

İMALAR SANAYİİ

1993 - 1998

AVRUPA ÜLKELERİ, JAPONYA, AMERİKA
VE TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI

BACH

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
İSTATİSTİK GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
SEKTÖREL DEĞERLENDİRME MÜDÜRLÜĞÜ
EKİM 2000

Hazırlayan: Serap Çelen

İMİALAT SANAYİİ

1993 - 1998

AVRUPA ÜLKELERİ, JAPONYA, AMERİKA
VE TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
İSTATİSTİK GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
SEKTÖREL DEĞERLENDİRME MÜDÜRLÜĞÜ
EKİM 2000

Hazırlayan: Serap Çelen

Verilerin BACH'a uyumu ve diğer konularda bu çalışmanın gerçekleştirilmesindeki katkılarından dolayı Metin Öner'e ve diğer çalışma arkadaşlarıma teşekkür ederim.

BACH VERİ BANKASI.....	1
I-GİRİŞ	4
II-DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELER.....	5
III-İMALAT SANAYİİNDEKİ GELİŞMELER.....	12
A-FİRMALARIN KÂRLILIK ANALİZİ.....	12
B-FİNANSAL YAPI ANALİZİ.....	23
IV-ÖLÇEKLERDEKİ GELİŞMELER.....	29
A-FİRMALARIN KÂRLILIK ANALİZİ	29
B-FİNANSAL YAPI ANALİZİ	37
V-SONUÇ	42
EK-1 BACH SEKTÖR KLASİFİKASYONU.....	44
EK-2 BACH MALİ TABLO FORMATI.....	45
KAYNAKÇA	48

BACH VERİ BANKASI

BACH, (Bank for the Accounts of Companies Harmonized) Avrupa Topluluğu'nun Ekonomik ve Mali İşler (DG II) bölümü bünyesinde kurulan 11 Avrupa ülkesi, Japonya ve Amerika'da faaliyet gösteren mali olmayan kuruluşların toplulaştırılmış finansal tablolarından oluşan bir veri bankasıdır. Bu veri bankası, 1986 yılında Avrupa'da

faaliyet gösteren firmaların finansal yapılarını ve performanslarını, Japonya ve Amerika'da faaliyet gösteren rakip firmalarla karşılaştırmak amacıyla oluşturulmuştur.

Veri tabanının oluşturulması sırasında Avrupa Bilanço Merkezleri Komitesi ile bilgi alış verişi ve mali analiz konularına ilişkin sıkı bir işbirliği yapılmıştır.

<u>ÜLKELER</u>	<u>VERİNİN TEMİN EDİLDİĞİ KAYNAK</u>	<u>YIL</u>
Avusturya	Avusturya Merkez Bankası	1980-1997
Belçika	Belçika Merkez Bankası	1989-1998
Danimarka	İstatistik Bürosu	1983-1997
Finlandiya	İstatistik Bürosu	1989-1997
Fransa	Fransa Merkez Bankası	1984-1998
Almanya	Alman Merkez Bankası	1987-1998
İtalya	İtalya Merkez Bankası	1982-1998
Hollanda	İstatistik Bürosu	1980-1997
Portekiz	Portekiz Merkez Bankası	1990-1998
İspanya	İspanya Merkez Bankası	1983-1997
İsveç	İstatistik Bürosu	1991-1995
Amerika	Ticaret Bakanlığı	1983-1998
Japonya	Maliye Bakanlığı	1980-1997
Türkiye ¹	T.C. Merkez Bankası	1993-1998

¹ Türkiye BACH'a üye değildir.

İÇERİK:

Veri tabanı 13 ülkeye ait, sektör bazında toplulaştırılmış firma bilgilerini içermektedir.

SEKTÖRLER:

Veriler NACE REV.I sektör klasifikasyonu esas alınarak 23 ana ve alt sektörde gruplandırılmıştır (Ek-1).

ÖLÇEK:

BACH'da firmalar Avrupa ülkelerinde net satış büyüklüklerine, Japonya'da sermayelerine, Amerika da ise aktif büyüklüklerine göre üç gruba ayrılmıştır;

Avrupa Ülkeleri;

- küçük ölçekli firmalar:
net satışları < 7 milyon EURO
- orta ölçekli firmalar:
7 milyon EURO < net satışları < 40 milyon EURO
- büyük ölçekli firmalar:
net satışları > 40 milyon EURO

Japonya;

- küçük ölçekli firmalar:
sermayesi < 100 milyon YEN
- orta ölçekli firmalar:
100 milyon YEN < sermayesi < 1000 milyon YEN
- büyük ölçekli firmalar:
sermayesi > 1000 milyon YEN

Amerika;

- küçük ve orta ölçekli firmalar:
aktif toplamı < 25 milyon USD
- büyük ölçekli firmalar:
aktif toplamı > 25 milyon USD

VERİ FORMU:

Mali Tablolar Avrupa Birliği tarafından yayımlanan 4. Direktif'te belirtilen esaslara göre düzenlenmiş, bilanço ve gelir tablosu formları da yine bu direktiften yararlanılarak türetilmiştir (Ek-2).

Bilançoda yer alan veriler aktif toplamının, gelir tablosunda yer alan veriler de net satışların yüzdesi olarak ifade edilmiştir. Ayrıca her ülke mali tablolarını ulusal para birimi cinsinden düzenlemiştir.

VERİLERİN UYUMU:

- Öncelikle, verilerin temin edildiği kaynaklar homojen bir grup oluşturmamaktadır. Bazı ülkelerin merkez bankaları reeskont kredisi verdikleri için, bazıları ise ekonominin izlenmesi ve analiz yapmak amacıyla firma mali tablolarını toplamaktadır. Bunun yanı sıra bazı ülkelerde merkez bankalarının bilanço toplamak için yasal bir dayanağı bulunurken, bazıları sadece gönüllülük ilkesine dayanarak bu bilgileri toplamaktadır. Bu da elde edilen verilerin temsil gücünü etkilemektedir. Genellikle veri kaynaklarında kişisel firma bilgileri

toplanırken, bazı ülkelerde konsolide mali tablolar elde edilmektedir. Bütün ülkeler verilerini her ne kadar 4. Direktif esaslarına göre düzenleseler de farklı muhasebe uygulamalarından kaynaklanan farklılıklar bulunmaktadır. Dolayısıyla, BACH verilerinin uyumlaştırma süreci halen devam etmektedir.

- Mali Tabloların şekil ve esaslarını belirleyen 4.Direktif'in amacı tamamen standart muhasebe kuralları getirmek değil sadece mali bilgilerin aynı kapsamda olması ve uluslararası karşılaştırılabilirliğinin sağlanmasıdır.

I-GİRİŞ

Avrupa Birliği'ne üyeliğimizin gündemde olduğu bu dönemde, Avrupa ülkeleri, Amerika ve Japonya'da faaliyet gösteren firmaların performanslarının ve finansal yapılarının Türkiye'de faaliyet gösteren firmalarla karşılaştırılması pek çok açıdan yararlı olacaktır. Ancak yapılan karşılaştırmalar, Türkiye'de yaşanan yüksek enflasyon nedeniyle ihtiyatla karşılanmalıdır. Ülkemizde henüz enflasyon muhasebesinin yaygın olarak kullanılmaması nedeniyle firmaların mali tabloları enflasyondan arındırılmamıştır.

Bu çalışmada imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaların 1993 – 1998 yıllarını kapsayan bilgileri ele alınmış ve üç bölümde incelenmiştir. Türkiye'de 1993-1995 yılları için verisi mevcut olan 4.468, 1996-1998 yılları için ise 3.550 firmanın verisi bu çalışmada kullanılmıştır. 1995 yılında, çalışan sayısı ve firma sayısı esas alınarak yapılan incelemede, verileri tarafımıza ulaşan 4.468 firmanın 762.086 çalışan sayısı ile Devlet İstatistik Enstitüsü'nden alınan bilgilere göre Türkiye genelinde imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaların yüzde 39'unu, çalışan sayısı açısından ise yüzde 80'ini temsil ettiği görülmüştür. Diğer

ülkelerde de verilerin bütünü temsil etmesine dikkat edilmektedir.

