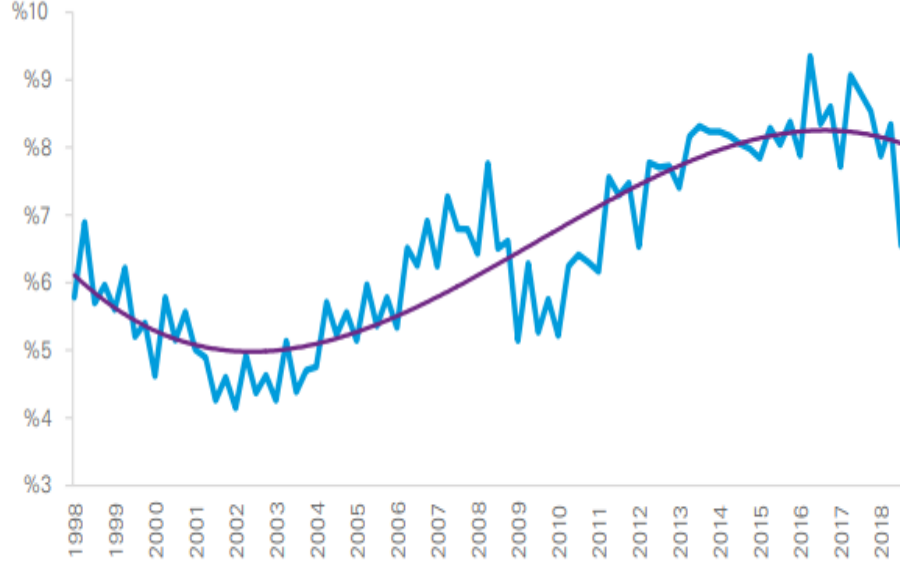
Türk lirasının aşırı değer kaybı, faiz oranlarının yükselmesine ve ülkenin bir dönem bahar havası yaşayan inşaat sektörünün, ciddi bir duraklamaya girmesine neden oldu.

Grafik 4.3. Yıllık Büyüme Hızları



İnşaat sektörünün GSYH ile paralellik gösterdiği, ekonomik büyümeye doğrudan etki ettiği ifade edilebilmektedir. Grafik 4.3'deki inşaat sektörü büyüme hızının 2018 itibariyle negatif yönlü hareketi, GSYH içinde aynı etkiyi göstermektedir.

Grafik 4.4. Yıllık Büyüme Hız Oranları



Kaynak: TÜİK

Grafik 4.4'den anlaşılacağı üzere, 2001 krizi ile birlikte yaşanan ekonomik küçülme sonrasında 2003 yılından itibaren güçlenmeye başlayan inşaat sektörünün büyüme hızı oranı % 4'lerden, 2016-2017 yıllarında bu oran % 9'lara ulaşmıştır. Fakat, 2018'de büyüme hızında ani bir düşüş olduğu görülmektedir.

Türkiye'nin bir zamanlar itici gücü olan inşaat sektörü şu sıralarda sorunlu günler yaşıyor. Türk lirasının değer kaybıyla birlikte, inşaat sektöründeki girdi maliyetleri ciddi oranda yükseldi. Sektör ayrıca yükselen faiz oranları nedeniyle de sorunlar yaşamaya başladı.

Aşağıda ise inşaat sektörlerindeki maliyet ve indeks değişim oranları yıllar itibari ile gösterilmiştir.

Tablo 4.3. İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2019

Yıl	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
Year	January	February	March	April	May	June	July	August	September	October	November	December
	Endeks - Index											
2015	97,13	97,65	98,27	99,14	100,17	100,03	100,83	101,35	102,25	101,56	101,01	100,60
2016	108,19	108,12	109,39	110,26	112,11	111,60	111,52	111,90	112,19	113,06	115,83	118,90
2017	124,69	125,09	126,43	126,84	127,26	127,06	128,16	129,51	130,94	132,76	136,09	138,14
2018	144,92	146,60	149,08	152,10	156,58	160,17	162,78	172,71	182,87	182,57	176,85	173,57
2019	184,83	186,51										

Tablo 4.4. Bir önceki aya göre değişim (%) - Monthly rate of change (%)

2015	-	0,54	0,63	0,89	1,04	-0,14	0,80	0,52	0,89	-0,67	-0,54	-0,41
2016	7,54	-0,06	1,17	0,80	1,68	-0,45	-0,07	0,34	0,26	0,78	2,45	2,65
2017	4,87	0,32	1,07	0,32	0,33	-0,16	0,87	1,05	1,10	1,39	2,51	1,51
2018	4,91	1,16	1,69	2,03	2,95	2,29	1,63	6,10	5,88	-0,16	-3,13	-1,85
2019	6,49	0,91										

Tablo 4.5. Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%) - Rate of change on December of the previous year (%)

2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	7,54	7,48	8,74	9,60	11,44	10,93	10,85	11,23	11,52	12,39	15,14	18,19
2017	4,87	5,21	6,33	6,68	7,03	6,86	7,79	8,92	10,13	11,66	14,46	16,18
2018	4,91	6,12	7,92	10,11	13,35	15,95	17,84	25,03	32,38	32,16	28,02	25,65
2019	6,49	7,46										

Tablo 4.6. Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%) - Annual rate of change (%)

2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	11,39	10,72	11,32	11,22	11,92	11,57	10,60	10,41	9,72	11,32	14,67	18,19
2017	15,25	15,70	15,58	15,04	13,51	13,85	14,92	15,74	16,71	17,42	17,49	16,18
2018	16,22	17,20	17,92	19,91	23,04	26,06	27,01	33,36	39,66	37,52	29,95	25,65
2019	27,54	27,22										

Tablo 4.7. On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı (%) - Rate of change in twelve months moving averages (%)

2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,92
2017	12,26	12,69	13,06	13,38	13,51	13,69	14,04	14,47	15,04	15,54	15,77	15,63
2018	15,71	15,85	16,06	16,48	17,30	18,34	19,37	20,87	22,83	24,52	25,54	26,26
2019	27,17	27,96										

Yukarıda verilen tablolarda inşaat sektörlerinin gerek iç faktör gerekse dış faktörün etkisindeki özelliklerin belirsizlikleri içermesi bu sektörün yaklaşık maliyet yapılması durumunda artı yatırım kararlarında ve kapsamlarındaki etkileme açısından önemli bir kısmı içerisine almaktadır. Yıllara göre incelendiğinde ise maliyet endeksinin ve değişim oranının yaklaşık iki kat arttığı izlenmiştir.

Tablo 4.8. GSYH Büyümesine Dönemlik Ortalama Katkılar

	Tarım	Sanayi	İnşaat	Hizmet ve Ticaret	Toplam GSYH dönemlik ortalama büyüme
2003-2007	%0,1	%1,7	%0,9	%4,7	%7,3
2008-2009	%0,3	%-0,7	%-0,7	%-0,8	%-1,9
2010-2014	%0,2	%1,8	%0,9	%4,8	%7,7
2015-2016	%0,2	%0,9	%0,4	%3,1	%4,7
2017 1. ç.	%0,1	%1,3	%0,3	%3,5	%5,3
2017 2. ç.	%0,3	%1,2	%0,4	%3,4	%5,3
2017 3. ç.	%0,5	%2,7	%1,4	%6,9	%11,5
2017 4. ç.	%0,3	%1,9	%0,5	%4,7	%7,3
2018 1. ç.	%0,1	%1,7	%0,5	%4,9	%7,2
2018 2. ç.	%-0,1	%0,8	%0,1	%4,5	%5,3
2018 3. ç.	%0,1	%0,1	%-0,4	%1,8	%1,6

Kaynak: TÜİK

Tablo 4.8.'de, 2003-2018 yılları arasında sektörlerin toplam GSYH' ya katkıları oranlar itibariyle verilmiştir. GSYH' nın ortalama büyüme oranının en yüksek olduğu 2017 yılı 3. çeyrekte inşaat sektörünün katkısının % 1,4 seviyesinden, 2018 3. çeyrekte negatif seviyelere düştüğü ve GSYH' da negatif büyüme yarattığı anlaşılmaktadır.

Diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin elde etmiş oldukları veriler ile yapılmış deneysel araştırmalarda, inşaat araştırması, inşaat sektöründeki çıktı ile gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) bileşimleri arasındaki bir ilişki olmasını ortaya çıkarmaktadır. Bu durumda ise inşaat sektöründeki ve para politikasındaki etkileşimin de önemini daha fazla arttırmaktadır.

Para politikalarında ise gerçek etkilerin daha iyi anlaşılması için, ekonomide olan sektörlerin para politikasındaki araçlara nasıl tepkili yaklaşımda buldukları önemli bir unsurdur. İnşaat sektöründe ekonomi gerek arz açısından gerekse talep açısından oldukça önemli bir bileşendir. Bu sebeple ise inşaat sektöründeki ve para politikasındaki değişkelerin arasında olan ilişki vurgulanmaktadır.

Para ve İnşaat Çıktısı, inşaat sektörünün para politikaları ve finansal piyasalar üzerindeki etkisi, hem inşaat arzından hem de inşaat talebinden gerçekleştirilebilir. Bununla birlikte, inşaat talebinin para politikasındaki değişikliklere inşaat arzından daha hızlı tepki vermesi beklenmektedir. Para politikasının inşaat üretimi üzerindeki etkileri dört temel mekanizma ile açıklanabilir: faiz kanalı, banka borç verme kanalı, denge kanalı ve servet kanalını ifade etmektedir. Yapı çıkışı üzerindeki etki, bu kanallardan bir veya daha fazlası birlikte çalıştığında gerçekleşebilir.

4.1. FAİZ KANALI

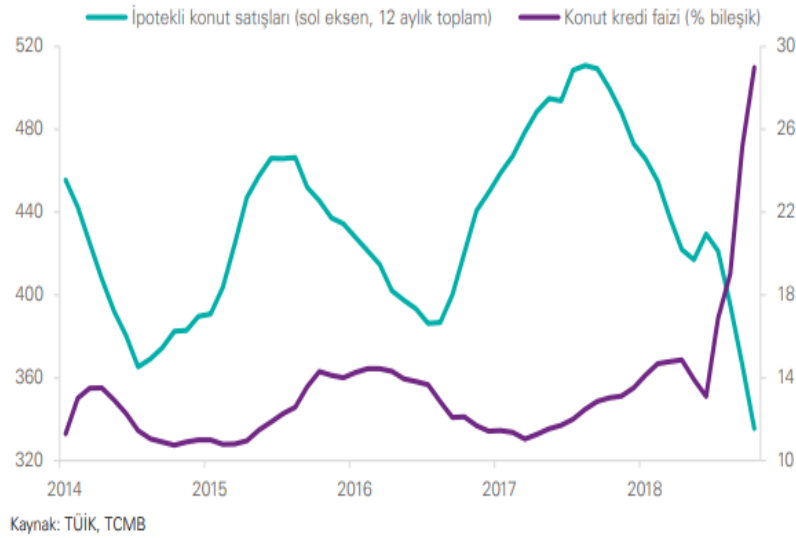
Geleneksel faiz kanalında ise, para arzında olan değişim, kısa vadeli faiz oranlarındaki etkiye dayanmaktadır. Faiz oranlarındaki değişime yol açan para arzındaki değişim, konut talebini etkileyecektir (Mishkin, 2007: 5) Ayrıca, faiz oranlarındaki bir değişiklik sermaye maliyetini etkilediğinden, inşaat üzerinde etkili kredilerin yanı sıra konut kredileri olabilir.

Bununla birlikte, para arzındaki bir değişimin, inşaat çıktısını faiz oranı kanalıyla etkilemesi için, bazı koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir. Bu koşullar parasal genişlemenin kısa vadeli faiz oranlarını etkilemesi, konut ve inşaat kredilerinin faiz oranlarına duyarlı olması ve dış finansmanın hem inşaat talebi hem de inşaat arzı için önemli olmasıdır.

Konut kredisine olan talebi etkileyebilecek ve geleceğe yönelik beklentiler gibi önemli faktörlere sahip olabilecek uzun vadeli kredilerin kısa vadeli faiz oranlarının konut kredisine olan talep üzerindeki etkisini sınırlayabilir. Benzer bir durum inşaat kredisi için de geçerlidir. Çünkü faiz oranlarının inşaat kredileri üzerindeki etkisi, beklenen kârlılığa ve gelecek için beklentilere bağlı olarak, sermayenin marjinal etkinliğine bağlıdır.

İnşaat sektörünü etkileyecek kredilerde daralmanın bir diğer şartı, inşaat firmalarının dış finansman bağımlılığında ve konut finansmanında konut kredilerinin önemi ile ilgilidir. Ekonomik birimlerin dış finansman primlerine daha az bağımlı olması, para politikalarına verdiği yanıtları sınırlayabilir. Zira bu ekonomik birimlerin fon ihtiyaçlarını nispeten iç finans fonlarından karşılama fırsatına sahip olmaları, dış finansman ihtiyacının ciddiyetini azaltmakta ve böylece dış finansman primine duyarlılığı azaltmaktadır.

Grafik 4.5. İpotekli konut satışları ve konut kredi faizleri



Grafik 3.9’da 2018 yılı sonrası konut kredi faiz oranlarının artması nedeniyle ipotekli konut satışlarının düştüğü görülmektedir.

4.2. BANKA ÖDÜNÇLERİ KANALI

Faiz oranlarının yanı sıra, inşaat çıktısı, para arzındaki değişikliklere tepki verebileceği alternatif iletim mekanizmalarına da sahiptir. Bunlardan ikisi, bilanço kanalları ve kredi kanalı olarak bilinen banka borç verme kanallarıdır. Kredi kanalları, faiz oranı kanalından bağımsız olarak çalışan mekanizmalar değildir. Bu kanallar finansal kısıtların bağlayıcı olduğunu vurgulamaktadır.

Finansal piyasalardaki bilgi sorunu, firmaların finansman maliyetlerini etkilemektedir. Çünkü firmalar asimetrik bilgi problemleri nedeniyle finansal kısıtlamalarla karşı karşıya kalmaktadır. Çok sayıda ampirik çalışma, geçmiş üretim hacimleri, satışlar veya nakit akışları gibi finansal hızlandırıcı değişkenlerin harcama üzerinde güçlü bir etkisi olduğunu göstermiştir (Bernanke ve Getler 1995). Finansal hızlandırıcı, para politikasının kredi piyasaları üzerindeki bozulma nedeniyle etkileri olarak tanımlanmaktadır (Bernanke, Gertler ve Gilchrist, 1996).

4.3. BİLANÇO KANALI

İnşaat sektöründeki olan para arzı değişikliklerine tepki göstermesine neden yaratan bir diğer alternatif kanal ise firmaların net değeri ile ilgilidir. Kredi kanalı olarak bilinen bu mekanizmaya göre, firmaların nakit akışları ve net değerleri para politikasına tepki gösteriyor ve kullandıkları banka kredileri değişmektedir (Bernanke ve Gertler, 1989; Calomiris ve Hubbard, 1990).