İlk bölümde dünya ekonomisindeki gelişmeler, ülkelerin ekonomilerindeki genel gelişmeler ve konjonktürel dalgalanmalara yer verilmiştir. Ülke ekonomilerindeki değişik dönemleri incelemek, çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde yer alacak imalat sanayiinin BACH veri bankasına üye ülkeler ile Türkiye arasındaki karşılaştırmalara, yorumlara ışık tutması açısından yararlı olacaktır. Dünya ekonomisindeki gelişmeler takip edilirken Amerika, Japonya, Avrupa Birliği ülkeleri ve Türkiye daha detaylı incelenmiştir. Ancak Avrupa Birliği'ne üye ülkelerdeki gelişmelere değinilirken BACH'a üye olmayıp, Avrupa Birliği'ne dahil olan İngiltere, Yunanistan, İrlanda ve Lüksemburg'un da AB'deki gelişmelere dahil edildiği gözardı edilmemelidir.

İkinci bölümde Avrupa, Japonya, Amerika ve Türkiye'de faaliyet gösteren firmaların kârlılıkları, maliyetleri ve finansal yapıları karşılaştırılmıştır.

Üçüncü bölümde ise bu ülkelerdeki küçük ve orta ölçekli firmalar ile büyük ölçekli firmaların performans ve mali yapıları incelenmiştir.

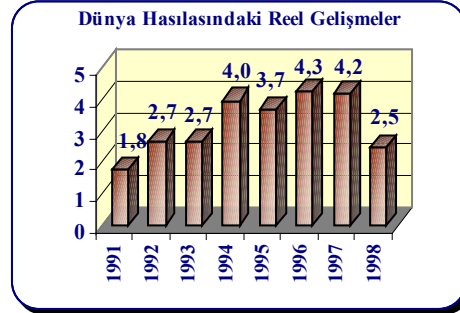
II-DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELER

1990 yılı sonlarına doğru başlayan ve 1991 yılında kendini gösteren dünya ekonomisinin büyüme hızındaki yavaşlama, başta İngiltere, Kanada ve Amerika olmak üzere bu ülkelerin hasıllarında reel azalış, Doğu Avrupa ile eski Sovyetler Birliği ekonomilerinin daralması ve Ortadoğu ülkelerinde yaşanan krizin bir yansıması olarak ortaya çıkmıştır. Bu gelişmeler sonucu Grafik II.1'de de görüldüğü gibi dünya hasıllasının büyüme hızı yüzde 1,8'e gerilemiştir.

Kuveyt'in Irak tarafından işgal edilmesiyle, 1990 yılında geçici olarak yükselen petrol fiyatları, bu yılda tüketici fiyatları endeksini yükseltirken, petrol ithal eden ülkelerin reel GSYİH'larının azalmasına ve Doğu Avrupa ülkelerinde ticari şok yaşanmasına neden olmuştur. Bütün bu olumsuz ekonomik koşullar sonucu dünya ticaretinde 1990 ve 1991 yıllarında gerileme kaydedilmiştir.

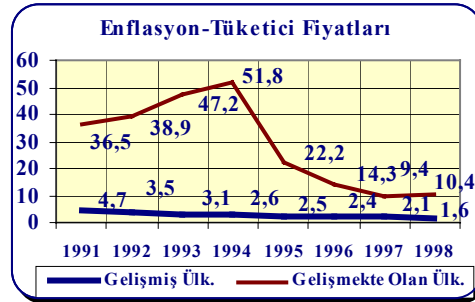
Grafik II.4'de de görüldüğü gibi Amerika'nın ciddi boyutlarda durgunluk yaşadığı ve ekonominin reel olarak küçüldüğü 1991 yılında, Japonya ekonomisinin büyüme hızı

GRAFİK II.1



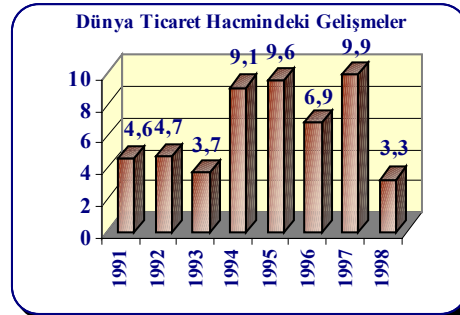
Kaynak: IMF, World Economic Outlook

GRAFİK II.2



Kaynak: IMF, World Economic Outlook

GRAFİK II.3



Kaynak: IMF, World Economic Outlook

özellikle sabit yatırımların yavaşlamasıyla yüzde 5,1'den yüzde 3,8'e gerilemiştir.

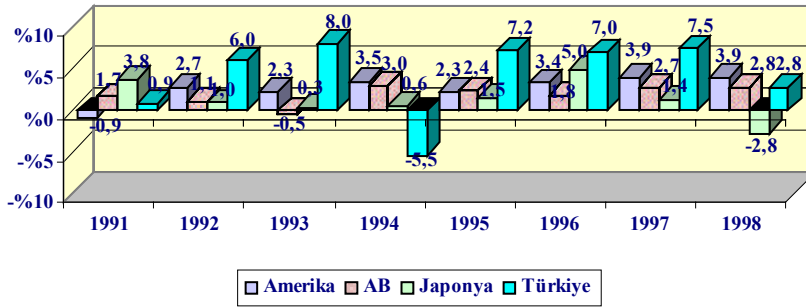
Avrupa Birliği'ne üye ülkeler de global olarak yaşanan bu olumsuz gelişmelerden payını almıştır. 1990 yılında yüzde 3 olan büyüme hızı 1991'de yüzde 1,7'ye gerilemiştir. Avrupa Birliği'nin içinde bulunduğu bu durgunluğun beklendiğinden daha uzun sürmesine rağmen, Doğu ve Batı Almanya'nın birleşmesi sonucu ortaya çıkan talep patlaması ve enflasyonu dizginlemek amacıyla uygulanan sıkı para politikası

sonucunda Birlik 1991 yılını Amerika'ya oranla daha az zararlı atlatmıştır.

1990-91 yıllarında Türkiye'deki ekonomik gelişmelere baktığımızda GSYİH'nın 1990 yılında yüzde 9,3 oranında arttığı, 1991'de ise bu oranın yüzde 0,9'a gerilediği görülmektedir. 1990 yılının tarım sektöründe iyi bir hasat yılı olması bu yılda GSYİH'daki büyümeyi de etkilemiştir. Ancak 1991'de Körfez Krizinin olumsuz etkileri tam olarak ortaya çıkmış, tarım ve sanayi üretimi duraklamış, ithalatta ise azalış görülmüştür.

GRAFİK II.4

GSYİH-Reel Gelişmeler



Kaynak: IMF, World Economic Outlook

1992-93 yıllarında dünya hasılasının büyüme hızında az da olsa bir iyileşme gözlenmiş ve reel artış iki yılda da yüzde 2,7 olmuştur. Enflasyon her iki yılda da gelişmiş

ülkelerde düşüş gösterirken, gelişmekte olan ülkelere yüzde 47'lere ulaşmıştır. 1993 yılında dünya ticaretinin büyüme hızı yüzde 4,7'den yüzde 3,7'ye

gerilemiştir. Sanayileşmiş ülkelerdeki büyüme hızı 1992-93 yılları için yüzde 1,9 ve 1,2 olarak oldukça sınırlı gelişirken, gelişmekte olan ülkelerde büyüme hızı yüzde 6,7 ve 6,5 olarak gerçekleşmiştir.

Amerika 1992 yılında içinde bulunduğu durgunluktan kurtularak yüzde 2,7, 1993'de ise yüzde 2,3 oranında büyümüştür. Amerikan ekonomisinin canlanmasında, faiz oranlarında yapılan indirimler etkili olmuş, özel kesimin borç yükü hafiflemiş, enflasyonist beklentilerin de ortadan kalkmasıyla yatırımlar hızlanmıştır.