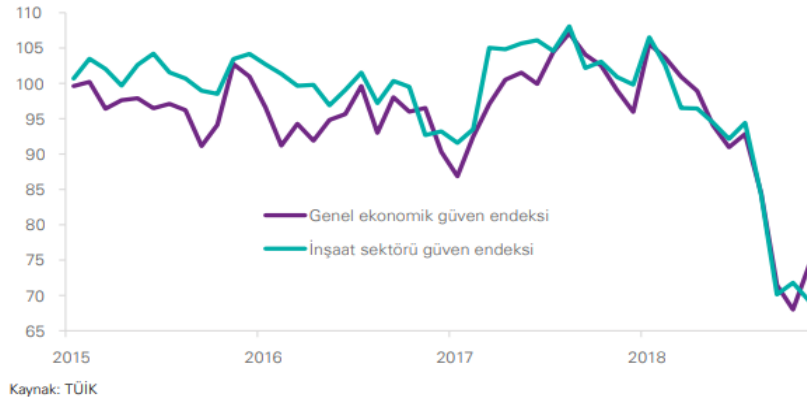
Ekonomide firmaların karşılaştığı nakit akışları, para arzındaki bir değişiklikten etkilenecektir. Bu gelişme hem inşaat şirketlerinin hem de konut talep sahiplerinin net değerleri üzerinde etkili olacaktır. Firmaların net değerindeki değişim dış finansman primlerini olumsuz etkileyecektir (Bernanke, Gertler ve Gilchrist, 1996). Bu açıdan bakıldığında, firmaların yatırımları ile net değerleri arasında bir ilişki olması önemlidir. Bu durumda, para arzındaki bir değişiklik, inşaat sektörü çıktısını bilanço kanalı üzerinden etkileyecektir.

4.4. SERVET KANALI

Servet kanalı, inşaat sektörünün para arzından etkilenmesi için başka bir araç olabilir. Servet kanalı, yaşam döngüsü hipotezine dayanır. Bu hipoteze göre, tüketim harcamaları yaşam boyu servet tarafından belirlenir. Bu servetin bileşenleri gelir, finansal ve reel varlıklardır (Modigliani 1971). Para arzındaki bir değişiklik, reel varlıkların fiyatlarını ve dolayısıyla tüketicinin servet seviyelerini etkileyerek konut fiyatlarını etkileyecektir.

Bu açıklamalar ışığında, ekonomide yaşanan olumsuzlukların, özellikle döviz kurundaki dalgalanmalar ve Türk Lirasının aşırı değer kaybı, ekonomide bir güvensizlik yaratmaktadır. Grafik 3.6’da, 2014 yılı baz alındığında genel ekonomi ve inşaat sektörü güven endeksleri üzerinde yaklaşık % 35 azaldığı görülmektedir.

Grafik 4.6. Genel ekonomi ve inşaat sektörü güven endeksleri (2014=100)



TÜİK tarafından incelenmiş ve açıklanmış olan sonuçlar doğrultusunda ise sektörde güven oranının göstermesi ise oldukça önem taşımaktadır. İnşaat sektöründeki güven endeksi sonucuna göre 2018 yılında Ağustos ve Eylül aylarında ise sert bir düşüş göstermesinin ardından ise gerileme dönemi ise bu 2018 yılının sonuna kadar devam etmiştir.

Tablo 4.9. Mevsim etkilerinden arındırılmış sektörel güven endeksleri, alt endeksleri ve değişim oranları

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	01/2018	02/2018	01/2018	02/2018
Hizmet sektörü güven endeksi	102,0	100,7	6,0	-1,3
İş durumu (son 3 aylık dönemde)	99,6	97,1	8,5	-2,5
Hizmetlere olan talep (son 3 aylık dönemde)	99,6	95,2	9,8	-4,5
Hizmetlere olan talep beklentisi (gelecek 3 aylık dönemde)	106,8	109,7	0,6	2,8
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	106,2	104,7	5,6	-1,5
İş hacmi-satışlar (son 3 aylık dönemde)	102,0	102,7	8,9	0,7
Mevcut mal stok seviyesi ⁽¹⁾	101,8	105,1	0,2	3,3
İş hacmi-satışlar beklentisi (gelecek 3 aylık dönemde)	114,9	106,2	7,8	-7,6
İnşaat sektörü güven endeksi	87,0	83,8	6,7	-3,7
Alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi	76,8	69,1	15,9	-10,1
Toplam çalışan sayısı beklentisi (gelecek 3 aylık dönemde)	97,2	98,5	0,4	1,3

(1) Mevcut mal stok seviyesi endeksinin artışı stok azalışını, azalışı ise stok artışını göstermektedir.

Mevsim etkileri ile arındırılmış olan inşaat sektöründeki güven endeks oranında bir önceki ay sonucunda 87 görülürken, Şubat ayında %3,7 oranda azalma göstererek 83,8 değerine düşmüştür. İnşaat sektöründeki güven hususundaki endeks sonucundaki bu azalışa göre alınmış olan kayıtlı siparişlerdeki mevcut düzeyin mevsime göre normalin üzerinde olması durumu değerlendirmekte olan girişim yöneticisinin sayısında azalmasından kaynaklanma olduğu üzerinde durulmuştur. Gelecek olan üç aylık dönemde ise toplam çalışanın sayısına göre artış beklenmesi durumunda girişim yönetici sayısının arttığı göstermektedir.

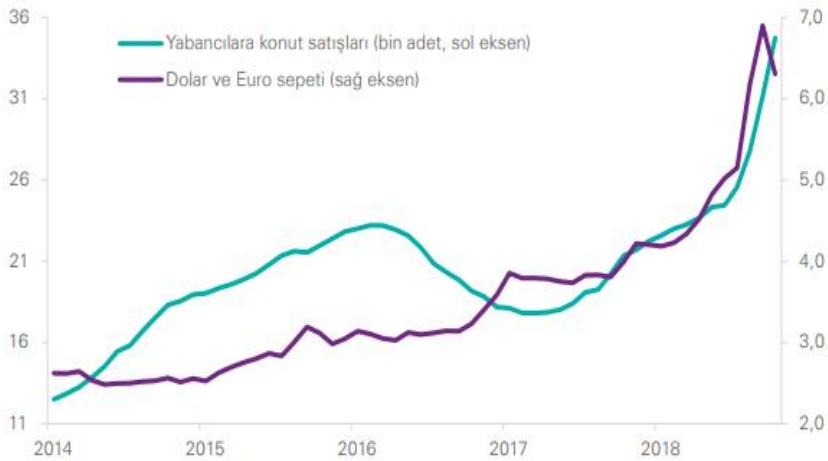
Bu genel güvensizlik ortamının öncelikli nedenlerinden biri , döviz kurundaki kontrol edilemeyen yükseliş olmaktadır.

Grafik 4.7. USD / TRY döviz kuruna ilişkin İnteraktif Grafik Aylık Görünüm

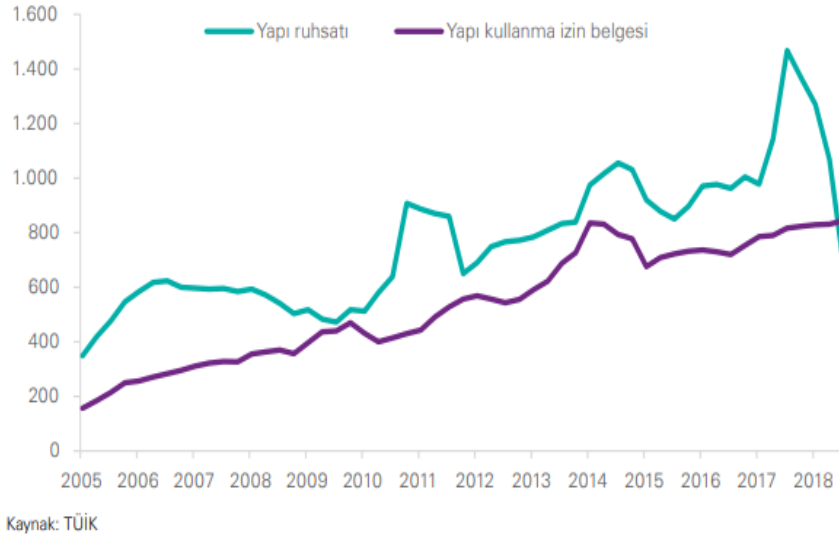


Döviz kurundaki artışı kontrol altında tutmak amacıyla ekonomiye yapılan müdahaleler sonucu, yerli yatırımcılar ve tasarruf sahiplerinin konut alımlarını önemli ölçüde azaltırken ; döviz kuru avantajı sağlayan yabancı yatırımcıların konut alımlarında artış olduğu görülmektedir.

Grafik 4.8. Döviz kurları ve yabancılara konut satışları



Grafik 4.9. Yıllıklandırılmış bina sayısı (bin adet)



Grafik 4.9’da yıllar itibariyle yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgelerinin değişimi gözlemlenmektedir. Özellikle 2013-2014 yıllarından sonra inşaat sektörünün ivme kazanarak 2017 yılında verilen yapı ruhsatlarının en üst düzeye çıktığı, yaklaşık olarak 1,5 milyon adet yapı ruhsatı verildiği görülmektedir. Fakat 2018 yılında yapı ruhsatlarındaki azalış, yaşanan ekonomik sorunlar nedeniyle inşaat sektöründeki düşüşü yansıtmaktadır. Yapı ruhsatlarındaki düşüşe rağmen yapı kullanma izin belgelerindeki pozitif yönlü artışta 2017 yılında alınan İmar Barışı Yasası’nın etkili olduğu söylenebilir.

BÖLÜM 5 İNŞAAT İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ UYGULAMA

5.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ

Günümüzdeki artmakta olan rekabet koşullarında finansal analizin de önemi oldukça önemli bir unsur haline gelmiştir. İşletmelerdeki finansal kaynakların bulunma hususunda ise yaşanan zorluklar ise şahıs şirketlerinin olmasından çıkarak sermaye şirketlerini durumuna gelmelerinde ayrıca sabit olan sermaye yatırımında yüksek orandaki işletmelerin finansal analizlerindeki kavram ise ön planda yer almaktadır. İşletmelerin ise varlıkların devam durumunda talep oluşma ya da var olan talebin karşılaşılmasındaki büyüebilmenin firma değerinde artış sağlamanın çeşitli yatırımlardan elde edilecektir. Yapılan çalışmada ise artan enflasyon durumu nedeni ile inşaat sektöründe oldukça gerileme yaşanmıştır. Bir inşaat sektörünün finansal verileri ile yapılacak olan analizler doğrultusunda oranların ne derecede etkilediği incelenecektir.

5.2. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE VERİ SETİ

Araştırma İstanbul ilinde, inşaat sektöründe faaliyet gösteren bir firmanın finansal verileri ele alınarak finansal analizler yapılmıştır. Finansal verilerin ortalaması alınırken inşaat sektöründeki 2014-2018 yılları arasındaki gelir tabloları ve bilançoları incelenmiştir.

5.3. ARAŞTIRMANIN KISITLARI

Araştırma literatürde finansal analiz teknikleri olarak ifade edilen teknikler ve araştırmanın kapsamında belirtilen inşaat sektörünün verileri ile sınırlıdır. Sektördeki tek bir işletmenin gelir tablosu ve bilançosu ile işlem yapıldığı için, sektördeki diğer işletmelerin ölçekleri ve sayıları göz önüne alındığında finansal tabloların karşılaştırılmasında zorluklar yaşanmıştır. Araştırmada inşaat sektöründeki işletmelerin büyüklüklerinin farklılık göstermesi, gelir tabloları ve bilançolarının farklı düzenlenmesi, bilanço ve gelir tablosunda bulunan aynı kalemlerin her firma için tablolarda belirtilmemesi ve tabloların karşılaştırılmasının zor olmasıdır.

5.4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Araştırma, inşaat sektöründe 2014 – 2018 yılları arasındaki ulaşılabilen verilerin ortalamaları alınarak önce finansal analiz tekniklerine ilişkin hesaplamalar, karşılaştırmalı analiz teknikleri ile ölçümleri alınmıştır.

Karşılaştırmalı finansal tablolardaki analizinde, finansal tablolarındaki seçilmiş kalemlerin yıllar itibari ile değişkenlik yaşadıkları izlenmektedir. Yatay analiz yıllar itibari ile içerisinde değişimin gözlenmesi gerekli olan bir analiz tekniğidir. (Toroslu ve Durmuş, 2013, 69-70).

Finansal tabloların işletmelerin başarı sağladığı dönemlerle karşılaştırmanın yapılması ayrıca kalemlerinde dönemler arasında olan değişimlerde analiz yapılması gerekmektedir.

Karşılaştırmalı olan mali tablolarda yorumlamada ise ele alınacak bilançonun veya gelir tablosunun kalemlerinde olan artışın ya da azalışların farkın ve yüzdenin bulunması gerekmektedir. Karşılaştırmalı mali tabloların hazırlanması sağlanır. Hazırlanmış mali tabloların yorumu ise nedenin ve sonucun ilişkisine dayanmaktadır.

Karşılaştırmalı tablolar analizinden sonra, işletmenin 2014 ve 2018 yılları bilanço ve gelir tablosu dikey yüzdeler yöntemiyle, mali tablolardaki kalemlerin grup

içinde yüzde oranları hesaplanarak söz konusu yıllarda işletmenin finansal yapısı irdelenmiştir.

Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri) yöntemiyle işletmenin 2014 yılı baz alınarak son 5 yıllık bilanço ve gelir tablosu verileriyle yıllar itibariyle eğilim yüzdeleri hesaplanarak, baz yıla göre değişim ortaya konmuştur.

Oran analizi yönteminde seçilmiş rasyolar ile işletmenin 2014-2018 yılları arasında son 5 yılın mali tablolarındaki veriler ile hesaplamaları yapılarak firma ortalaması alınmış ve sektör ortalamaları alınarak, firmanın mali durumu ve sektöre göre durumu incelenmiştir.

Mali tabloların hesaplamalarındaki ilişki temel alınması ve bu doğrultuda işletmelerdeki durumun ve performansın ölçülmesinde aydınlatıcı olan bir yöntemin olduğu ise önemli bir noktadır (Drake ve Fabozzi, 2012, 102).

5.4.1. İşletmenin Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Yöntemiyle Analiz Edilmesi

İşletmenin 2017-2018 yılı bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılarak karşılaştırmalı analiz tabloları oluşturulmuştur.

Tablo 5.1. X İşletmesi Dönen Varlıkların 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi

Varlıklar	Cari Dönem	Önceki Dönem	Değişim Tutarı	Değişim Yüzdesi
	2018	2017		(%)
Dönen Varlıklar	259.184.049	316.947.594	(57.763.545)	(18)
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.292.784	3.068.007	(775.223)	(25)
Finansal Yatırımlar	1.738.667	7.421.129	(5.682.462)	(77)
Ticari Alacaklar	70.332.903	94.546.809	(24.213.906)	(26)
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	9.602.823	10.866.938	(1.264.115)	(12)
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	60.730.080	83.679.871	(22.949.791)	(27)
Diğer Alacaklar	125.583.871	77.944.370	47.639.501	61
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Olmayan Alacaklar	4.725.089	7.105.268	(2.380.179)	(33)
İlişkili Taraflardan Ticari Olmayan Alacaklar	120.858.782	70.839.102	50.019.680	71
Stoklar	21.388.068	53.348.178	(31.960.110)	(60)
Devam Eden İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar	-	26.760.839	(26.760.839)	(100)
Peşin Ödenmiş Giderler	30.521.449	38.768.810	(8.247.361)	(21)
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	26.303.875	32.803.922	(6.500.047)	(20)
İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	4.217.574	5.964.888	(1.747.314)	(29)
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	38.364	9.784	28.580	292
Diğer Dönen Varlıklar	7.287.943	15.079.668	(7.791.725)	(52)
TOPLAM	259.184.049	316.947.594	(57.763.545)	(18)

Tablo 5.2. X İşletmesi Duran Varlıkların 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi

	Cari Dönem	Önceki Dönem	Değişim Tutarı	Değişim Yüzdesi
	2018	2017		%
Duran Varlıklar	293.941.067	307.787.284	(13.846.217)	(4)
Ticari Alacaklar	-	9.510	(9.510)	(100)
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	-	9.510	(9.510)	(100)
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	-	-
Diğer Alacaklar	686.158	496.154	190.004	38
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Olmayan Alacaklar	686.158	496.154	190.004	38
İlişkili Taraflardan Ticari Olmayan Alacaklar	-	-	-	-
Finansal Yatırımlar	-	3.187.568	(3.187.568)	(100)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	120.720.635	145.520.573	(24.799.938)	(17)
Canlı Varlıklar	-	-	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	88.039.877	79.564.035	8.475.842	11
Maddi Duran Varlıklar	10.739.022	5.765.297	4.973.725	86
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	58.779.272	58.787.540	(8.268)	0
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22.913.399	22.921.667	(8.268)	0
Şerefiye	35.865.873	35.865.873	0	0
Peşin Ödenmiş Giderler	-	644	(644)	(100)
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	393.786	(393.786)	(100)
Diğer Duran Varlıklar	14.976.103	14.062.177	913.926	6
<u>TOPLAM VARLIKLAR</u>	<u>553.125.116</u>	<u>624.734.878</u>	<u>(71.609.762)</u>	<u>(11)</u>

Tablo 5.3. X İşletmesi Kaynakların Kısa Vadeli Yükümlülükler 2018 - 2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi

	Cari Dönem	Önceki Dönem	Değişim Tutarı	Değişim Yüzdesi
KAYNAKLAR	2018	2017		%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	196.948.248	259.680.248	(62.732.000)	(24)
Kısa Vadeli Borçlanmalar	36.554.666	77.269.329	(40.714.663)	(53)
Ticari Borçlar	35.041.084	24.291.568	10.749.516	44
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	34.844.579	24.202.174	10.642.405	44
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	196.505	89.394	107.111	120
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	9.600.946	5.103.545	4.497.401	88
Diğer Borçlar	52.062.842	55.942.670	(3.879.828)	(7)
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Olmayan Borçlar	15.394.381	6.596.808	8.797.573	133
İlişkili Taraflara Ticari Olmayan Borçlar	36.668.461	49.345.862	(12.677.401)	(26)
Ertelenmiş Gelirler	58.500.324	93.847.572	(35.347.248)	(38)
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	104.058	-	104.058	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	5.084.328	3.225.564	1.858.764	58
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	4.939.886	3.032.387	1.907.499	63
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	144.442	193.177	(48.735)	(25)
TOPLAM	196.948.248	259.680.248	(62.732.000)	(24)

Tablo 5.4. X İşletmesi Kaynakların Uzun Vadeli Yükümlülükler 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi

	Cari Dönem	Önceki Dönem	Değişim Tutarı	Değişim Yüzdesi
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2018	2017		%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	7.605.685	1.792.202	5.813.483	324
Ticari Borçlar	-	960.137	(960.137)	(100)
İlişkili Olmayan Tarafalara Ticari Olmayan Borçlar	-	960.137	(960.137)	(100)
İlişkili Tarafalara Ticari Olmayan Borçlar	-	-	-	-
Diğer Borçlar	9.364	9.364	0	0
İlişkili Olmayan Tarafalara Ticari Olmayan Borçlar	9.364	9.364	0	0
İlişkili Tarafalara Ticari Olmayan Borçlar	-	-	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	402.217	822.701	(420.484)	(51)
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	402.217	822.701	(420.484)	(51)
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7.194.104	-	7.194.104	-
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	-	-

Tablo 5.5. X İşletmesi Öz kaynakların 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi

	Cari Dönem	Önceki Dönem	Değişim Tutarı	Değişim Yüzdesi
	2018	2017		%
ÖZKAYNAKLAR	348.571.183	363.262.428	(14.691.245)	(4)
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	346.558.240	361.736.045	(15.177.805)	(4)
Ödenmiş Sermaye	232.707.815	232.707.815	0	0
Sermaye Düzeltmesi Farkları	-	-	-	-
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	(50.804)	(50.804)	0	0
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	441.516	441.516	0	0
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	81.654	81.654	0	0
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	-	-	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	290.571.261	290.571.261	0	0
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	(162.015.397)	(153.223.517)	(8.791.880)	6
Net Dönem Karı veya Zararı	(15.177.805)	(8.791.880)	(6.385.925)	73
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	2.012.943	1.526.383	486.560	32
<u>TOPLAM KAYNAKLAR</u>	<u>553.125.116</u>	<u>624.734.878</u>	<u>(71.609.762)</u>	<u>(11)</u>

İşletmenin 2017-2018 yılları bilançosunun karşılaştırmalı analizinde, 2018 yılında dönen varlıklarda 2017 yılına göre % 18'lik bir azalma olduğu, bu azalmada özellikle dönen varlıklar grubunda yer alan diğer alacaklardaki % 71'lik artışa rağmen, ticari alacaklar, stoklar, devam eden inşaat sözleşmelerinden alacaklar kalemlerindeki önemli ölçüde azalmanın etkili olduğu görülmektedir.

Duran varlıklarda % 4 oranında bir azalma mevcuttur. İşletmenin duran varlıklar grubunda yer alan finansal yatırımlarını % 100 oranında geri çektiği ve maddi duran varlıklarda ise % 86 oranında arttırdığı görülmektedir. Öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardaki azalış dikkat çeken bir diğer unsurdur.

İşletmenin geçen yıla göre dönen varlıklarındaki azalış % 18, duran varlıklarındaki azalış % 4 ve toplam varlıklarındaki azalış % 11 olarak gerçekleşmiştir. Toplam varlıklardaki azalışın nedeni dönen varlıklardaki azalış olmuştur.

İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarında önceki yıla göre % 24 azalış, uzun vadeli yabancı kaynaklarında % 324 artış, öz kaynaklarda ise % 4 azalış mevcuttur. Kısa vadeli yükümlülüklerdeki azalışta kısa vadeli borçlanmalardaki % 53 oranındaki azalışın ve ertelenmiş gelirlerdeki % 38'lik azalışın etkili olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra işletmenin kısa vadeli ticari borçlarında % 44 oranında artış ve çalışanlara sağlanan faydalar kapsamındaki borçlarda % 88 oranında artış yaşanması, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü çektiği şeklinde yorumlanabilir. Uzun vadeli borçlanmalardaki artışa ise ertelenmiş vergi yükümlülüğünün neden olduğu ortadadır. İşletmenin geçmiş yıllar zararlarının önceki yıllara göre artarak devam etmesi ve dönem net zararının da 2017 yılına göre % 73 artmış olması, öz kaynakların % 4 erimesine neden olmuştur.

İşletmenin 2017 yılına göre 2018 yılında hem varlıklardaki hem de kaynaklardaki azalış sebebiyle, işletmenin küçülmekte olduğu söylenebilir. Bu durum işletme için olumsuz bir göstergedir.

Tablo 5.6. X İşletmesi Konsolide Gelir Tablosu 2018-2017 Yılları Karşılaştırmalı Analizi

	Cari Dönem	Önceki Dönem	Değişim Tutarı	Değişim Yüzdesi
<u>KAR VEYA ZARAR KISMI</u>	2018	2017		%
Hasılat	111.816.621	111.737.195	79.426	0
Satışların Maliyeti (-)	(86.676.274)	(102.868.343)	16.192.069	(16)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar / (Zarar)	25.140.347	8.868.852	16.271.495	183
BRÜT KAR / (ZARAR)	<u>25.140.347</u>	<u>8.868.852</u>	<u>16.271.495</u>	<u>183</u>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-	(118.718)	118.718	(100)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.284.124)	(2.294.097)	9.973	0
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	15.521.068	8.678.646	6.842.422	79
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(22.464.959)	(31.205.816)	8.740.857	(28)
ESAS FAALİYET KARI / (ZARARI)	<u>15.912.332</u>	<u>(16.071.133)</u>	<u>31.983.465</u>	<u>(199)</u>
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar / Zararlarındaki Paylar	(24.799.938)	10.329.448	(35.129.386)	(340)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	7.490.396	13.051.726	(5.561.330)	(43)
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(6.088.909)	(4.925.371)	(1.163.538)	24
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	<u>(7.486.119)</u>	<u>2.384.670</u>	<u>(9.870.789)</u>	<u>(414)</u>
Finansman Gelirler	29.003.609	12.376.645	16.626.964	134
Finansman Giderler (-)	(28.516.787)	(24.319.076)	(4.197.711)	17
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)	<u>(6.999.297)</u>	<u>(9.557.761)</u>	<u>2.558.464</u>	<u>(27)</u>

Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	(7.691.948)	1.789.682	(9.481.630)	(530)
- Dönem Vergi Geliri / (Gideri)	(104.058)	-	(104.058)	-
- Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	(7.587.890)	1.789.682	(9.377.572)	(524)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	<u>(14.691.245)</u>	<u>(7.768.079)</u>	<u>(6.923.166)</u>	89
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-	-	-	-
DÖNEM KARI / (ZARARI)	<u>(14.691.245)</u>	<u>(7.768.079)</u>	<u>(6.923.166)</u>	89

İşletmenin 2017-2018 yılları gelir tabloları karşılaştırmalı analizinde; işletmenin 2018 yılındaki hasılatında 2017 yılına oranla yüzdesel olarak kayda değer bir fark bulunmamasına karşın, satışların maliyetindeki % 16'lık azalış, brüt satış karında % 183 oranında bir artış sağlamıştır.

İşletmenin pazarlama, satış, dağıtım giderleri kaleminde geçen yıla göre % 100 oranında azalma söz konusudur. İşletme 2018'de pazarlama, satış konusunda herhangi bir harcama yapmamıştır. Genel yönetim giderlerinde ise geçen yıllara yaklaşık aynı tutarda harcama gerçekleştirmiştir. İşletme Ar-Ge çalışmaları ile ilgili hiç kaynak ayırmamaktadır. İşletmenin esas faaliyetlerinden olan diğer gelirler kaleminde % 79'luk bir artış ve esas faaliyetlerinden olan diğer giderlerde % 28 oranında bir azalış mevcuttur. Bunun sonucunda işletme geçen yıl yaklaşık 16 milyon TL tutarda esas faaliyet zararı etmişken, bu yıl yaklaşık 2 kat pozitif yönlü bir artış göstererek yaklaşık 16 milyon TL esas faaliyetlerden kar elde etmiştir.

İşletme öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan geçen yıl kar elde etmiş fakat bu yıl % 340 oranla yaklaşık 25 milyon TL zarar etmiştir. Yatırım faaliyetlerinden yaklaşık 1,5 milyon TL kar elde etmiştir. İşletmenin öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarındaki zararından dolayı, esas faaliyetlerinden elde ettiği karı erimiş ve işletme zarar durumuna geçmiştir.

İşletmenin finansman gelirlerinde geçen yıla göre % 134'lük bir artışa karşın, finansman giderlerinde ise % 17 oranında bir artış mevcuttur. Fakat 2018'de finansman gelirleri ile giderleri arasında gerçekleşen tutarlarda yüksek bir fark bulunmamakta ve işletme yaklaşık 500 bin TL finansman karı elde etmiştir.

İşletmenin vergi giderlerinde geçen yıla göre % 530 oranında bir artış söz konusudur. Vergi giderlerindeki yüksek artışın sebebi, ertelenmiş vergi giderlerinden kaynaklanmaktadır.

İşletme 2017 ve 2018 yıllarında zarar etmiştir. Dönem zararı geçen yıla göre % 89 oranında artmıştır.

Gelir tablosu, işletmenin belli bir dönemde elde ettiği tüm gelirler ile aynı dönemde katlandığı bütün maliyet ve giderler ve bunların sonucunda işletmenin elde ettiği dönem net karı veya dönem net zararı tutarını gösteren finansal tablodur. Yaptığımız yatay analiz sonuçları itibariyle çıkan sonuçlardır.

Şirketin ileriye yönelik yatırım kararı alınması konusunda yapılacak çalışmalarda bilgi vermekte ve geçmiş yılların kar zarar durumu analizinde de önemlidir. Böylelikle bu şirket kurumsal olması ve borsada da işlem görmesi neticesinde, faaliyet sonuçlarının pek olumlu yorumlanmayan işletmenin SPK tarafından dikkatli biçimde incelemeye maruz kalacağı anlaşılmaktadır.

Net satışlar lehine artış her zaman olumlu yorumlanır ve stokların verimli idare edildiğini gösterir. Stoklar satışlara artan hızda sevk edilmektedir. Net satışın daha fazla azalma eğiliminde olması ya da stoklardan daha az artması olumsuzdur ve duran varlıkların artması ile dönen varlıkların azalması sonucu dolayısıyla likidite riski ile karşılaşılabilirliğini gösterir.

5.4.2 İşletmenin Dikey Yüzdeler Yöntemiyle Analizi

Dikey yüzdesi alınacak grubun, grup içinde yer alan ilgili kalemin tutarının grup toplamına bölünmesi ve 100 ile çarpılması sonucu yüzde oranı hesaplanır.

İlgili Varlık Kalemi

Varlıkların Dikey Yüzdesi = ----- x 100

Varlık Toplamı

İşletmenin 2014 ve 2018 yılları bilançolarına dikey yüzde analizi uygulanarak karşılaştırmalı yorumları yapılmıştır.