Japon ekonomisinin büyüme hızı 1992-93 yıllarında belirgin bir şekilde yavaşlayarak yüzde 0,3'e kadar gerilemiştir. Bu dönemde Japon yeninin ABD doları karşısında beklenenden daha hızlı değer kazanması, iç ve dış talep yetersizliği, yatırımların azalması Japon ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir.

1992'de büyüme hızı gerileyen Avrupa ülkelerinin ekonomisi 1993 yılında reel olarak yüzde 0,5 oranında küçülmüştür. Bu son 35 yıl içinde topluluğun hasılasında gözlenen ikinci reel azalış olmuştur. Bu dönemde Topluluğa üye ülkelerin mali politikalar,

enflasyon oranları, ekonomik gelişme ve mali piyasalar bakımından farklılıkları para piyasalarında bir kriz yaşanmasına neden olmuştur.

Amerika'nın toparlandığı, Japonya ve Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin ise ekonomik açıdan kötü bir gelişim izlediği bu dönemde Türkiye ekonomisi 1992 yılında yüzde 6, 1993'de ise yüzde 8 oranında büyüyerek gelişmekte olan ülkelerin performansını takip etmiştir. Ancak enflasyon oranı 1993 yılında yüzde 66,1 ile gelişmekte olan ülkelerin üzerinde seyretmiştir.

1994 yılında gelişmekte olan ülkelerin gösterdiği yüksek performansın yanı sıra sanayileşmiş ülkelerin büyüme hızındaki artış dünya hasılasını yüzde 4 oranında artırırken, dünya ticaret hacmi yüzde 9,1 oranında büyümüştür. Sanayileşmiş ülkelerde enflasyon oranı yüzde 2,6'ya gerilerken, gelişmekte olan ülkeler için çok farklılık göstermekte, ortalama olarak yüzde 51,8'e ulaşmaktadır. Özellikle Ortadoğu ve Avrupa bölgesinde pek çok ülkede enflasyon oranı düşük iken, Türkiye'nin yaşadığı mali kriz nedeniyle maruz kaldığı yüksek

enflasyon ortalama enflasyonun yükselmesinde etkili olmuştur. Bu dönemde Türkiye için GSYİH yüzde 5,5 oranında azalırken, enflasyon yüzde 105,2'ye ulaşmıştır. Ancak 5 Nisan 1994'de alınan ekonomik tedbirler sonucunda ekonomide yaşanan bu olumsuz gelişmeler kontrol altına alınmıştır.

1994 yılı Japon ekonomisine de pek olumlu gelişmeler getirmemiş, yatırımların azalmasıyla Japon ekonomisi ancak yüzde 0,6 oranında büyümüştür.

Amerikan ekonomisi 1994'de yüzde 3,5 oranında büyüyerek oldukça iyi bir performans göstermiş, enflasyon ve işsizlik oranları gerilemiştir.

Avrupa Birliği ülkeleri bu yılda büyük bir gelişme göstermiş, içinde buldukları durgunluktan kurtularak yüzde 3 oranında büyüme kaydetmiştir. Ekonomilerindeki bu gelişme topluluk içi ve topluluk dışı ihracatın büyük oranda artması, yatırımların büyümesi ve özel tüketim harcamalarının artmasına bağlı olarak meydana gelmiştir.

1995 yılına gelindiğinde dünya hasılasının büyüme hızı biraz

yavaşlayarak yüzde 3,7'ye gerilemiş, yani uzun dönem gelişme trendinin altına düşmüştür. Bu yılda geçiş döneminde bulunan ülkelerin ekonomileri büyüme gösterirken, Japonya dışında sanayileşmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızları gerilemiştir. Dünya ticareti 1995 yılında globalleşmenin ve son yıllarda ticarete liberalleşme hareketlerinin bir yansıması olarak dünya hasılasının iki katından fazla bir artış göstermiştir. Enflasyon oranları gelişmiş ülkelerde yüzde 2,5'e, gelişmekte olan ülkelerde ise yüzde 22,2'ye gerilemiştir.

1995 yılında Amerikan ekonomisinin büyüme hızı Meksika'da yaşanan krizin etkisiyle azalan ihracat sonucunda yüzde 2,3'e gerilemiştir.

1995 yılında Japon ekonomisi yüzde 1,5 oranında büyüyerek 1992 yılından beri içinde bulunduğu sınırlı gelişimden kurtulmuştur. Kamu harcamalarının artması, düşük faiz oranları ve iç talepteki canlılık bu gelişmeyi sağlamıştır.

1995 yılında tahminlerin aksine Avrupa Birliği ekonomisinde bir yavaşlama dikkati çekmekte ve bu durum 1996 yılında da devam etmektedir.

Türkiye’de GSYİH’nın büyüme hızı, alınan ekonomik tedbirler sonucu 1995 yılında yüzde 7,2’ye ulaşmıştır. Enflasyon oranı ise bir önceki yıla oranla biraz gerileyerek yüzde 89,1’e düşmüştür.

1996-1997 yıllarında dünya hasılası yüzde 4,3 ve yüzde 4,2 oranlarında artış göstermiş, enflasyon oranı gelişmiş ülkelerde sırasıyla yüzde 2,4 ve 2,1’e , gelişmekte olan ülkelerde ise yüzde 14,3 ve 9,4’e gerilemiştir. Dünya ticaret hacminin gelişim hızı son iki yıl gösterdiği hızlı büyümenin ardından 1996’da yüzde 6,9’a gerilerken, 1997 yılında tekrar yüzde 9,9’a yükselmiştir.

Gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler 1996’da iyi bir performans gösterirken, bu yılda Amerika yüzde 3,4 oranında, dört yıl boyunca atağa kalkmayan Japonya ise yüzde 5 oranında bir büyüme kaydetmiştir. Faiz oranlarının düşük oluşu ve Japon Yeni’nin 1995 ortalarından itibaren değer kaybetmesi ekonomide canlılığa neden olmuştur. Ancak 1997 yılında Amerika’nın olumlu performansı devam ederken, Japon ekonomisinin büyüme hızı yüzde 1,4’e gerilemiştir. Bu gerileme daha çok Japonya’da kamu harcamalarının kısılması, tüketim vergilerinin

artırılması, ve finans sektörünün çok hassas olmasından kaynaklanmaktadır.

1996 yılında büyüme hızı yüzde 1,8’e gerileyen Avrupa Birliği ülkeleri 1997 yılında ihracatın ve özel tüketim harcamalarının artmasıyla yüzde 2,7 oranında büyümüştür.

Türkiye’de 1996-1997 yıllarında yüksek enflasyon halen kendini gösterirken, büyüme oranları yüzde 7 ve yüzde 7,5 olarak gerçekleşmiştir. 1996 yılında Gümrük Birliği’ne giren Türkiye’de ithalattaki hızlı artış sonucu dış ticaret açığında artış gözlenmiştir.

1997 ortalarında Asya’da ortaya çıkan kriz daha çok Afrika, Asya ve Ortadoğu ülkelerini etkisi altına almıştır. 1998 yılında dünya hasılasının büyüme hızı yüzde 2,5’e, ticaret hacmi ise yüzde 3,3’e gerilemiştir. Asya krizinden en çok etkilenen ülkelere birisi Japonya olmuştur. 1997 yılında durgunluk içine giren Japon ekonomisi 1998’de yüzde 2,8 oranında küçülmüştür. 1996 yılında Asya ülkeleri ile gerçekleştirilen ticaret Japonya hasılasının yüzde 5’ini oluştururken Kuzey Amerika ve Avrupa ülkelerinde söz konusu

oran yüzde 1,5 ile yüzde 3 oranında değişmektedir. Dolayısıyla Japonya Asya krizinden önemli ölçüde etkilenmiştir. Amerika 1997 yılında olduğu gibi yüzde 3,9'luk bir büyüme ile 1998'de de gelişimini sürdürmüştür. Avrupa Birliği ülkelerinde ise yüzde 2,8 oranında büyüme gerçekleşmiştir.