Tablo 5.7. X İşletmesi Varlıklarının 2014 ve 2018 Yılları Dikey Yüzde Analizi

VARLIKLAR	2018	Varlık Toplamı = 100	2014	Varlık Toplamı = 100
Dönen Varlıklar =	259.184.049	46,86	262.692.045	52,40
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.292.784	0,41	1.034.789	0,21
Finansal Yatırımlar	1.738.667	0,31	17.974.438	3,59
Ticari Alacaklar	70.332.903	12,72	40.798.817	8,14
Diğer Alacaklar	125.583.871	22,70	73.632.331	14,69
Stoklar	21.388.068	3,87	75.096.845	14,98
Devam Eden İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar	-	-	1.720.788	0,34
Peşin Ödenmiş Giderler	30.521.449	5,52	8.830.609	1,76
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	38.364	0,00	5	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	7.287.943	1,32	43.603.423	8,70
Duran Varlıklar	293.941.067	53,14	238.614.334	47,60
Ticari Alacaklar	-	-	5.818.555	1,16
Diğer Alacaklar	686.158	0,12	247	0,00
Finansal Yatırımlar	-	-	12.255.228	2,44
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	120.720.635	21,83	-	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	88.039.877	15,92	93.984.901	18,75
Maddi Duran Varlıklar	10.739.022	1,94	24.114.109	4,81
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	58.779.272	10,63	70.145.740	13,99
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22.913.399	4,14	34.279.867	6,84
Şerefiye	35.865.873	6,48	35.865.873	7,15
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	15.983.280	3,19
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	11.885.506	2,37
Diğer Duran Varlıklar	14.976.103	2,71	4.180.059	0,83
<u>TOPLAM VARLIKLAR</u>	<u>553.125.116</u>	<u>100</u>	<u>501.306.379</u>	<u>100</u>

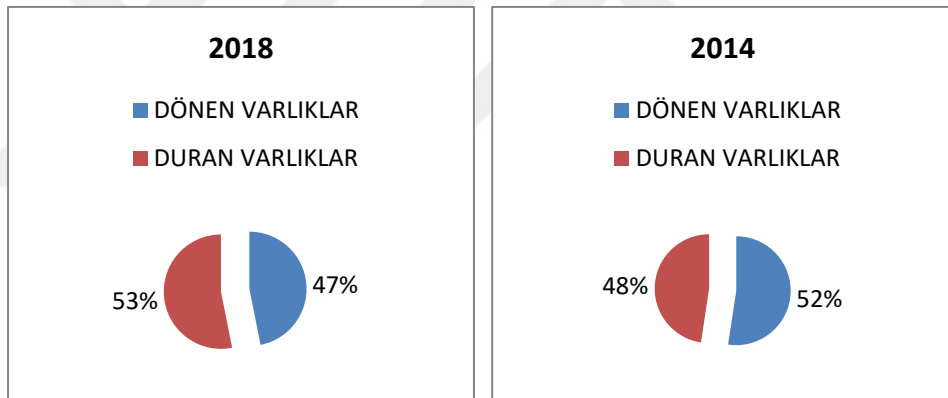
Tablo 5.8. X İşletmesi Kaynakların 2014 ve 2018 Yılları Dikey Yüzde Analizi

KAYNAKLAR	2018	Varlık Toplamı = 100	2014	Varlık Toplamı = 100
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	196.948.248	35	321.510.464	64
Kısa Vadeli Borçlanmalar	36.554.666	6	2.224.221	0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0
Ticari Borçlar	35.041.084	6	183.078.060	36
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	9.600.946	1	2.165.586	0
Diğer Borçlar	52.062.842	9	13.718.201	2
Ertelemiş Gelirler	58.500.328	10	118.350.609	23
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	104.058	0	0	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	5.084.328	1	1.973.787	0
ARA TOPLAM	196.948.248	35	321.510.464	64
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	7.605.685	1	59.196.738	11
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0	0	1.237.325	0
Ticari Borçlar	0	0	0	0
Diğer Borçlar	9.364	0	9.364	0
Ertelemiş Gelirler	0	0	50.410.551	10

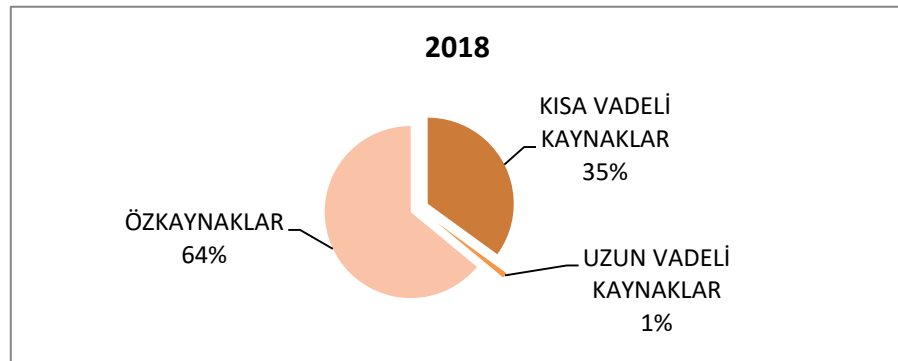
Uzun Vadeli Karşılıklar	402.217	0	678	0
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7.194.104	1	6.861.234	1
ÖZKAYNAKLAR	348.571.183	63	120.599.177	24
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	346.558.240	62	97.423.763	19
Ödenmiş Sermaye	232.707.815	42	232.707.815	46
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs ve İşletmelerin Birleşmesinin Etkisi	0	0	(38.081.806)	(7)
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltilmesi	(50.804)	0	(50.804)	0
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	441.516	0	441.516	0
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	81.654	0	81.654	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	290.571.261	52	2.410.001	0
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	(162.015.397)	(29)	(76.289.343)	(15)
Net Dönem Karı/Zararı	(15.177.805)	(2)	(23.795.270)	(4)
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	2.012.943	0	23.175.414	4
TOPLAM KAYNAKLAR	<u>553.125.116</u>	<u>100,00</u>	<u>501.306.379</u>	<u>100,00</u>

İşletmenin 2014 ve 2018 yılları bilançolarının dikey yüzde analizinde; 2014 yılında dönen varlıkları toplam varlıklar içinde % 52,40 ve duran varlıkları % 47,60 pay almıştır. 2018 yılında ise dönen varlıkların payı % 46,86 iken duran varlıkların payı % 53,14 olmuştur. 2018’de dönen varlıkların çoğunluğunun ticari alacaklar ve diğer alacaklar kalemlerinden oluştuğu görülmektedir. Stokların payının 2014 yılına kıyasla oldukça düşük olduğu ve varlıklar grubunda sadece % 3,87’lik paya sahip olduğu görülmektedir. Ticari alacaklar ve diğer alacaklar kalemlerinde 2014 yılına göre 2018’de oldukça yükseldiği dikkat çeken bir unsurdur. Hazır değerler ve menkul kıymetler payının oldukça düşük olması, işletmenin likidite sorununun bir işareti olmaktadır.

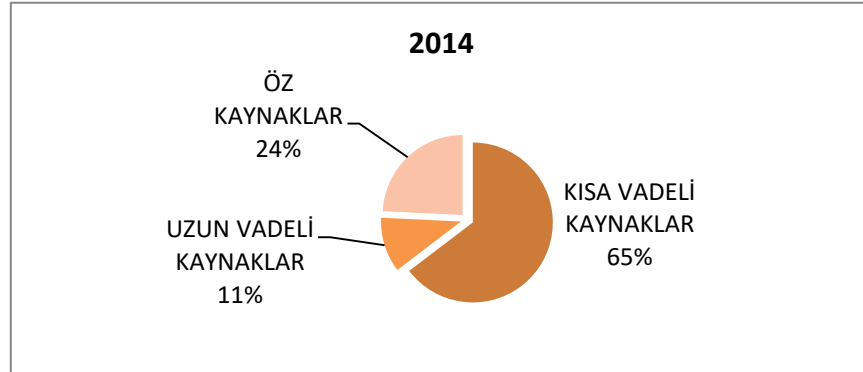
Grafik 5.1. X İşletmesi 2018-2014 Varlıklar Yüzdeleri



Grafik 5.2. X İşletmesi 2018 Kaynaklar Yüzdeleri



Grafik 5.3. X İşletmesi 2014 Kaynaklar Yüzdeleri



İşletmenin toplam varlıkları içindeki duran varlık payları 2014 yılında % 47,60 iken, 2018’de % 53,14’e yükselmiştir. 2018’de duran varlıkların çoğunluğunu % 21,83 payla öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar, % 15,92’lik oranla yatırım amaçlı gayrimenkuller ve % 10,63 oranla maddi olmayan duran varlıklar kalemleri oluşturmaktadır.

İşletmenin kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam kaynaklar içindeki payı 2014’te % 64 iken, 2018’de % 35’e gerilemiştir. Uzun vadeli yükümlülüklerine bakıldığında 2014 yılında % 11’lik pay, 2018’de % 1’e düşmüştür. İşletmenin yabancı kaynaklarında önemli ölçüde bir azalma söz konusudur. Öz kaynaklarının 2014 yılındaki payı % 24’ten, 2018’de % 63’e yükselmiştir. Öz kaynaklarındaki yükselişin sebebi % 52’lik yüksek payla kar yedekleri oluşturmaktadır. Toplam kaynaklar içindeki geçmiş yıllar zararları payı da oldukça yüksektir. 2014 yılında geçmiş yıllar zararları % 15 iken, 2018’de % 29’a yükselmiştir. Ödenmiş sermayede 2014 yılından 2018’e gelindiğinde % 4’lük bir azalmanın olduğu görülmektedir.

Yapılan muhasebenin tahminlerinin güvenilir olan bilgiler doğrultusunda ve makul tahminlerin yöntemi üzerine dayanılarak yapılmaktadır. Fakat yapılan tahminin yapılmış olduğu koşullardaki değişiklik yaşanması, yeni bir bilginin edinilmesi ya da ilave edilen gelişmelerinde ortaya çıkmasındaki sonuç doğrultusunda tahminlerin gözden geçirilmesi gerekmektedir. Muhasebedeki tahminlerdeki değişikliklere olan etki, yalnız bir dönem ile ilişkili ise değişikliğin

yapılmış olduğu dönemde ve gelecek olan dönemlerde ileriye ilişki olarak dönemdeki karın ve zararın belirlenmesi dikkate alınılacak şekilde finansal açıdan tablolara yansıtılması gerekmektedir.

5.4.3 İşletmenin Trend Analizi Yöntemiyle Analiz Edilmesi

Trend analizinde işletmenin 2014 yılı baz kabul edilerek 2018 yılına kadar 5 yıllık bilançolarının ve gelir tablolarının verileri alınarak, yıllar itibariyle trend analizi uygulanmıştır.

Tablo 5.8. X İşletmesi Bilanço Trend Analizi

VARLIKLAR	2014 (BAZ YIL = 100)	2015	2016	2017	2018	Artış-azalış tutarı - 2015	Artış-azalış tutarı - 2016	Artış-azalış tutarı - 2017	Artış-azalış tutarı - 2018	Eğilim Yüzdesi (%) 2015	Değişim Yüzdesi (%) 2016	Değişim Yüzdesi (%) 2017	Değişim Yüzdesi (%) 2018
DÖNEN VARLIKLAR	262.692	236.960	166.203	316.947	259.184	(25.732)	(96.489)	54.255	(3.508)	90	63	120	98
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	1.034	6.721	1.851	3.068	2.292	5.687	0,817	2.034	1.258	650	179	296	221
FİNANSAL YATIRIMLAR	17.974	10.735	16.664	7.421	1.738	(7.239)	(1.310)	(10.553)	(16.236)	59	92	41	9
TİCARİ ALACAKLAR	40.798	15.662	16.067	94.546	70.332	(25.136)	(24.731)	53.748	29.534	38	39	231	172
DİĞER ALACAKLAR	73.632	31.003	29.725	77.944	125.583	(42.629)	(43.907)	4.312	51.951	42	40	105	170
STOKLAR	75.096	105.773	53.790	53.348	21.388	30.677	(21.306)	(21.748)	(53.708)	140	71	71	28
DEVAM EDEN İNŞAAT SÖZLEŞMELERİNDEN ALACAKLAR	1.720	0	0	26.760	0	(1.720)	(1.720)	25.040	(1.720)	0	0	1.555	0
PEŞİN ÖDENEN GİDERLER	8.830	41.422	32.243	38.768	30.521	32.592	23.413	29.938	21.691	469	365	439	345
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	43.603	25.628	12.276	15.079	7.287	(17.975)	(31.327)	(28.524)	(36.316)	58	28	34	16
TOPLAM	262.692	236.960	166.203	316.947	259.184	(25.732)	(96.489)	54.255	(3.508)	90	63	120	98

DURAN VARLIKLAR	238.614	454.055	307.020	307.787	293.941	215.441	68.406	69.173	55.327	190	128	128	123
TİCARİ ALACAKLAR	5.818	333	24	9	0	(5.485)	(5.794)	(5.809)	(5.818)	5	0,41	0,15	0
DİĞER ALACAKLAR	246	334	821	496	686	88	575	250	440	135	333	201	278
FİNANSAL YATIRIMLAR	12.255	4.445	3.187	3.187	0	(7.810)	(9.068)	(9.068)	(12.255)	36	26	26	0
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLAR	70.145	141.255	135.321	145.520	120.720	71.110	65.176	75.375	50.575	201	192	207	172
YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER	93.984	143.207	80.521	79.564	88.039	49.223	(13.463)	(14.420)	(5.945)	152	85	84	93
MADDİ DURAN VARLIKLAR	24.114	8.528	6.356	5.765	10.739	(15.586)	(17.758)	(18.349)	(13.375)	35	26	23	44
MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	70.145	69.765	69.754	58.787	58.779	(0.380)	(0.391)	(11.358)	(11.366)	99	99	83	83
PEŞİN ÖDENMİŞ GİDERLER	15.983	79.166.	0	0.644	0	63.183	(15.983)	(15.339)	(15.983)	495	0	0,004	0
ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI	11.885	1.180	1.050	393	0	(10.705)	(10.835)	(11.492)	(11.885)	10	8	3	0
DİĞER DURAN VARLIKLAR	4.180	5.837	9.982	14.062	14.976	1.657	5.802	9.882	(4.180)	139	238	336	358
TOPLAM VARLIKLAR	501.306	691.016	473.223	624.734	553.125	189.710	(28.083)	123.428	51.819	137	94	124	110

KAYNAKLAR	2014 (BAZ YIL)	2015	2016	2017	2018	Artış-azalış tutarı - 2015	Artış-azalış tutarı - 2016	Artış-azalış tutarı - 2017	Artış-azalış tutarı - 2018	Eğilim Yüzdesi (%) 2015	Eğilim Yüzdesi (%) 2016	Eğilim Yüzdesi (%) 2017	Eğilim Yüzdesi (%) 2018
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	321.510	354.381	98.337	259.680	196.948	32.871	(223.173)	(61.830)	(124.562)	110	30	80	61
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.224	1.762	351	77.269	36.554	(0.462)	(1.873)	75.045	34.330	79	15	3.474	1.643
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	4.235	0	0	0	4.235	0	0	0	0	0	0	0
Ticari Borçlar	183.078	118.709	31.556	24.291	35.041	(64.369)	(151.522)	(158.787)	(148.037)	64	17	13	19
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2.165	527	2.466	5.103	9.600	(1.638)	0.301	2.938	7.435	24	113	235	443
Diğer Borçlar	13.718	40.535	40.385	55.942	52.062	26.817	26.667	42.224	38.344	295	294	407	379
Ertelenmiş Gelirler	118.350	184.885	18.773	93.847	58.500	66.535	(99.577)	(24.503)	(59.850)	156	15	79	49
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	2.489	0	104	0	2.489	0	104	0	0	0	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.973	3.725	2.313	3.225	5.084	1.752	0.340	1.252	3.111	188	117	163	257
ARA TOPLAM	321.510	354.381	98.337	259.680	196.948	32.871	(223.173)	(61.830)	(124.562)	110	30	80	61
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLE	59.196	147.757	3.855	1.792	7.605	88.561	(55.341)	(57.404)	(51.591)	249	6	3	12
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.237	16.784	0	0	0	15.547	(1.237)	(1.237)	(1.237)	1.356	0	0	0
Ticari Borçlar	0	6.718	569	960	0	6.718	569	960	0	0	0	0	0
Diğer Borçlar	9	5.509	9	9	9	5.500	0	0	0	61.211	100	100	100

Ertelenmiş Gelirler	50.410	107.634	144	0	0	57.224	(50.266)	(50.410)	(50.410)	213	0,28	0	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	678	711	687	822	402	33	9	144	(276)	104	101	121	59
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6.861	10.398	2.446	0	7.194	3.537	(4.415)	(6.861)	0.333	151	35	0	104
ÖZKAYNAKLAR	120.599	188.877	371.030	363.262	348.571	68.278	250.431	242.663	227.972	156	307	301	289
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	97.423	163.504	370.527	361.736	346.558	66.081	273.104	264.313	249.135	167	380	371	355
Ödenmiş Sermaye	232.707	232.707	232.707	232.707	232.707	0	0	0	0	100	100	100	100
Ortak Kontrolde Tabi Teşebbüs ve İşletmelerin Birleşmesinin Etkisi	(38.081)	(12.743)	0	0	0	25.338	38.081	38.081	38.081	33	0	0	0
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	0	0	0	0	100	100	100	100
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	441	441	441	441	441	0	0	0	0	100	100	100	100
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	81	81	81	81	81	0	0	0	0	100	100	100	100
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2.410	107.072	107.072	290.571	290.571	104.662	104.662	288.161	288.161	4.442	4.442	12.056	12.056
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	(76.289)	(230.085)	(176.748)	(153.223)	(162.015)	(153.796)	(100.459)	(76.934)	(85.726)	301	231	200	212
Net Dönem Karı/Zararı	(23.795)	66.080	207.023	(8.791)	(15.177)	89.875	230.818	15.004	8.618	277	870	36	63
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	23.175	25.373	502	1.526	2.012	2.198	(22.673)	(21.649)	(21.163)	109	2	6	8
TOPLAM KAYNAKLAR	501.306	691.016	473.223	624.734	553.125	189.710	(28.083)	123.428	51.819	137	94	124	110

Tablo 5.10. X İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2014	2015	2016	2017	2018	Artış-Azalış Tutarı	Artış-Azalış Tutarı	Artış-Azalış Tutarı	Artış-Azalış Tutarı	Eğilim Yüzdesi (%) 2015	Eğilim Yüzdesi (%) 2016	Eğilim Yüzdesi (%) 2017	Eğilim Yüzdesi (%) 2018
Hasılat	278.357	128.863	155.604	111.737	111.816	(149.494)	(122.753)	(166.620)	(166.541)	46	55	40	40
Satışların maliyeti(-)	(271.028)	(112.734)	(138.011)	(102.868)	(86.676)	158.294	133.017	168.160	184.352	41	50	37	31
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	7.328	16.128	17.592	8.868	25.140	8.800	10.264	1.540	17.812	220	240	121	343
Pazarlama Satış Dağıtım Giderleri (-)	(5.527)	(151)	(4)	(118)	0	5.376	5.523	5.409	5.527	2	0,07	2	0
Genel Yönetim Giderleri (-)	(7.414)	(2.485)	(1.909)	(2.294)	(2.284)	4.929	5.505	5.120	5.130	33	25	30	30
ARGE Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.758	55.338	11.236	8.678	15.521	50.580	6.478	3.920	10.763	1.163	236	182	326
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(39.671)	(23.993)	(25.676)	(31.205)	(22.464)	15.678	13.995	8.466	17.207	60	64	78	56
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	(40.525)	44.836	1.238	(16.071)	15.912	4.311	41.763	24.454	56.437	110	3	39	39
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırım. Kar/Zarar	0	0	3.523	10.329	(24.799)	0	3.523	10.329	(24.799)	0	0	0	0
Yatırım Faaliyet Gelirleri	52.336	23.942	7.961	13.051	7.490	(28.394)	(44.375)	(39.285)	(44.846)	45	15	24	14

Yatırım Faaliyet Giderleri	(7.475)	(12.747)	(440)	(4.925)	(6.088)	(5.272)	7.035	2.550	1.387	170	5	65	81
FİNANSMAN GELİRİ/GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	4.335	56.031	12.283	2.384	(7.486)	51.696	7.948	(1.951)	(11.821)	1.292	283	55	(172)
Finansman Gelirleri	7.331	8.746	4.723	12.376	29.003	1.415	(2.608)	5.045	21.672	119	64	168	395
Finansman Giderleri(-)	(33.072)	(29.917)	(38.316)	(24.319)	(28.516)	3.155	(5.244)	8.753	4.556	90	115	73	86
VERGİ ÖNCESİ KAR VEYA ZARAR	(21.405)	34.861	(21.308)	(9.557)	(6.999)	56.266	97	11.848	14.406	(162)	104	44	32
Sürdürülen Faaliyet. Vergi Geliri/Gideri	(5.777)	(8.548)	(4.508)	1.789	(7.691)	(2.771)	1.269	7.566	(1.914)	148	78	(30)	133
SÜRDÜRÜLEN FAALİYET DÖNEM KARI/ZARARI	(27.182)	26.313	(25.817)	(7.768)	(14.691)	53.495	1.365	19.414	12.491	96	95	28	54
Durdurulan Faaliyet. Vergi Sonrası Dönem Karı/Zararı	0	43.823	233.898	0	0	43.823	233.898	0	0	0	0	0	0
DÖNEM KARI/ZARARI	(27.182)	70.136	208.081	(7.768)	(14.691)	97.318	235.263	19.414	12.491	(258)	(765)	28	54

İşletmenin bilanço trend analizinde; dönen varlıkların 2014 baz yılına göre 2015’de % 10 azaldığı, 2016’da % 37 azaldığı, 2017’de % 20 arttığı, 2018’de ise % 2 azaldığı görülmektedir. İşletmenin dönen varlıklar grubunda yer alan finansal yatırımlarını yıllar itibariyle azalttığını, stoklarında 2015 yılındaki % 40’lık artışa rağmen sonraki yıllarda stoklarının eridiğini, ticari alacaklarında 2017 yılında % 231 ve 2018’de % 72 artış olduğunu söylemek mümkündür. Peşin ödenen giderlerde baz yıla göre 2015’de % 369, 2016’da % 265, 2017’de % 339 ve 2018 yılında % 248 olmak üzere oldukça yüksek artışlar mevcuttur. Diğer dönen varlıklar kalemi yıllar itibariyle % 84 oranında erimiştir.

Duran varlıklarında ise; 2015 yılında baz yıla göre % 90 artış gösterdiği, 2016 ve 2017 yıllarında % 28 oranında artış ve 2018 yılında % 23’lük bir artış olduğu izlenmektedir. 2015 yılındaki artışın sebebi, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller ve peşin ödenmiş giderler kalemlerindeki yüksek artışlardır. İşletmenin duran varlıklarındaki ticari alacaklarının yıllar itibariyle eridiği fakat, diğer alacaklarının giderek arttığı görülmektedir. İşletme uzun vadeli finansal yatırımlarını yıllar itibariyle azaltarak 2018’de sıfırlamıştır. İşletmenin maddi duran varlıklarında baz yıla göre yıllar itibariyle azalma söz konusudur. İşletmenin diğer duran varlıklarında yıllar itibariyle artış görülmektedir.

İşletmenin 2015 yılı hariç sonraki yıllarda kısa vadeli ve uzun vadeli yabancı kaynakların kullanımının azalttığı görülmektedir. 2015 yılında baz yıla göre kısa vadeli yükümlülüklerde % 10, uzun vadeli yükümlülüklerde % 149 artış olduğu; 2018 yılına gelindiğinde kısa vadeli yükümlülüklerde % 39 ve uzun vadeli yükümlülüklerde ise % 88 azalmanın olduğu görülmektedir. İşletmenin bilançolarına bakıldığında 2017 ve 2018 yılında baz yıla göre oldukça yüksek oranda kısa vadeli krediler kullandığı söylenebilir. Ticari borçlarında baz yıla göre % 81’lik bir azalış mevcuttur. İşletmenin diğer borçlarında önemli ölçüde artış yaşandığı görülmektedir. Ertelenmiş gelirlerinde % 51’lik bir azalış söz konusudur. İşletme uzun vadeli kredi kullanımını 2016 ve sonrasında tercih etmediği söylenebilir.

İşletmenin öz kaynaklarında baz yıla göre 2015 yılında % 56, 2016 yılında % 207, 2017’de % 201 ve 2018’de % 189 olmak üzere önemli ölçüde artış yaşanmıştır. Öz kaynaklardaki bu artışın nedenini kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler kalemindeki oldukça yüksek oranlı artış oluşturmaktadır. Geçmiş yıl zararlarında her yıl baz yıla göre yüksek oranlı artış gösterdiği izlenmektedir. Dönem karı veya zararı kalemine yıllar itibariyle bakıldığında, işletme 2015 ve 2016 yıllarında kar ettiği fakat diğer yıllarda zararda olduğu görülmektedir. Kontrol gücü olmayan paylar baz yıla göre % 98 azalmıştır.

İşletmenin gelir tablosu trend analizine bakıldığında; hasılatla yıllar itibariyle düşüş olduğu, 2018’de baz yıla göre % 60 azaldığı; satışların maliyetinin de yıllar itibariyle düşüşte olduğu ve 2018’de % 69 azaldığı görülmektedir. Buna karşın, brüt satış karı yıllar itibariyle artış göstermiş ve 2018’de % 243 oranda artmıştır. Brüt satış karındaki artış, satışların maliyetindeki düşüşün hasılatdaki düşüşe oranla daha fazla olmasıyla açıklanabilir. Esas faaliyetlerden diğer gelirler kaleminde 2015 yılında oldukça yüksek oranlı artış yaşandığı ve sonraki yıllarda da baz yıla göre artış olduğu görülmektedir. İşletmenin yatırım faaliyet gelirlerinde yıllar itibariyle azalış söz konusudur. İşletme 2015 yılında % 70 artışla önemli ölçüde faaliyet karı elde etmesine karşın, 2018’de baz yıla göre % 272 azalış göstererek zarar etmiştir. Finansman gelirlerinde 2018’de % 295 oranında bir artış söz konusudur. Finansman giderlerinde ise 2018’de % 14 azalış olmuştur. İşletme 2014 yılında zarar etmiştir, 2018 yılında baz yıla göre % 56 artış göstererek baz yıldaki zarar 2018’de azalmıştır.

5.4.4 İşletmenin Oran Analizi Yöntemiyle Analiz Edilmesi

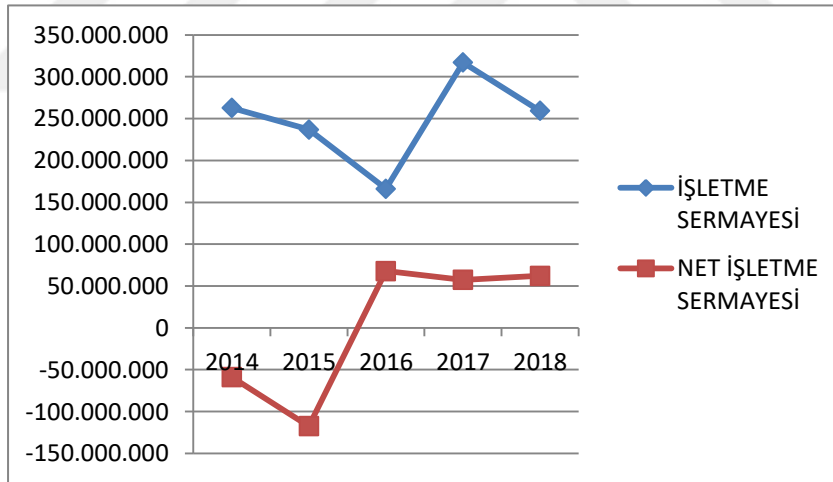
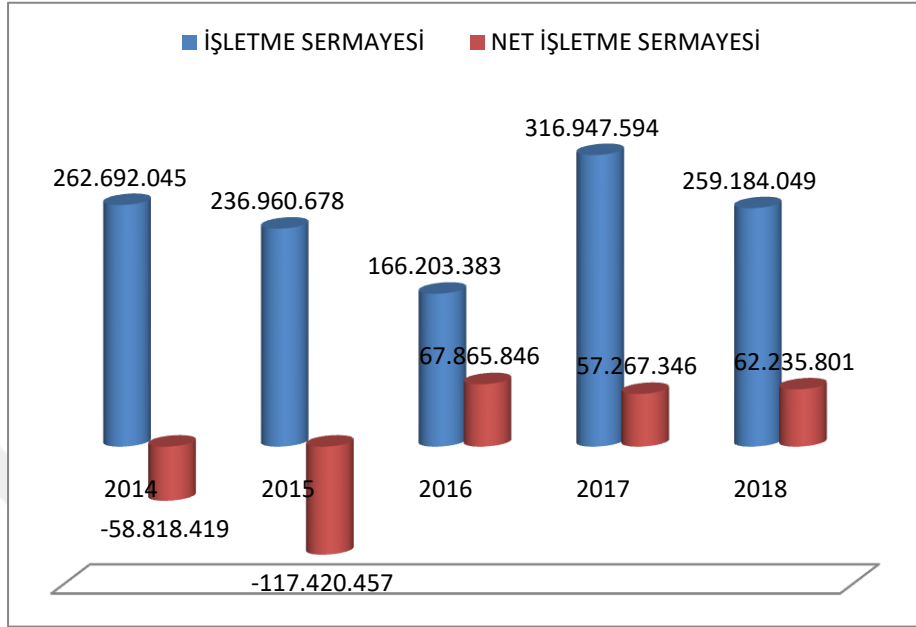
İşletmenin 2014-2018 yılları finansal tablolarından veriler kullanılarak yılları itibariyle ve hem firmanın 5 yıllık ortalaması hem de sektör ortalaması alınarak rasyolar hesaplanmıştır.