Türkiye ekonomisinin büyüme hızı 1998 yılında yüzde 2,8'e gerilemiş ve enflasyon oranı yüzde 85'lerden aşağı çekilememiştir. Üç yıl boyunca yüzde 7-7,5 oranında büyüme kaydeden Türkiye ekonomisinin 1998 yılındaki büyüme hızı, sıkı para politikaları ve vergi reformu nedeniyle iç talepteki daralma sonucu yavaşlamıştır. Asya ülkelerinde çıkan mali krizin etkisiyle, yabancı yatırımcılar Türkiye piyasasından çekilmiş, bu da mali sektörü olumsuz yönde etkilemiştir. Yabancı yatırımcıların çekilmesi likidite darlığı yaratmış ve faizlerin yükselmesine neden olmuştur.

Sekiz yıllık bir dönem içerisinde dünya ekonomisindeki değişikliklere baktığımızda, dünya devleri olarak tanımlayabileceğimiz sanayileşmiş ülkelere Amerika, Japonya ya da Avrupa ülkelerinin ekonomilerinin de zaman zaman

durgunluk içine girdikleri, zaman zaman daraldıkları ya da iyi performans gösterdikleri görülmektedir.

1991-1998 döneminde dünya ekonomisindeki gelişmelerde önemli payı olan Amerika, Japonya ve Avrupa ülkelerindeki gelişmeler ile Türkiye'deki gelişmeleri şu şekilde özetleyebiliriz:

➤ Amerika 1991 yılında dünya çapında yaşanan durgunluktan büyük ölçüde etkilenmiş, 1992-93 yıllarında dünya hasılasındaki artışlarla birlikte Amerikan ekonomisi de canlanmış, sonraki yılda büyüme hızındaki artış devam etmiş, ancak 1995'de biraz gerileme göstermiştir. Daha sonraki yıllarda ekonominin büyüme hızı artış göstermiş, hatta 1998 yılında dünya ekonomisinde yaşanan durgunluğa rağmen Amerikan ekonomisi yüzde 3,9 oranında büyümüştür.

➤ Japon ekonomisinin büyüme hızı ise, 1991 yılında yaşanan durgunluktan etkilenmesine rağmen bu yılda yüzde 3,8 oranında büyüme göstermiş, daha sonra dünya ekonomisi gelişmeye devam ederken, büyüme hızı oldukça gerilemiş, 1995 ve 96 yıllarında

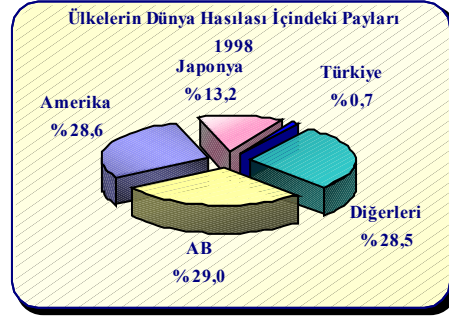
toparlanan Japon ekonomisi Asya krizinin etkisiyle 1998 yılında yüzde 2,8 oranında küçülmüştür.

➔ Avrupa Birliği ülkeleri de 1991 yılında yaşanan global durgunluktan etkilenmiş ve büyüme hızı yavaşlamıştır. Sonraki yılda da yavaşlayan ekonomi, 1993 yılında yüzde 0,5 oranında küçülmüş, ancak 1994 yılında büyük bir gelişme göstererek yüzde 3 oranında büyümüştür. 1995-96 yıllarında da büyüme hızı tekrar yavaşlayan Avrupa Birliği ülkeleri 1998 yılında yüzde 2,8 oranında büyümüştür.

➔ Türkiye'deki gelişmelere baktığımızda ise 1991 yılında yüzde 0,9 oranında büyüyen ekonominin sonraki yıllarda yüzde 6 ve 8 oranında büyüdüğü, ancak 1994 yılında mali sektörde yaşanan kriz nedeniyle yüzde 5,5 oranında küçüldüğü görülmektedir. Sonraki yıllarda ise alınan tedbirler sonucunda ekonomi canlanmış ve yüzde 7-7,5 oranında büyümüştür. 1998'de yaşanan Asya krizi nedeniyle ise büyüme hızı yüzde 2,8'e gerilemiştir.

Ekonomileri büyüklük açısından incelediğimizde (Grafik II.5), 1998 yılı itibarıyla Avrupa Birliği ülkelerinin yüzde 29 ile dünya hasılası içinde en büyük

GRAFİK II.5

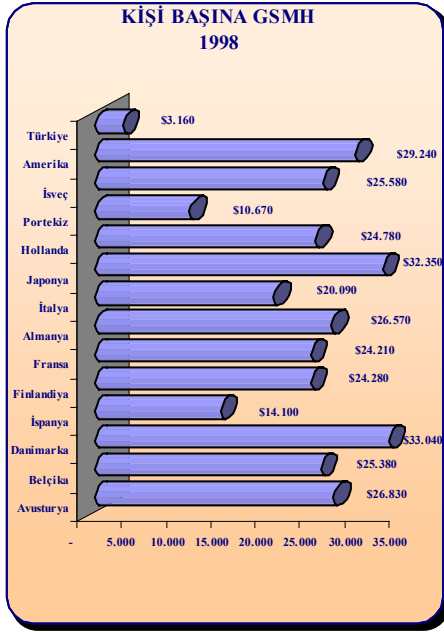


Kaynak: Dünya Bankası

paya sahip olduğunu görüyoruz. Avrupa Birliği'ni yaklaşık aynı yüzde ile Amerika izlemektedir. Japonya ise yüzde 13,2'lik bir payla üçüncü sırada yer almaktadır. Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin dünya hasılasından aldıkları paylara ayrı ayrı bakıldığında 15 Avrupa Birliği ülkesi içinde Türkiye'nin yüzde 0,7'lik payla sekizinci sırayı Avusturya ile paylaştığı görülmektedir.

Yaşam standardı ve gelişmişliğin bir göstergesi olan kişi başına düşen GSMH'ya baktığımızda (Grafik II.6), Danimarka'nın 33.040 ABD doları ile birinci sırayı aldığı, bunu 32.350 ABD doları ile Japonya'nın izlediği görülmektedir. Daha sonra ise üçüncü sırada 29.240 ABD doları ile Amerika yer almaktadır. Türkiye ise kişi başına 3.160 ABD doları ile ortalamanın oldukça altında yer almaktadır.

GRAFİK II.6



Kaynak: Dünya Bankası

III-İMALAT SANAYİNDE- Kİ GELİŞMELER

A-FİRMALARIN KÂRLILIK ANALİZİ

Bu bölümde Avrupa, Amerika, Japonya ve Türkiye’de imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaların bilanço ve gelir tabloları, çeşitli oranlar ele alınarak irdelenmiştir. Ancak BACH tarafından esas alınan mali tabloların ülkemizde kullanılan Tek Düzen Hesap Planı’na dayalı olarak

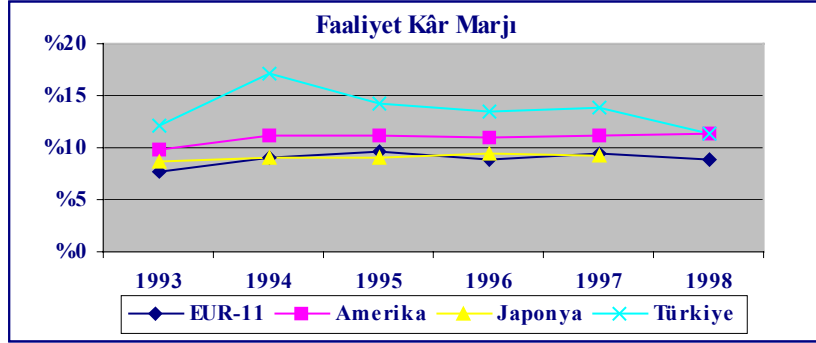
düzenlenen mali tablolardan farklı bir yapıya sahip olması nedeniyle analizde kullanılan oranların içerikleri de bazı farklılıklar göstermektedir.

• Faaliyet Kâr Marjı

Faaliyet kâr marjı firmaların satışlardan elde ettikleri gelirlerden bu satışlara ait maliyetleri ve işçilik giderleri düşüldükten sonra geriye kalan gelirlerin net satışlara oranını göstermektedir. Firma elde ettiği faaliyet kârını, çeşitli karşılıklar ayırmak, finansman giderlerini ve vergi borçlarını ödemek amacıyla kullanmaktadır.

Grafik III.1 incelendiğinde, 1993 yılında Avrupa ülkelerinde yüzde 7,7 olarak gerçekleşen faaliyet kâr marjının diğer ülkelere göre oldukça düşük olduğu görülmektedir. 1991 yılında yaşanan global krizin etkileri Avrupa ülkelerinde de görülmüş ve 1993 yılında AB ülkelerinin GSYİH’ları reel olarak azalmıştır. Ayrıca 1989 yılından itibaren gerilemeye başlayan ve 1993 yılında yüzde 3,4 oranında azalan AB ülkelerinin sanayi üretimleri de firmaların kâr marjlarını olumsuz etkilemiştir. 1994-1995 yıllarında yüzde 5 ve yüzde 3,3 oranında artan sanayi üretimi sonucunda, Avrupa

GRAFİK:III.1



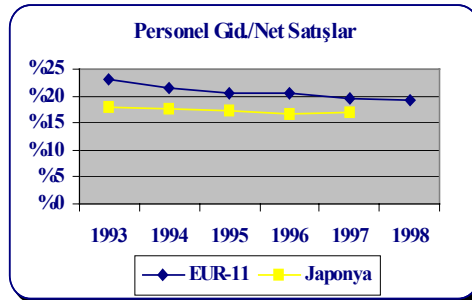
(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	5,6	7,2	7,6	7,0	7,8	7,7
Avusturya	8,5	9,5	9,9	8,5	9,7	-
Belçika	8,7	10,0	10,4	10,0	10,5	10,7
İspanya	4,9	8,8	10,3	8,9	9,6	-
Finlandiya	13,3	12,9	15,1	13,3	15,6	-
Fransa	9,0	9,7	9,8	9,2	9,5	9,6
İtalya	9,2	9,6	10,5	9,3	10,1	9,4
Hollanda	11,0	11,9	12,5	13,4	12,0	-
Portekiz	11,4	12,4	13,0	11,3	12,1	12,2
Danimarka	10,2	10,4	10,9	10,3	11,7	-
İsveç	9,2	12,5	11,9	-	-	-
EUR-11 ²	7,7	9,0	9,6	8,8	9,4	8,8
Amerika	9,9	11,2	11,2	11,0	11,3	11,4
Japonya	8,7	9,0	9,0	9,4	9,2	-
Türkiye	12,2	17,1	14,3	13,5	13,8	11,4

²Her ülkenin sanayi üretimi içindeki payları esas alınarak ağırlıklı ortalama hesaplanmıştır.

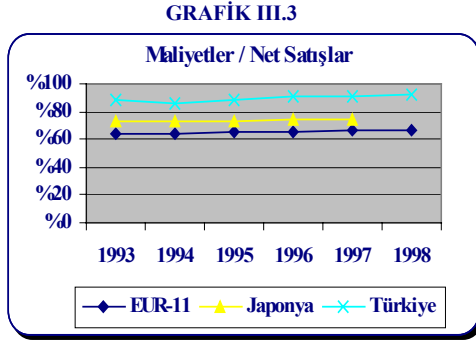
ülkelerindeki firmalar sabit yatırımları ile daha çok satış gerçekleştirerek kâr marjlarını artırma imkanına sahip olmuşlardır. Bunun yanı sıra 1994 yılında personel giderlerinin 1,6 puan azalarak yüzde 21,4'e düşmesi ve bu düşüşün 1995'de de devam etmesi kâr marjlarının 1994'de yüzde 9'a, 1995'de ise yüzde 9,6'ya yükselmesinde etkili olmuştur.

Grafik III.2'de de görüldüğü gibi Avrupa ülkelerinde personel

GRAFİK III.2



giderlerinin net satışlar içindeki payı yıllar itibariyle azalmaktadır. Buna karşılık Grafik III.3 incelendiğinde maliyetlerin net satışlar içindeki payının 1998 yılı dışında artış eğiliminde olduğu görülmektedir.



1994 yılında Avrupa ülkelerinin kâr marjlarındaki 1,3 puanlık ortalama artışta İspanya'nın 3,9, İsveç'in 3,4, Almanya'nın 1,5 ve Belçika'nın 1,3 puanlık artışları etkili olmuştur.

1996 yılında konjonktürdeki durgunluğun bir yansıması olarak, Avrupa ülkelerinde yüzde 0,4'e gerileyen sanayi üretiminin artış hızı, kâr marjlarını da etkilemiş ve bu yılda firmaların faaliyet kâr marjı yüzde 8,8'e gerilemiştir. Ayrıca 1994 yılında artmaya başlayan uzun vadeli faiz oranları ve 1995 yılında yaşanan finansal kriz 1996'daki durgunluğun önemli sebeplerini oluşturmaktadır.

1996 yılında Avrupa ülkelerinin hepsinde sanayi üretiminin artış hızı önemli boyutlarda azalmıştır. İsviçre'de 10,6'dan 1,7'ye, Portekiz'de 11,6'dan 5,3'e, Avusturya'da 4,9'dan 1'e, Belçika'da 6,5'den 0,5'e, İtalya'da 5'den -1,9'a gerilemiştir. Ancak 1996 yılı yükselme trendi içinde sadece geçici bir durgunluk dönemidir. 1997 yılında GSYİH yüzde 2,7 oranında yükselmiş, sanayi üretimi yüzde 3,8 oranında artmıştır. Firmaların kâr marjı ise yüzde 9,4'e yükselmiştir. Bu yılda personel giderlerinin net satışlar içindeki payı yüzde 20,4'den yüzde 19,4'e gerilemiş, maliyetlerin payı ise yüzde 65,6'dan yüzde 67,1'e yükselmiştir.

1998 yılında firmaların faaliyet kâr marjı yüzde 8,8 oranında gerçekleşmiştir. (Bu yılda sadece beş ülkenin verisi bulunmaktadır.) Almanya'daki firmaların faaliyet kâr marjı 0,1, İtalya'da ise 0,7 puan azalmıştır.

Amerikan ekonomisi 1991 yılında yaşadığı durgunluktan sonra istikrarlı bir gelişme izlemiştir. Firmaların faaliyet kâr marjı da 1995 yılına kadar artan bir eğilim izlemiştir. Özellikle 1994 yılında faaliyet kâr marjı hızlı bir artış

göstererek yüzde 9,9'dan yüzde 11,2'ye yükselmiştir. Bu yılda sanayi üretimindeki artış yüzde 3,4'den yüzde 5,4'e ulaşmıştır. 1996 yılında yüzde 11'e gerileyen faaliyet kâr marjı son iki yılda artmaya devam etmiş, 1998'de ise yüzde 11,4'e ulaşmıştır.

Japonya'da firmaların faaliyet kâr marjını incelediğimizde ise 1993 yılında yüzde 8,7 iken 1994'de yüzde 9'a yükseldiği görülmektedir. 1992 yılından başlayarak yavaşlama dönemine giren Japon ekonomisinde 1993 yılında yüzde 3,5 oranında azalan sanayi üretimi 1994'de yüzde 1,3 oranında artmıştır. Bu olumlu gelişme firmaların kâr marjının da yükselmesine neden olmuştur. Faaliyet kâr marjının yüzde 9,4'e yükseldiği 1996 yılında, sanayi üretimindeki gelişmenin bir önceki yıla oranla daha az olması firmaları fazla etkilememiştir. Çünkü bu dönemde Japon Yeni'nin değer kaybetmesi, Amerika ve Asya ülkelerine yapılan ihracatı artırmış, firmaların faaliyet kâr marjı yükselmiştir.

Ayrıca bu dönemde personel giderlerinin net satışlar içindeki payının yüzde 17,3'den yüzde 16,7'ye düşmesi de kâr marjını olumlu yönde etkilemiştir. Ancak

1997 yılında ortaya çıkan Asya krizi Japonya'yı oldukça etkisi altına almıştır. Söz konusu yılda personel giderlerinin payı yüzde 17'ye yükselmiş ve faaliyet kâr marjı yüzde 9,2'ye gerilemiştir.