Tablo 5.11. X İşletmesi Likidite ve Faaliyet Oranları

	2014	2015	2016	2017	2018	Firma Ortalaması	Standart Oran	Sektör Ortalaması
LİKİDİTE ORANLARI								
Cari Oran	0,82	0,67	1,69	1,22	1,32	1,14	2,00	1,36
Asit-Test Oranı	0,58	0,37	1,14	1,02	1,21	0,86	1,00	0,91
Nakit Oran	0,06	0,05	0,19	0,04	0,02	0,07	0,20	0,13
FAALİYET ORANLARI								
Alacak Devir Hızı	6,16	4,12	9,70	2,02	1,36	4,67	-	4,15
Alacak Tahsil Süresi	60,29	44,69	37,23	304,65	226,44	134,66	-	143,59
Stok Devir Hızı (Kez)	2,76	1,25	1,73	1,92	2,32	2,00	-	8,56
Stok Devir Süresi	0,72	1,60	1,16	1,04	0,86	1,08	-	2,50
Borç Devir Hızı	1,48	0,90	4,30	4,07	2,47	2,64	-	3,92
Borç Ödeme Süresi	246,56	406,10	84,96	89,60	147,56	194,96	-	97,60
Aktif Devir Hızı	0,56	0,19	0,33	0,18	0,20	0,29	-	0,35
Stoklar/Dönen Varlıklar	0,29	0,45	0,32	0,17	0,08	0,26	-	0,25
Stoklar/Aktif Toplamı	0,15	0,15	0,11	0,09	0,04	0,11	-	0,17
Stok Bağımlılık Oranı	4,03	3,19	1,48	4,67	9,02	4,48	-	-
Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar	0,44	0,20	0,28	0,54	0,76	0,44	-	0,42
Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı	0,23	0,07	0,10	0,28	0,35	0,20	-	0,24

Cari oran işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösterir. Standart oran 2 olarak kabul edilmektedir. Cari oranın 1 olması, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara eşit olduğu anlamına gelmektedir. İşletmenin 2014 ve 2015 yıllarında cari oranın 1'in altında olması kısa vadeli borçlarını dönen varlıklar ile ödeme gücü olmadığını göstermektedir. İşletmenin dönen varlıkları 2014 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklarının % 82'sini karşılamaktadır, 2015'te ise bu oran daha da düşerek % 67'sini karşılamaktadır. 2016 yılında ise cari oran 1,69 olmakta ve aynı zamanda sektör ortalamasının da üzerinde bulunmaktadır. 2017 ve 2018 yıllarında da 1,22 ve 1,32 oran ile işletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılama gücünün bulunduğu, sektör ortalamasına yaklaşık değerler olmasına karşın standart oranın altında kaldığı görülmektedir.

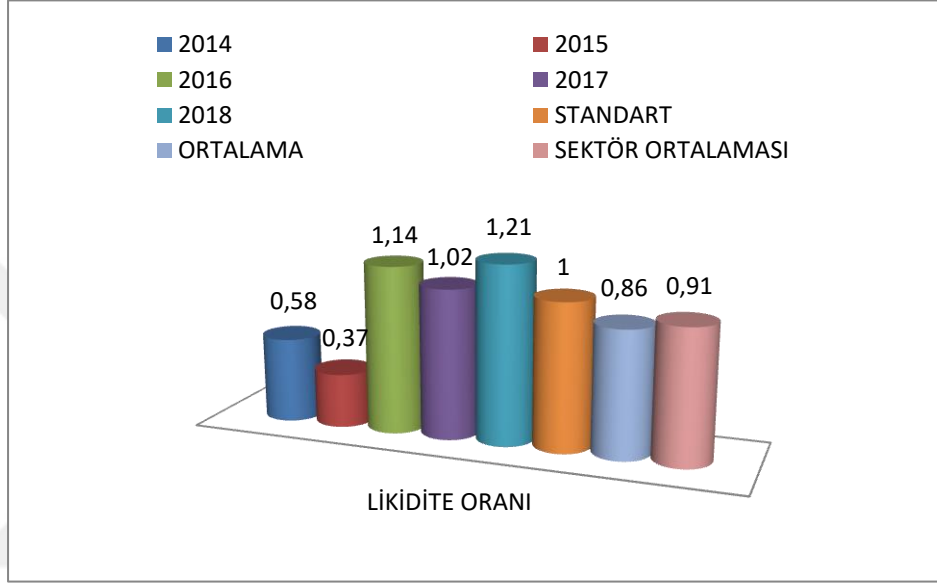
Grafik 5.4. İşletme Sermayesi ve Net İşletme Sermayesi



İşletme sermayesi, işletmenin dönen varlıklarına eşittir. Dönen varlıklardan işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları çıkarıldıktan sonra kalan, net işletme sermayesini verir. Grafik 5.4.'de görüldüğü üzere, 2014 ve 2015 yıllarında net işletme sermayesinin negatif olması, işletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılamaya yetmediği sonucunu göstermektedir. İşletme borçlarını ödemek için duran varlık satışına gitmesi gerekebilir.

Likidite (Asit-Test) Oranı, işletmenin stoklarının bulunmaması veya satılmaması durumunda dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarının ne kadarını karşılayabileceğini ölçen bir orandır. Standart oran 1 kabul edilmektedir.

Grafik 5.5. X İşletmesi Likidite Oranı Karşılaştırması



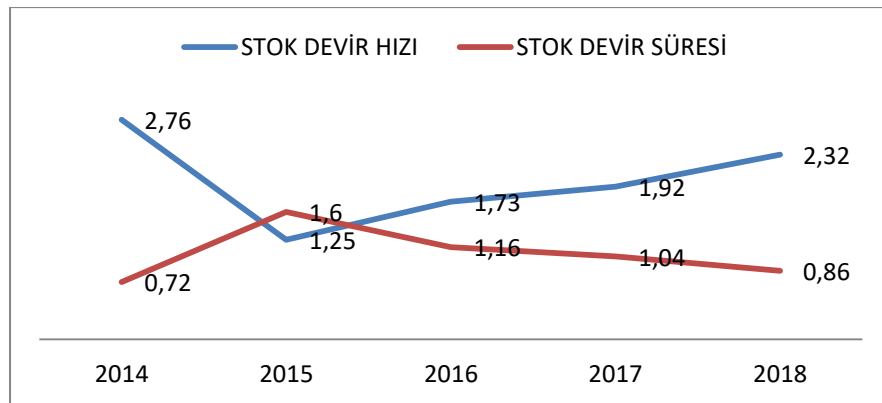
İşletmenin likidite oranı 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla % 58 ve % 37 olarak gerçekleşmiş ve stoklar hariç dönen varlıklar işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılamada yetersizdir. Burada işletmenin dönen varlıklar içinde likiditesini etkileyen önemli bir kalem ticari alacaklardır. Ticari alacak devir hızının azalması tahsilat süresinin uzadığını gösterir. Ticari alacak devir hızının azalması, likiditeyi azaltan bir unsurdur. İşletmenin ticari alacak devir hızı 2014'te 6,16 iken 2015'te 4,12'ye düşmüştür. Ticari alacak devir hızındaki azalış, likiditenin 0,58'den 0,37 seviyelerine düşmesine sebep olan bir unsur olduğu söylenebilir. Sonraki yıllarda asit-test oranı artış eğilimindedir, standart oranın üzerinde olmasına karşın, işletmenin 5 yıllık ortalaması sektör ortalamasının altında kalmıştır.

Likidite oranını etkileyen diğer faktörler, dönen varlıklar içinde yer alan hazır değerler ve menkul kıymetler kalemleridir. Bu kalemlerdeki artış, likidite oranının yükselmesini sağlayacaktır.

Nakit oran; hazır değerler ve menkul kıymetler toplamının kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle bulunur. Standart oran % 20 kabul edilmektedir. İşletmenin nakit oranının 2014-2015 yıllarında % 6 ve % 5 seviyelerinde olduğu, işletmenin en likit varlıklarının oldukça düşük olduğu ve dolayısıyla nakit sıkıntısı içinde olduğu söylenebilir. 2016 yılında ise işletmenin nakit oranı % 19'a yükselerek standart orana yaklaşmıştır. Nakit orandaki bu yükselişin nedeni, işletmenin bilançosu incelendiğinde ilgili yılda nakit ve nakit benzerleri kalemindeki azalışa rağmen menkul kıymetlerdeki artış, kısa vadeli yabancı kaynaklarında ise önemli ölçüde azalışın etkili olduğu görülmektedir. İşletmenin 5 yıllık nakit oran ortalamasının % 7 seviyelerinde gerçekleştiği ve sektör ortalaması % 13 seviyesinin oldukça altında olduğu, işletmenin nakit yönetiminde sorun yaşadığı ifade edilebilir.

Aktif devir hızı; net satışların aktif toplamına bölünmesiyle bulunur. Aktif devir hızının yıllar itibariyle yükselmesi olumlu kabul edilir. İşletmenin aktif devir hızının yıllar itibariyle düşme eğiliminde olması, 2014 baz yılda % 56 iken 2018 yılında ise % 20 seviyelerine gerilemesi, 5 yıllık periyotta % 29 olan ortalamanın sektör ortalaması olan % 35 seviyesinin altında kalması işletme faaliyeti açısından olumsuz durum ifade etmektedir.

Grafik 5.6. X İşletmesi Stok Devir Hızı ve Devir Süresi



Stok devir hızının büyümesi, stok devir süresinin azalması anlamına gelmektedir. Stok devir hızının yüksek ve stok devir süresinin düşük olması tercih edilen bir durumdur.

İşletmenin stoklarının dönen varlıklar içindeki oranına bakıldığında, stokların yıllar itibariyle azalması, satışların arttığı yönünde bir düşünce yaratabilir fakat; işletmenin bilanço ve gelir tablosu incelendiğinde satışlarında azalma olduğu görülecektir. Aktif devir hızının düşme eğiliminde olmasından anlaşılacağı üzere, stoklardaki azalışa üretimin azalmasının neden olduğu söylenebilir.

Stok bağımlılık oranı; hazır değerler ve menkul kıymetler çıkarıldıktan sonra kısa vadeli yabancı kaynakların stokların kaç katı olduğunu gösterir. Bu oranın düşük olması olumlu kabul edilir. İşletme kısa vadeli yabancı kaynaklarının hazır değerler ve menkul kıymetlerden kalan kısmını karşılayabilmesi için 2014 yılında mevcut stoklarının 4,03 katını satması gereklidir. Bu oran 2018'de 9,02 seviyelerine yükselmiştir. Bu durum işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemek için hazır değerler ve menkul kıymetleri dışında stoklarının da yetersiz olduğunu göstermektedir. Bu oranın yüksek olmasının nedeni, işletmenin stoklarının çok düşük ve kısa vadeli borçlarının çok yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Bu oranın 1'in altında olması, hesaplanacak oranda stokların satılmasıyla birlikte asit-test oranını da 1'e eşitleyecektir.

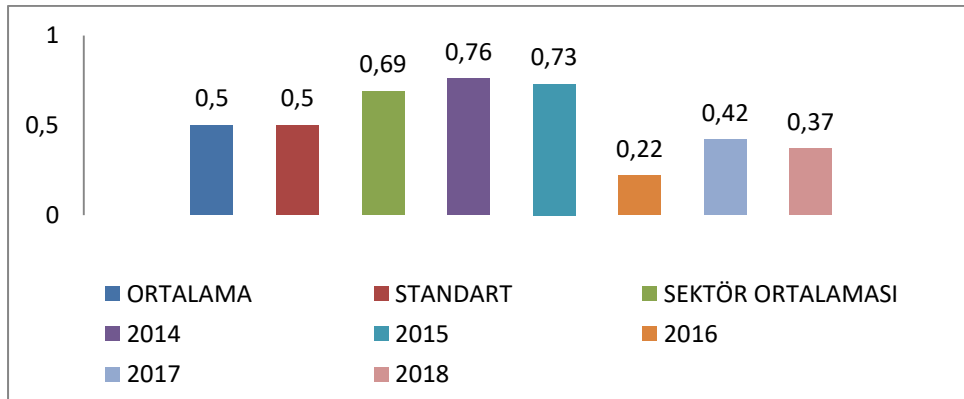
Kısa vadeli alacakların dönen varlıklar içindeki payı 2014'te % 44 iken 2018'de % 76'ya yükselmiştir. İşletmenin kısa vadeli alacaklarının yüksek olması, alacaklarını tahsil etmede sorun yaşadığını ve dolayısıyla likidite sorunuyla karşı karşıya olduğunu göstermektedir.

Tablo 5.12.X İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2014	2015	2016	2017	2018	Firma Ortalaması	Standart Oran	Sektör Ortalaması
FINANSAL YAPI ORANLARI								
Finansal Kaldıraç Oranı	0,76	0,73	0,22	0,42	0,37	0,50	0,50	0,69
Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar	3,16	2,66	0,28	0,72	0,59	1,48	-	2,19
Özkaynak / Pasif Toplamı	0,24	0,27	0,78	0,58	0,63	0,50	0,50	0,31
Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye	1,33	1,35	0,82	0,84	0,83	1,03	-	0,76
Duran Varlıklar / Özkaynaklar	1,98	2,40	0,83	0,85	0,84	1,38	-	1,61

Finansal kaldıraç oranı, kısa vadeli yabancı kaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamının aktif veya pasif toplamına bölünmesiyle bulunur. İşletmenin varlıklarının finanse edilmesinde yabancı kaynakların toplam kaynaklar içindeki payını gösterir. Standart oran 0,50 olarak kabul edilmektedir.

Grafik 3.. A İşletmesi Finansal Kaldıraç Oranı



İşletmenin 2014-2015 yıllarında finansal kaldıraç oranı standart oranın ve sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşerek % 76 - % 73 seviyelerindedir. Bu oranın % 50'nin üzerinde olması, işletmenin varlıklarını yabancı kaynaklar ile finanse ettiğini gösterir. Yabancı kaynak ağırlıklı finans yapısı, işletme üzerinde faiz baskısı ve finansman yükü getirerek işletmenin karlılığını da olumsuz etkileyecektir. Sonraki

yıllarda oran % 50'nin altında bir seyir göstermiştir. İşletmenin öz kaynakların yabancı kaynaklardan fazla olması yani, öz kaynak ağırlıklı finans yapısı kredi veren kuruluşlar açısından riski azaltır. İşletmenin son 5 yıla bakıldığında finansal kaldıraç oranının en düşük seviyede % 22 dolaylarında olduğu 2016 yılında yabancı kaynakların son 5 yılın en düşük düzeyde ve öz kaynaklarının da en yüksek düzeyde tutulduğu görülmektedir. Sektör ortalamasının standart oranın üzerinde gerçekleşmiş olması, fazla yabancı kaynak kullanımı nedeniyle işletmelerin ödeme gücünü ile karşılaşabileceği ifade edilebilir.

Öz kaynaklar oranı, işletmenin öz kaynaklarının toplam kaynaklar içindeki payını gösterir ve standart değeri 0,50'dir. İşletmenin finansal kaldıraç oranı ile öz kaynaklar toplamı 1'i verir. İşletmenin 2016 yılından sonra artan kredi maliyetleri nedeniyle yabancı kaynaklarında azalma olduğu ve öz kaynaklarının payının arttığı söylenebilir.

Duran varlık / Devamlı sermaye oranı, işletmelerin duran varlıklarının finansmanında kullanılan devamlı sermaye payını ifade eder. Devamlı sermaye, uzun vadeli yabancı kaynaklar ile öz kaynaklar toplamıdır. Bu oranın 1 ve 1'in altında bir değer çıkması, duran varlıkların finansmanında devamlı sermaye kullanıldığı; 1'in üstünde bir değer çıkması ise, devamlı sermaye ile birlikte kısa vadeli yabancı kaynakların da kullanıldığı anlamına gelir. İşletmenin 2014-2015 yıllarında duran varlıkların finansmanında devamlı sermayeyi kullandığı, 2016 ve sonrasında kredi maliyetleri dolayısıyla uzun vadeli yabancı kaynaklarını azalttığı ve kısa vadeli yabancı kaynak kullanımına gittiği şeklinde yorumlanabilir.

Duran varlık / Öz kaynaklar oranı, işletmenin duran varlıklarının finansmanında öz kaynaklarının payını gösterir. Bu oranın 1'den büyük çıkması, duran varlıkların finansmanında ağırlıklı olarak yabancı kaynakların kullanıldığını; 1'in çok altında bir değer olması halinde ise, firmanın duran varlık yatırımının çok düşük olduğunu ve öz kaynaklarında artış olduğunu göstermektedir (Kaygusuz, 2018: 63-67) .

Tablo 5.13. X İşletmesi Karlılık Oranları

KARLILIK ORANLARI	2014	2015	2016	2017	2018	ORTALAMA
Brüt Karlılık Oranı	0,03	0,13	0,11	0,08	0,22	0,11
Satışların Maliyeti / Net Satışlar Oranı	0,97	0,87	0,89	0,92	0,78	0,89
Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı	0,19	0,21	0,18	0,30	0,22	0,22
Faaliyet Karlılık Oranı	0,02	0,43	0,08	0,02	0,07	0,10
Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı	0,12	0,23	0,25	0,22	0,26	0,22
Dönem Karlılık Oranı	-0,10	0,54	1,34	-0,07	-0,13	0,32

Brüt karlılık oranı, brüt satış karı veya zararının net satışlara bölünmesiyle hesaplanır. Oranın yüksek olması işletmenin rekabet gücünü gösterir. İşletme satış hacmini genişletmek için satış fiyatlarını düşürmesi gerekir. Oranın düşük olması satış fiyatlarının düşük veya maliyetlerin yüksek olduğunu gösterir.

Tablo 5.14. Net Satışlar Ve Satışların Maliyeti

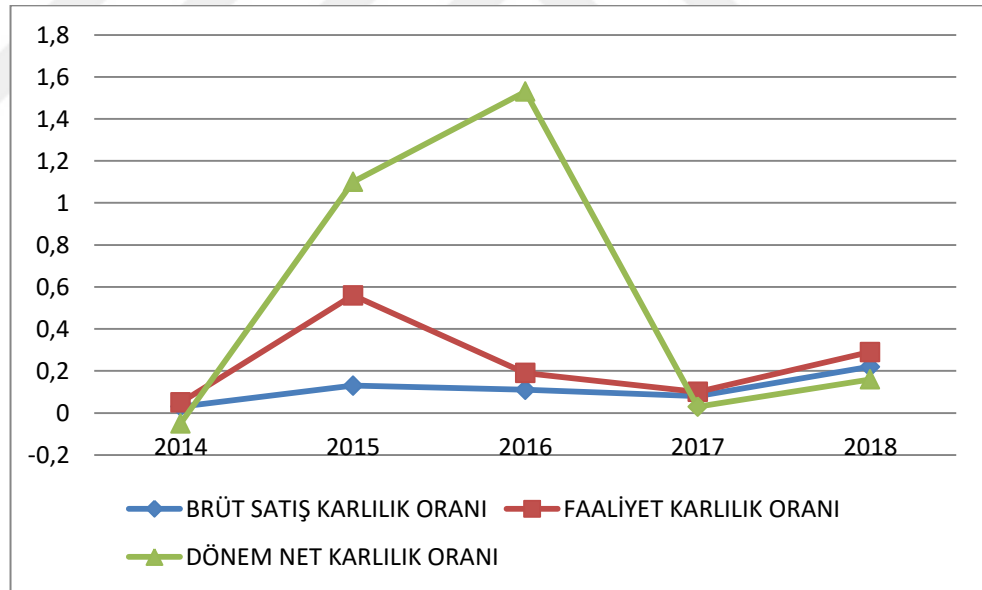
	2014	2015	2016	2017	2018
NET SATIŞLAR	278.357	128.863	155.604	111.737	118.816
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	(271.028)	(112.734)	(138.011)	(102.868)	(86.676)
BÜRÜT SATIŞ KARI	7.328	16.128	17.592	8.868	25.140

İşletmenin gelir tabloları incelendiğinde, brüt karlılık oranının % 3 değerle en düşük olduğu 2014 yılında satışların maliyetinin % 97 değerle oldukça yüksek olduğunu görmekteyiz. 2018 yılına gelindiğinde yıllar itibariyle satışların maliyetindeki azalmanın, satışlardaki azalmaya karşın daha yüksek oranlı gerçekleştiği görülmektedir. Bu nedenle işletme % 22 değerle 2018 yılında son 5 yılın en yüksek brüt karlılık oranına, % 78 seviyelerindeki son 5 yılın en düşük satışların maliyeti oranıyla ulaşmıştır.

Faaliyet karı oranının brüt satış karı oranından düşük olması normal bir durumdur fakat, aradaki farkın çok yüksek olması ve yıllar itibariyle giderek artması işletme için olumlu bir durum değildir. Brüt satış karının faaliyet giderleriyle erimesi, işletmenin sürdürülebilirliği açısından risk teşkil etmektedir.

İşletmenin faaliyet giderlerinin % 30 değerle en yüksek olduğu dönem 2017 yılı olmuştur ve bu durum işletmenin esas faaliyetlerinden diğer giderler kaleminden kaynaklanmaktadır. Faaliyet karlılık oranının % 43 ile en yüksek olduğu 2015 yılında işletmenin esas faaliyetlerinden diğer gelirler kaleminde yüksek oranda gelir elde ettiği görülmektedir. Bu gelir, dönem karlılığını da etkileyerek dönem karlılık oranını % 54'e taşımıştır. İşletme 2014, 2017 ve 2018 yıllarında zarar etmiştir, dolayısıyla dönem karlılık oranı negatif görülmektedir. İşletme en yüksek dönem karlılık oranına 2016 yılında % 134 kar elde ederek ulaşmıştır. Fakat bu yüksek karlılığın sebebi, işletmenin durdurulan faaliyetlerden vergi sonrası karı kaleminden kaynaklanmaktadır. İşletmenin gelir tablosuna bakıldığında, 2016 yılında da sürdürülen faaliyetlerden zarar ettiği görülmektedir.

Grafik 5.7. X İşletmesi Karlılık Oranları



Yapılan çalışmada inşaat sektöründe elde edilen veriler doğrultusunda 2014-2018 yılı finansal tablo sonuçlarında sektör oldukça büyük bir oran ile gerileme yaşamıştır. Gün geçtikte artış gösteren ekonomi bazı inşaat sektörleri üzerinde olumlu etki yaratmamıştır.

Cari dönemdeki faaliyetin sonucunda ise önemli bir etkiye sahip olması veya sonraki dönemlerde etki sağlaması ise beklenen muhasebedeki tahminlerde bir değişiklik niteliğini ve tutarını finansal tablolarda dipnot olarak, gelecek dönemlerdeki ilişkin tahminlerinin de mümkün olmayacağı haller dışında açıklama yapılmaktadır. Cari dönemdeki muhasebede ise tahminlerde değişikliğin olmadığı görülmüştür.

Konsolide finansal tablolar hazırlanırken grup yönetim sisteminin, yani raporlanan varlık ve yükümlülükler ile sunulan taahhütlerde işlemlerin raporlama dönemi süreciyle gelir ve gider değerlerini belirleyen öngörü ve tahminlerde bulunması gerekmektedir. Bu tahminler uygun biçimde kontrol edilmekte, gereken ayarlamalar yapılmakta ve gerçekleştirildiği döneme ait gelir tablosuna yansıtılması gerekmektedir.

BÖLÜM 6 SONUÇ VE ÖNERİLER

2013 senesinden bugüne gelen inşaat sektöründe oluşan ekonomik büyüme ile ilişki değerlendirildiğinde, 2014 senesinin ikinci çeyreğindeki yaşanan düşüş dışında inşaat sektöründe istikrarlı bir gelişim içerisinde olduğu görülmüştür. 2017 yılındaki artmış olan jeopolitik risklerin ve döviz kurlarının bu duruma bağlantılı olarak yukarı yönlü hareketiyle gerek ekonomik açıdan gerekse sektörel açıdan daralmaya girdiği gözlemlenmiştir.

Araştırmaya konu olan inşaat firmasının 2014-2018 yılları arasındaki periyotta aktif yapısı içindeki dönen varlıklarında görülen dalgalanmaların, 2016 sonrası duran varlıklarda durağan olması pasif yapısı için de geçerli olmaktadır.

İnşaat sektörü riskli bir sektördür. Her türlü ekonomik ve siyasi konjonktürü etkileyen olaylara hemen tepki vermektedir. Bir dalgalanma çıkması halinde kamu ve özel sektörde inşaata yönelik taleplerin azalması halinde bilanço yapılarının hızla değişeceği, menkul değerlere talebin artacağı, yıllara yaygın inşaat maliyet oranının düşeceği ve pasif yapının da benzer şekilde değişeceği söylenebilir. Şu anda sektörün istikrarlı gittiği görülmektedir. Ancak, yıllara yaygın inşaat maliyetleri kaleminde %5'lere tırmanan oranın %23'lere düşmesi önemli bir azalmadır ve kamu inşaatlarındaki azalmayı gösteriyor olabilir.

İnşaat sektörünün tüm dünyanın içerisinde bulunduğu büyümenin ve finansal açıdan öz kaynakların da ilerisinde doğru şekilde bir yönetim stratejisinin oluşturulması gerçekleştirilmelidir. Bu stratejinin ülkedeki ölçeklerin ve faaliyet alanlarının ışığı dahilinde farklı uygulamaların da planı olabilmektedir. Fakat dünyanın genelinde ise sektörün temel açıdan ve ortak ihtiyacı yönünden teknolojinin, insan ve yönetim araçlarındaki uyumun içerisinde geliştirmek gerekmektedir. Her alandaki yenilikçi düşünmenin ve bu yenilikçi teknoloji olanakları ile hayata geçirilmesinde ise hız kazanmaya katkı sağlayacaktır.

İnşaat sektöründeki kurumların ise hızlı olan evrimlerinin tamamlanması ayrıca dijitalleşme hızlarının gelişmesi ve arttırması ekonomik açıdan daha fazla katkı sağlayacaktır.

İnşaat sektöründeki beklentiler ise;

2018 yılında küresel anlamdaki likidite kavramı ile jeopolitik riskli de dahil olmak üzere çeşitli nedenlerle küresel pazarlarda ortaya çıkmaktadır. Dalgalanmaların, piyasada borçlanma tarihinde etkin bir ortamda olması beklenilmektedir.

2017 yılı nihayet küresel pazarlarda mevcut dalgalanmalar gerekse yurt içindeyken jeopolitik belirsizliklere bağlı olarak Türk Lirası'nda artan volatilitenin, 2018 yılında da söz konusu olabileceği tahmin edilmektedir.

- Petrol üreticisi ülkelerde petrol arzını kısma kararının birincisi petrol fiyatlarında gözlenen yükseliş eğilimi, 2018 yılında Türkiye ekonomisini dış denge ve fiyat konusunda etkileyebiliyor. Bu durum tüm sektörlerde maliyet baskısını artırabilecektir.

- Söz konusu maliyet artışlarının yanı sıra hem de özel sektörün yatırım iştahını olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir.

- İnşaat ve gayrimenkul endüstrisindeki büyümenin, genel anlamda ekonomik faaliyete paralel bir seyir izlediği görülmektedir.

- 2014-2017 yılları arasında gözlemlenen inşaat sektöründeki hızlı büyüme, pazarda bir fazlalık yaratmıştır. Bunun nedeni, üretimdeki hızlı artış, belirli bölgelerdeki yatırımların yoğunluğu, talep koşullarına uygun olmayan üretim yapısı, buna bağlı dengesiz stok ve fiyat oluşumu ve birçok şirketin katılımı gibi faktörlerdir.

- Bu fazla, stokların artmasına neden olurken, ülkedeki emlak fiyatlarındaki artışa ve ekonomide yaşanan olumsuzluklarla birlikte konut satışlarında azalmaya neden olmuştur.

- Alt kalemler itibariyle analiz edildiğinde, en büyük paya sahip olan arazi maliyetlerinin özellikle büyük şehirlerde artmaya devam ettiği görülmektedir. Ayrıca, döviz kurundaki yükselişe bağlı olarak inşaat demiri fiyatları da önemli ölçüde artmıştır. Kredi faiz oranlarındaki yükseliş, hem yatırım hem de tüketim açısından finansman maliyetlerinde artışa neden olmuştur.

- Sektör için en büyük risk, düşen kârlılık ve firmaların nakit akışını bozan tahsilat sorunlarıdır. Fiyatların, sektördeki artan maliyetlerden kaynaklanan olumsuz talep koşulları nedeniyle baskı altında kalması, firmaların kar marjını ve yatırım iştahını olumsuz yönde etkilemektedir.

- Ayrıca, genel sektörü oluşturan şirketlerin küçük ölçekli işletmeler sınıfında yer alması ve finansal yapıları bakımından güçsüz olmaları, finansal risklerden dolayı sektör faaliyetlerinin piyasa dalgalanmalarından daha fazla etkilenmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla, sektördeki faaliyetin yavaşladığı dönemlerde ödemelerde vade uzamakta ve tahsilat problemleri ortaya çıkabilmektedir. 2018'de gelir yaratma ve ödeme sorunları olan bazı firmalar faaliyetten çekildiği görülmektedir.

- 2018 yılında, kamu sektörünün kentsel dönüşüm ve altyapı projelerinin sektördeki büyümeyi desteklemeye devam edeceği ancak etkisinin azaltacağı tahmin edilmektedir. Kentsel dönüşüm piyasasında, yasal mevzuattan ve arz-talep dengesizliğinden kaynaklanan sorunlara bölgesel bazda değinmek mümkündür.

- Konut piyasasındaki arz-talep dengesizliğini bir dereceye kadar telafi etmek için, önümüzdeki dönemde yatay mimarinin yerini çok katlı bina yapıları alacağı öngörülmektedir. Ayrıca, konut talebinde yüksek konut talebi olan düşük ve orta gelir gruplarına yönelik projelerin beklendiği tahmin edilmektedir. Bu nedenle, pahalı olması nedeniyle hem maliyetlerini artıran hem de satışını zorlaştıran lüks projelerin yapımının düşmesi beklenmektedir. Ayrıca, çok sayıda projenin belirli cazibe merkezlerinde yoğunlaşmasına neden olan bölgesel analizlere daha fazla ağırlık verilmesi uygun görülmektedir.

- Uluslararası müteahhitlik sektöründe, çevre ülkelerdeki sorunlar nedeniyle yeni pazar arayışı devam ediyor. Fakat, jeopolitik riskler ve artan maliyetler, sektör için olumlu beklentileri sınırlamaktadır.