Japonya'da personel giderlerinin net satışlara oranı 1997 yılı dışında inceleme dönemi boyunca düşme eğilimi göstermektedir. Avrupa ülkelerinde de düşme eğiliminde olan personel giderlerinin payının incelemeye alınan altı yıl boyunca Japonya'nın üzerinde olduğu görülmektedir. Türkiye ve Amerika'nın mali tablolarının yapısal özelliklerinden dolayı personel giderlerinin payı hesaplanamamıştır.

Grafik III.3 incelendiğinde Türkiye'deki firmaların maliyetlerinin net satışlar içindeki payının diğer ülkelerin çok üzerinde olduğu görülmektedir. Bunun en önemli kaynağı personel giderlerinin ve amortismanların ayrıştırılmaması nedeniyle maliyetlere dahil edilmiş olmasıdır. Türkiye'de maliyetlerin net satışlar içindeki payı 1994 yılı dışında sürekli artış göstermiş ve 1998 yılında yüzde 91,7'ye ulaşmıştır.

Japonya'da maliyetlerin payı yıllar itibariyle oldukça istikrarlı bir

gelişim izlemiş ve altı yıl boyunca yüzde 73-74 civarında seyretmiştir. Avrupa ülkelerinde personel giderlerinin payı Japonya'ya oranla daha yüksek iken, maliyetler söz konusu olduğunda Japonya'daki firmaların maliyetlerinin daha yüksek olduğu görülmektedir.

Türkiye'de faaliyet gösteren firmaların faaliyet kâr marjı, inceleme dönemi boyunca önce yükselmiş, ancak 1998 yılında tekrar azalarak 1993 yılı seviyesinin de altına inmiştir.

1994 yılında yaşanan mali kriz sonucunda sanayi üretimi yüzde 5,7 oranında azalırken Türk Lirası Amerikan Doları karşısında yüzde 14 oranında değer kaybetmiş ve bu yılda Türkiye'nin ithalatı azalırken ihracatı artış göstermiştir. Dolayısıyla sanayi üretiminin düşmesi firmaların kâr marjlarını olumsuz yönde etkilememiş, firmalar dışarıya göre ucuz kalan mallarını daha yüksek kâr marjlarıyla satma imkanına sahip olmuşlar ve bir önceki yılda yüzde 12,2 olan faaliyet kâr marjı 1994 yılında yüzde 17,1'e yükselmiştir. Ayrıca bu yılda maliyetlerin satışlar içindeki payı yüzde 88,5'den yüzde 85,4'e gerilemiştir.

1994 yılında 109,7'den 124,5'e yükselen reel kur endeksi³ 1995'de 122'ye gerilemiş ve Türk Lirası'nın değer kazanması firmaların faaliyet kâr marjının gerilemesinde etkili olmuştur. 1995 yılında maliyetlerin satışlar içindeki payının yüzde 88,2'ye yükselmesiyle firmaların faaliyet kâr marjı yüzde 14,3'e gerilemiştir. Bu dönemde iç tüketimde yaşanan canlılığın etkisi ile ithalat artışı ihracat artışına oranla çok daha yüksek olmuştur.

1996 yılında Türk Lirası'nın biraz değer kazanması ve Gümrük Birliği'ne girilmesi sonucu ithalat artışı devam ederken ihracatın artış hızı yavaşlamış, sanayi üretimi artış hızı yüzde 7,1'e gerilemiştir. Maliyetlerin net satışlar içindeki payının 1996'da yüzde 91,4'e yükselmesiyle firmaların faaliyet kâr marjı 0,8 puan gerileyerek yüzde 13,5'e düşmüştür.

1998'de GSYİH'da Asya krizinin etkileri görülmeye başlanmış ve bu dönemde GSYİH'nın büyüme hızı 2,8'e gerilemiş, ihracatın artış hızı da Rusya'daki olumsuz ekonomik

³ Endeksin hesaplanmasında ABD doları ve Alman markı TCMB döviz alış kurlarının aylık ortalama değerleri ve Türkiye ile yabancı ülkelerin toptan eşya fiyat endeksleri kullanılmıştır. Endeksdeki düşüş, Türk Lirası'nın değer kazandığını göstermektedir.

koşullardan etkilenecek önemli ölçüde yavaşlamıştır. 1997 yılında yüzde 13,8 olan faaliyet kâr marjı 1998 yılında satışların maliyetinin net satışların yüzde 91,7'sine yükselmesi ile yüzde 11,4'e gerilemiştir.

İncelemeye alınan altı yıl boyunca Türkiye'de faaliyette bulunan firmaların faaliyet kâr marjlarının Avrupa ülkeleri, Japonya ve Amerika'da faaliyet gösteren firmalardan yüksek olduğu görülmektedir. Japonya ve Avrupa ülkelerindeki firmaların faaliyet kâr marjları yıllar itibariyle birbirine oldukça yakın seyrederken, Amerikan firmaları Japonya ve Avrupa'dan daha iyi bir performans göstermişlerdir.

• **Finansman giderleri /Net Satışlar**

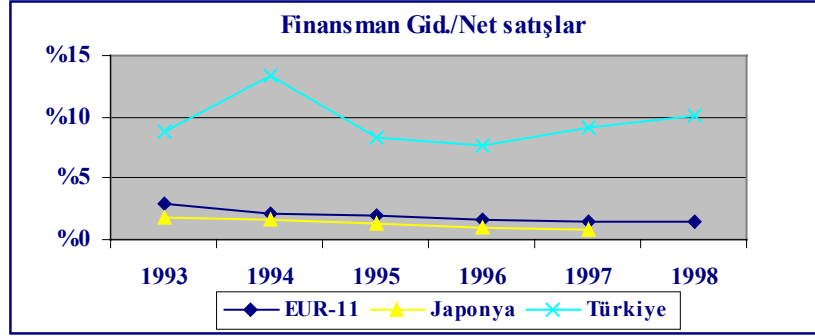
Bu oran kısa ve uzun vadeli borçlanma giderlerinin net satışlar içindeki payını göstermektedir.

Finansman giderlerinin tutarı, firmanın kullandığı yabancı kaynak miktarı ile borçlandığı tutar üzerinden ödediği faiz oranına bağlı olarak değişir.

Grafik III.4'de de görüldüğü gibi, inceleme dönemi boyunca Türkiye'de faaliyette bulunan firmaların finansman giderlerinin net satışlar içindeki payının diğer ülkelerin çok üzerinde olduğu görülmektedir.

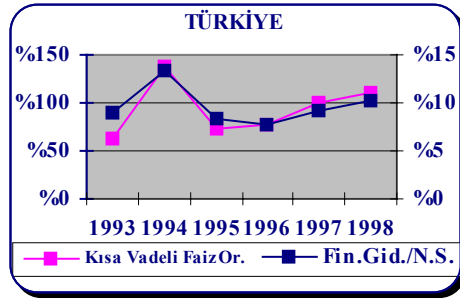
1994 yılında kısa vadeli faiz oranları yüzde 62,8'den yüzde 136,5'e yükselmiş, firmaların toplam borç/ pasif toplamı oranı ise yüzde 61,4'den yüzde 58,5'e gerilemiştir. Yabancı kaynak kullanma eğilimi azalmasına karşın faizlerdeki yüksek artış sonucu firmaların finansman giderlerinin net satışlar içindeki payı yüzde 8,9'dan yüzde 13,3'e yükselmiştir.