- Son yıllarda, gayrimenkul sektöründe önemli ölçüde artış gösteren Orta Doğu ve Körfez sermayesinden doğrudan yabancı yatırım girişlerinin devam etmesi beklenmektedir. Öte yandan, Türkiye'ye yönelik yatırımların dengesiz yapısı göz önüne alındığında, önümüzdeki dönemde dalgalanmaların yaşanılacağına inanılmaktadır.

- İnşaat sektöründe finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi amaçlanmaktadır. Bankaların borcundaki artışın sınırlı kalacağı, finansman kaynağının da artacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede, gelecekte halka arzların ve finansal kiralama belgesi gibi sermaye piyasası araçlarının gelişmesi beklenmektedir.

Sonuç olarak, ülkemizdeki inşaat sektörünü ele aldığımızda, özellikle konut kredilerinde faiz oranlarının daha aşağı seviyelere çekilmesiyle birlikte inşaat sektörünün yeniden canlanması için domino etkisi yaratacağı ve diğer sektörlerin de hareketlenmesini tetikleyeceği öngörülmektedir. Türkiye'deki demografik yapı kaynaklı konut ihtiyacına göre halkın tasarruf ve yatırımdaki tercihlerinde, yakın olan coğrafyaların sorunlar nedeni ile göç eden yabancıların da konut talebi eklenmesi üzerine pazardaki talep kaynağı önemli bir potansiyel teşkil etmektedir.

Toplu Konut İdareleri ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının yapmış olduğu konut projeleri için geçerli olan devlet desteği ve teşvikler ile düşük faiz oranlı, uzun vadeli, düşük miktar peşinat ve ara ödemeler ile konut almak mümkün iken; kentsel dönüşüm kapsamında daha küçük ölçekli konut projeleri inşa eden, inşaat sektörünün çoğunluğunu oluşturan KOBİ'ler için söz konusu değildir. Bu tür projelerden konut almak isteyen tasarruf sahibi ve yatırımcılar bankaların yüksek kredi faiz oranları ile karşılaşmakta ve farklı ödeme seçeneklerinin bulunmaması nedeniyle konut alımından vazgeçmektedir.

Ekonomide yaşanan pek çok olumsuzluk, özellikle 2017 yılının ikinci yarısından itibaren döviz kurundaki yükselişler, 2018 Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki önemli bir sıçrama ile birlikte inşaat girdi fiyatlarında çok yüksek oranlı artışlar inşaat maliyetlerinin artmasına; döviz kurundaki yükselişi ve dalgalanmaları kontrol altına almak amacıyla MB'nın faiz artırımına gitmesi tüketici ve konut kredileri faiz oranlarının yükselmesi nedeniyle inşaat sektöründe ve ilişkili diğer sektörlerde faaliyet gösteren firmaların satışlarının durmasına ve özellikle küçük ve orta ölçekli firmaların iflas durumuyla karşı karşıya kalmasına neden olmuştur.

Kentsel dönüşüm kapsamında başlatılan pek çok konut ve işyeri satılamamıştır. Tüketicilerin yüksek faiz oranları altında ezilme, ödeyememe korkusu, piyasadaki olumsuzluklar, siyasal gelişmeler ve ülkemizde ne yazık ki hakim olan genel güvensizlik ortamı nedeniyle konut alımları durma noktasında ve belirsizliklerin devam etmesi toplumu karamsarlığa sürüklemektedir.

Büyük ölçekli firmalar da ülkedeki bu belirsizlik ve güvensizlik ortamı içinde, aynı zamanda insanların alım gücünün azalması, faiz oranlarının oldukça yüksek olması sebebiyle, ülkede pek çok konutun inşa edilip satılmamasıyla oluşan konut fazlalığı nedeniyle, özellikle konut ve işyeri inşasındaki faaliyetlerini durdukları ve yatırımlarını geri çektikleri görülmektedir. İnşaat sektörüyle birlikte pek çok sektör de sekteye uğramakta ve bu durağanlıktan etkilenmektedir.

Dolayısıyla ülkenin lokomotif gücü olan inşaat sektörü ile birlikte hem bu alanda hem de diğer sektörlerde çalışan, gelir sağlayan pek çok kesimin gelir elde edememesi sonucu alım gücü düşmekte ve bu gıda ve perakende ticaret başta olmak üzere pek çok sektörü etkilemektedir. Bu durum ülkeyi genel olarak bir resesyona sürüklemektedir.

Çözüm ise, yerli tasarruf sahipleri ve yatırımcıların konut ve işyeri alımlarında faiz oranlarının düşürülmesi, küçük ve orta büyüklükteki işletmeler için devlet teşviklerinin artması, firmalara uygulanan vergi oranlarının düşürülmesi, KOBİ'lere düşük faiz oranlı, farklı seçenekte ödeme kolaylığı bulunan

kredilerin verilmesi ve bu kredilerin kapsamının genişletilerek daha çok firmaya sağlanması ile birlikte ekonomik canlanma yaşanacağı ve ülkede genel bir iyileşme ve büyüme etkisi yaratacağı, ekonomi için hayati önem niteliğinde adımlar olacağı kanaatine varılmaktadır.

Yapılan bu çalışmada, ekonomiye doğrudan ve dolaylı olarak önemli ölçüde etkisi bulunan inşaat sektöründe yaşanan sorunlar ele alınarak sektördeki gerileme süreci ve nedenleri araştırılmış ve bu finansal durumun ülkemiz açısından olumsuz etki yaratacağı belirlenerek, çözüm yolları aranmıştır. Bilimsel açıdan ilerde bu konu ile alakalı çalışma yapacak nesil için iyi bir kaynak olacağı da düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

Akdi, Y. (2003), Zaman Serileri Analizi, Bıçaklar Kitabevi, Ankara, s.273.

Akdoğan, N. ve Nejat T.. (1998) Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. 6. Basım. Ankara: Gazi Kitabevi

Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2005). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Ankara: Gazi Kitabevi

Akgüç, Ö., (2013), Mali Tablolar Analizi, 15.Baskı, İstanbul, Avcıol Yayınları.

Akgüç, Ö.. (1985), Mali Tablolar Analizi. 6. Basım. İstanbul: İstanbul Üniversitesi,

Akgüç, Ö.. (1988), Finansal Yönetim. 7. Basım. İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı

Akgün, A, Ğ., Şamiloğlu, F., (2010), Finansal Tablolar Analizi: Finansal Raporlama Standartlarına Uygun, Ankara, Ekin Yayınları.

Altuğ, F., (1995), Mali Denetim, Uludağ Üniversitesi Basım Evi, Bursa.

Altuğ, O., (1988), Finansal Yönetim: İlkeler ve Uygulamalar. İstanbul: Marmara Üniversitesi Yayınları

Arat, M. E., (2005), Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı, 2005.

Arat, M. Emin ve A. Hayri Durmuş, (2000), İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili: İlkeler ve Uygulamalar. 5. Basım. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı, 2000.

Argun, D., İbiş, C., Demir, V., (2004), Mali Tablolar Analizi Uygulamaları. İstanbul: İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler OdasıBektöre, Sabri ve Ferruh Çömlekçi. Mali Tablolar Analizi. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları: 71, 1989.

Argun, D., İbiş, C., Demir, V., (2006), Mali Tablolar Analizi Uygulamaları, SMMMO Yayın No: 62, 2.Baskı, İstanbul.

Bektöre, S., F. Çömlekçi ve H.Sözbilir, (1999), Mali Tablolar Analizi. Eskişehir: Eskişehir Birlik Ofset

Berk, N., (2002), Finansal Yönetim. 6. Basım. İstanbul: Türkmen Kitabevi

Bernanke, Ben. Gertler, Mark and GILCHRIST, Simon. (February 1996). “The Financial Accelerator and the Flight to Quality”, The Review of Economics and Statistics, Vol. 78, No. 1, pp. 1-15.

Bolak, M., (1998), İşletme Finansı. İstanbul: Birsen Yayınevi

Calomiris, Charles W. and R. Glenn, Hubbard. (March, 1990). “Firm Heterogeneity, Internal Finance and Credit Rationing,” The Economic Journal, Vol. 100: 90-104.

Cengiz El, (1991), Nakit Akım Yaklaşım Yöntemiyle Kredi Değerlendirmesi, 1. Basım, Ankara: Türkiye Bankalar Birliği

Ceylan, Ali. İşletmelerde Finansal Yönetim. 8. Basım. Bursa: Ekin Kitabevi, 2003.

Cudi, A. (2014), Finansal Yönetim İlkeleri, Beta Basım Yayın, İstanbul

Çabuk, A. ve İ. Lazol, (1998), Mali Tablolar Analizi. Bursa: Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı. Vipaş A.Ş. Yayınları

Çabuk, A., (2004), Mali Tablolar Analizi. 3. Basım. Bursa: Vipaş A.Ş.

Çabuk, A., (2009), Muhasebede Dönem Sonu İşlemleri. 4. Basım. Bursa: Dora Yayıncılık

Çabuk, A., Lazol, i., (2012), Mali Tablolar Analizi, 12.Baskı, Bursa, Ekin Yayınları.

Çabuk, A., ve İ. Lazol. (2010), Mali Tablolar Analizi. 10. Basım. Bursa: Ekin Yayınevi

Çaldağ, Y., (2003), Denetim ve Raporlama: Finansal Tablolar ve Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi

Dalkılıç, B. ve Aşkın, M. (2017). Gayrimenkulden Menkule Gayrimenkul Sertifikaları. Emlak & Konut Dergisi, Sayı:01, Ocak 2017, 52-55.

Disyatat, Piti ve Pinnarat Vongsinsirikul (2003), Monetary policy and the Transmission Mechanism in Thailand, Journal of Asian Economics,14,389–418.

Dönmez, Adnan ve Ersoy, Ayten (2011). Bağımsız Denetim Sürecinde Analitik İnceleme Prosedürleri: Türkiye’de SPK’dan Yetki Almış Denetim Firmaları Üzerine Bir Araştırma. Bilig.Kış. Sayı 56:121- 142.

Durmuş, A. Hayri, (2005), Mali Tablolar Tahlili. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı

Durmuş, C. N., Toroslu, M. V., (2015), Finansal Tablolar Analizi: Kavramlar/Analiz Teknikleri, 2.Baskı, Ankara, Seçkin Yayınları.

Elmas, B., (2016), Finansal Tablolar Analizi: TMS/TFRS’ye Göre Kaleme Alınmış Piyasadan Gerçek Örnekler Üzerinden Analizler, 2.Baskı, Ankara, Nobel Akademik Yayınları

Erdoğan, M., (2001), Denetim, Eskişehir.

Ersöz, M., (2017), Kamu Kurumlarında Mali Tablo Analiz Yöntemlerinin Uygulanabilirliği, Sayıştay Dergisi, Sayı: 105: 1-40.

Ertuna, İ., Ö., (1980), Enflasyon Düzeltmeli Mali Tablo Analizi: Bilrapor Sistemi. İstanbul: Boğaziçi Üniversitesi İdari Bilimler Fakültesi ve Uygulama Enstitüsü

Gönenli, A., (1979), Finansal Tablolar: Analiz ve Yorum. 2. Basım. İstanbul: Sermet Matbaası

Groves, S. M., Godsey, W. M, Shulman, M. A. (1981), Financial Indicators for Local Governments, Public Budgeting and Finance, Summer, s. 5-19.

Gücenme, Ü., (1996), Mali Tablolar Analizi. Bursa: Marmara Kitabevi Yayınları, 1996

Gücenme, Ü., (2003), Mali Tablolar Analizi. Genişletilmiş 2. Basım. Bursa: Marmara Kitabevi Yayınları

Güçlü, F., (2008), Muhasebe Denetimi: Ülkeler ve Teknikler, 3.Baskı, Ankara, Detay Yayıncılık.

Gümüő, U. T., Bolel, N., (2017), Rasyo Analizleri İle Finansal Performansın Ölçülmesi: Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Havayolu Őirketleri"nde Bir Uygulama, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 4, Sayı: 2: 87-96.

Gürçavdı, Z., (1976) Fon Akışları Yöntemi İle Bilanço Analizleri. İzmir

Güvemli, O., (1981), Uygulamalı Mali Tablolar Tahlili. İstanbul: Çağlayan Kitapevi

Hiçşaşmaz, M., (1977), Bilanço ve Gelir Tabloları Analizi. 3. Basım. İstanbul: İİTİA Yayınları, 1977.

Hubbard, R. Glenn. (March, 1998). "Capital-Market Imperfections and Investment," Journal of Economic Literature, Vol. 36: 193-225.

İNTES Raporu, 2016

Kaygusuz, Sait Y., (2018), Mali Tablolar Analizi, Dora Basım-Yayın, Bursa: Ezgi Matbaacılık

KARĞIN, Mahmut ve AKTAŐ, Rabia (2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi. Sayı 52, 1-24.

Koç, Y. (1976), Őşletmelerde Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Ankara Üniversitesi Basımevi

Mıőkın, S. Frederic (2007), Money, Banking and Financial Markets (8th Edition), Boston: Pearson Education Inc..

Mirze, K. ve H. Ülgen, (2004) Őşletmelerde Stratejik Yönetim. 1. Basım. İstanbul: Literatür Yayınları

Mishkin, F. S. (1992); The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. 3rd Ed., Harper Collins Publishers, USA.

OKKA, Osman (2009b). Finansal Yönetim: Teori ve Çözümlü Problemler. 3.Baskı. Ankara: Nobel Yayıncılık

Oluç, M, (1999), İşletme Organizasyonu ve Yönetimi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları. Nu: 2430

Özdemir, M, (1999), Finansal Yönetim. Ankara: Gazi Kitabevi

Penman, 2012, 316-317; Clemenson ve Sellers, 2013, 257; Toroslu ve Durmuş, 2013, 80.

Sevim, Ş., (2005), Mali Tablolar Analizi. Kütahya: Erciyes Matbaası

Sorguç, D., (1989). Prefabrike Konut İnşaatının Maliyet İndirimi ve İstihdama Katkı Sorunu. IV.Prefabrikasyon Sempozyumu: Ülke Ekonomisi Açısından Prefabrikasyon, Bildiriler Kitabı. Ocak 1989, ss:69-82. 13.

ELEKTRONİK KAYNAKLAR

www.goldyapi.com.tr, 2016

http://asmo.org.tr/tablolar/genel/20151107_seminer.pdf.

<https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>

<https://emlakkulisi.com/guncel/kentsel-donusumde-acik-artirma-usulu-ile-satis-nasil-olur/930291>

<https://emlakkulisi.com/istikrar-insaat-sektorunde-cok-onem-arz-ediyor/430550>

<http://www.muhasibesitesi.com/satislarin-maliyeti-tablosu-uygulamalari.html>

<https://www.ismmmo.org.tr/Mevzuat/IV-Mali-Tablolarin-Duzenlenmesi-ve-Sunulmasi---4000>

<https://www.muhasebedersleri.com/genel-muhasebe-2/gelir-tablosu.html>

<https://www.amerikaninsesi.com/a/t%C3%BCrkiye-de-i%CC%87n%C5%9Faat-sekt%C3%B6r%C3%BC-krizde-/4693014.html>

<https://www.gercekgundem.com/ekonomi/63135/turkiyede-insaat-sektoru-cokuse-geciyor>