GRAFİK III.4



(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	1,6	1,3	1,1	1,0	1,1	1,1
Avusturya	-	-	-	-	-	-
Belçika	3,0	2,5	2,2	2,0	1,8	1,7
İspanya	3,9	2,6	2,0	1,5	1,0	-
Finlandiya	6,7	4,5	4,2	3,6	2,9	-
Fransa	2,5	1,9	1,7	1,4	1,3	1,1
İtalya	4,7	3,6	3,6	3,2	2,8	2,3
Hollanda	-	-	2,0	1,9	1,9	-
Portekiz	-	-	-	-	-	-
Danimarka	-	-	-	-	-	-
İsveç	5,3	3,4	3,5	-	-	-
EUR-11	2,9	2,2	2,0	1,7	1,5	1,4
Amerika	-	-	-	-	-	2,0
Japonya	1,8	1,6	1,3	1,0	0,9	-
Türkiye	8,9	13,3	8,4	7,7	9,1	10,1

GRAFİK III.5



Kaynak: OECD, Economic Outlook

Sonraki iki yıl düşmeye devam eden finansman giderlerinin payı 1996 yılında yüzde 7,7 iken, 1997'de Grafik III.5'de de görüldüğü gibi, kısa vadeli faiz oranlarındaki artış ve firmaların yabancı kaynak kullanma eğilimlerinin artması sonucunda yüzde 9,1'e yükselmiştir.

Japonya'da yıllar itibariyle finansman giderlerinin net satışlar içindeki payı sürekli azalmıştır. İnceleme dönemi boyunca uzun vadeli faiz oranlarının yanı sıra yabancı kaynakla finansman oranının da düşüğü görülmektedir.

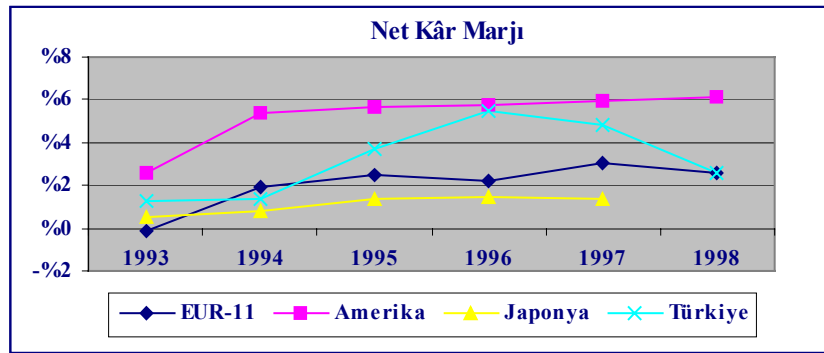
Avrupa ülkelerinde de aynı şekilde finansman giderlerinin payında bir düşüş gözlenmekte, ancak oranlar

Japonya'nın biraz üzerinde seyretmektedir.

• Net Kâr Marjı

Firma açısından değerlendirildiğinde, net kâr marjı firmanın ayırdığı karşılıklar, finansman ödemeleri ve vergi borçlarından geriye kalan nihai kârı esas aldığından önem taşımaktadır.

GRAFİK III.6



(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	0,5	1,2	1,7	1,7	2,3	2,8
Avusturya	1,5	3,2	3,6	2,1	3,7	-
Belçika	0,1	2,2	2,2	2,1	3,9	4,2
İspanya	-5,8	0,3	1,1	1,6	2,2	-
Finlandiya	1,4	4,7	5,4	5,2	7,9	-
Fransa	0,2	2,3	2,4	2,3	2,6	2,8
İtalya	-2,0	0,2	1,7	0,9	1,2	1,4
Hollanda	5,5	7,8	8,7	9,2	14,0	-
Portekiz	-0,4	1,2	2,4	1,1	2,4	2,5
Danimarka	3,8	4,4	5,4	4,8	6,2	-
İsveç	3,4	11,5	7,6	-	-	-
EUR-11	-0,2	1,9	2,5	2,2	3,0	2,5
Amerika	2,6	5,4	5,7	5,8	6,0	6,1
Japonya	0,6	0,8	1,3	1,5	1,4	-
Türkiye	1,2	1,4	3,7	5,5	4,8	2,5

Sonuç olarak firma elde ettiği bu net kârı temettü dağıtımında veya yatırımlarını finanse etmek amacıyla kullanacaktır. Firmanın yatırım potansiyeli elde ettiği net kârı dolayısıyla net kârın satışlara oranına bağlıdır.

Grafik III.6'da da görüldüğü gibi inceleme dönemi boyunca Amerika'da faaliyet gösteren firmaların net kâr marjı diğer ülkeleri geride bırakmıştır. Yıllar itibariyle artan bir eğilim gösteren net kâr marjı 1993 yılında yüzde 2,6 iken, konjonktürde ve özellikle sanayi üretimindeki olumlu gelişmeler sonucunda inceleme dönemi sonunda yüzde 6,1'e ulaşmıştır.

Daha önce 1993 yılında AB ülkelerinin yaşadığı durgunluk sonucu GSYİH'nın azaldığına değinilmişti. Yaşanan bu olumsuz ekonomik koşullar imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaları da etkilemiş, İspanya, İtalya ve Portekiz'de faaliyet gösteren firmalar bu yılda kâr elde edememişler, diğer ülkelerdeki firmalar ise oldukça düşük kâr marjları ile çalışmışlardır. Daha sonra 1994 ve 1995 yıllarında ekonomideki olumlu gelişmeler, sanayi üretimindeki artışlar, işçilik

giderleri ve finansman giderlerinin net satışlar içindeki paylarının düşmesi ile net kâr marjı 1994 yılında yüzde 1,9, 1995'de ise yüzde 2,5 olarak gerçekleşmiştir. 1996'da tekrar bir durgunluk dönemine giren Avrupa ülkelerinde net kâr marjı biraz gerilemiş, ancak 1997 yılında finansman giderlerinin payının düşmesi ve ekonominin tekrar canlanmasıyla net kâr marjı yüzde 3'e çıkmıştır.

1998'de ise verisi bulunan beş ülkenin net kâr marjı yüzde 2,5 olarak gerçekleşmiştir. Japonya'da firmaların net kâr marjları 1997 yılına kadar az da olsa bir artış eğilimi göstermiş, bu yılda ise çok az gerilemiştir.

Türkiye'de faaliyet gösteren firmaların net kâr marjları yıllar itibariyle büyük farklılıklar göstermiştir. 1994 yılında ekonomik kriz nedeniyle oldukça yükselen faiz oranları sonucunda finansman giderlerinin payında büyük artışlar görülmüş, ancak bu yılda kâr marjı yüzde 1,4'e yükselmiştir. 1995 yılında finansman giderlerinin net satışlar içindeki payının yüzde 13,3'den yüzde 8,4'e gerilemesi net kâr marjının yüzde 3,7'ye yükselmesine neden olmuştur. 1996 yılında da

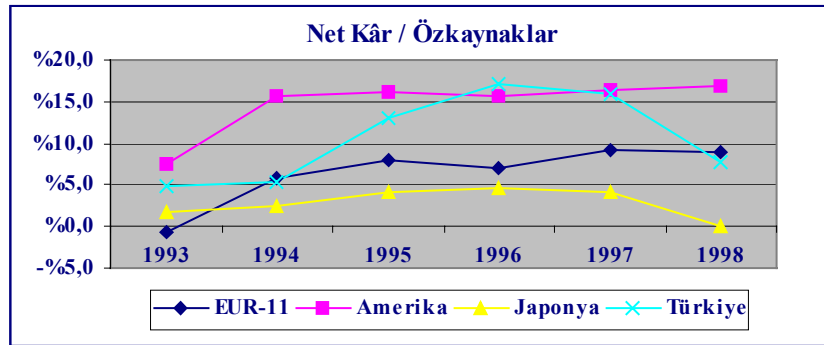
finansman giderlerinin payının azalması net kâr marjının yüzde 5,5'e yükselmesine neden olmuştur.

Son iki yılda ise artan finansman giderlerinin payı net kâr marjını 1997'de yüzde 4,8'e, 1998'de ise yüzde 2,5'e düşürmüştür.

• Net kâr/Özkaynak

Söz konusu oran firmaların özkaynaklarını verimli kullanıp kullanmadıklarının bir göstergesidir. Bu oranın yüksek olması firmaların yeni yatırımlara yönelmelerini sağladığından önem taşımaktadır.

GRAFİK III.7

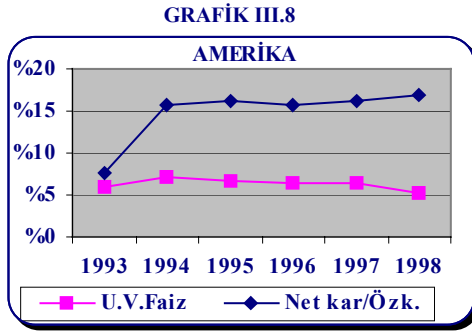


(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	1,9	5,0	7,1	7,2	9,3	10,3
Avusturya	5,7	11,5	13,0	7,7	12,9	-
Belçika	0,4	6,0	6,3	5,8	10,5	10,5
İspanya	-17,1	0,9	3,6	4,6	6,3	-
Finlandiya	3,4	10,3	11,0	10,2	14,7	-
Fransa	0,7	7,5	8,2	7,8	8,5	9,2
İtalya	-7,3	0,6	6,6	3,5	4,4	5,3
Hollanda	11,0	15,8	17,0	17,0	23,7	-
Portekiz	-0,8	2,6	5,2	2,5	6,6	6,1
Danimarka	11,5	13,0	17,8	14,6	18,5	-
İsveç	8,8	25,9	18,3	-	-	-
EUR-11	-0,8	5,8	8,0	7,0	9,1	8,9
Amerika	7,5	15,7	16,1	15,7	16,3	16,9
Japonya	1,8	2,5	4,2	4,6	4,1	-
Türkiye	4,9	5,3	13,0	17,0	15,9	7,7

Grafik III.7'den de görüldüğü gibi, inceleme dönemi boyunca Amerika'da faaliyet gösteren

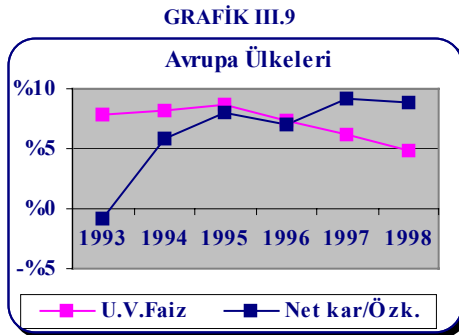
firmaların net kâr/özkaynak oranı 1996 ve 1997 yılları dışında bütün ülkelerin üzerinde değerler almıştır.

Ayrıca Grafik III.8’de de görüldüğü gibi, söz konusu oran uzun vadeli faiz oranlarının üzerinde seyretmiştir. Yani firmalar kaynaklarını piyasadan elde edebilecekleri faizden daha fazla getiri sağlayarak daha verimli kullanmışlardır.



Kaynak: OECD, Economic Outlook

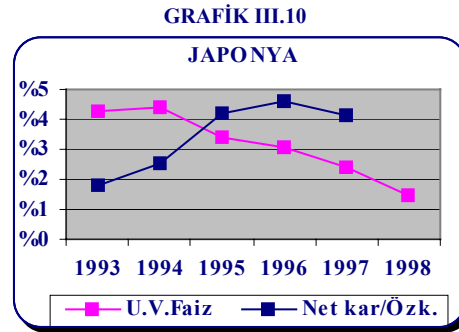
Avrupa ülkelerinde 1993 yılında ekonomide yaşanan durgunluk sonucu firmalar kâr elde edememiş ancak daha sonraki yıllarda net kâr/özkaynak oranı hızla gelişmeye



Kaynak: OECD, Economic Outlook

başlamıştır. 1994-95 yıllarında oldukça hızlı artış gösteren net kâr/özkaynak oranı Grafik III.9’da da görüldüğü gibi 1997 yılına kadar uzun vadeli faiz oranlarının altında kalmıştır.

Japonya’nın net kâr marjındaki düşük performans net kâr/özkaynak oranına da yansımış ve söz konusu oran inceleme dönemi boyunca Avrupa, Amerika ve Türkiye’nin gerisinde kalmıştır. Bunun dışında 1996-1997 yıllarında net kâr/özkaynak oranı uzun vadeli faizlerin üzerine çıkmayı başarmıştır.

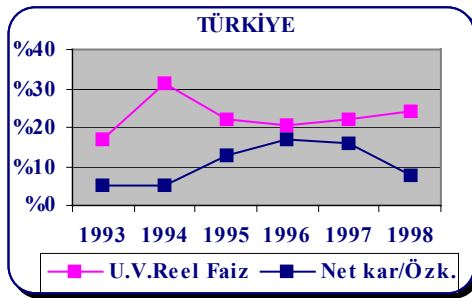


Kaynak: OECD, Economic Outlook

Türkiye’de net kâr/özkaynak oranı yıllar itibariyle oldukça inişli çıkışlı bir gelişim izlemiş ve 1996 yılında net kâr/özkaynak oranı Amerika’daki firmaların üzerinde değerler almıştır. Finansman giderlerinin net

satışlar içindeki payının 1995’de yüzde 13,3’den yüzde 8,4’e ve 1996 yılında da yüzde 7,7’ye gerilemesi, söz konusu oranın bu dönemde sırasıyla yüzde 13 ve yüzde 17’ye ulaşmasında etkili olmuştur. Daha sonraki yıllarda finansman giderlerinin payının yükselmesiyle net kâr/özkaynak oranında gerileme görülmüştür. Ancak Grafik III.11’de de görüldüğü gibi, uzun dönem reel faiz oranları ile karşılaştırıldığında Türkiye’deki firmaların özkaynaklarını yeteri kadar etkin kullanamadıkları görülmektedir.

GRAFİK III.11



Kaynak: OECD, Economic Outlook

B- FİNANSAL YAPI ANALİZİ

• Özkaynak/Pasif Toplamı

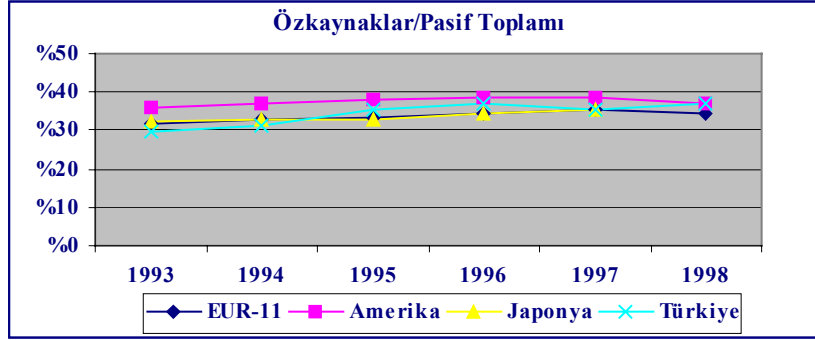
Özkaynak/Pasif Toplamı oranı bir firmanın içinde bulunduğu sektörün durgunluk içine girmesi, pazar payının daralması, müşteri kaybetmesi gibi beklenmedik gelişmeler karşısında yeterli rezervi

olup olmadığını ve firmanın büyümesi hatta varlığını sürdürebilmesi için yeterli kaynağa sahip olup olmadığını gösterdiği için büyük önem taşımaktadır.

Yıllar itibariyle Avrupa ülkelerinde faaliyet gösteren firmaların finansman yapısı incelendiğinde, özkaynak/pasif toplamı oranının yükseldiği görülmektedir. Son yılda beş ülkeye ait veri mevcut olduğundan söz konusu oran 1 puan gerilemiş görünmektedir.

Avrupa’da firmaların özkaynakla finansman oranının, firmanın kâr marjlarından bağımsız olarak değiştiği dikkat çekmektedir. Örneğin 1996 yılında özkaynak/pasif toplamı oranı 1,2 puan artarak yüzde 34,6’ya ulaşmıştır. Bu dönemde firmaların net kâr marjı ise yüzde 2,5’den yüzde 2,2’ye gerilemiştir. Ayrıca, konjonktürdeki gelişmeleri incelediğimizde de, 1996 yılında geçici de olsa bir durgunluk yaşandığı görülmektedir. Özkaynakla finansman oranındaki değişiklikler irdelenirken, vergi sistemindeki değişiklikler, icra iflas kanunu, bankacılık sisteminin yapısı gibi diğer faktörler gözönüne alınmalıdır. Bunun dışında özkaynakla finansman oranındaki artışların, o döneme ait yatırımların

GRAFİK III.12



(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	30,1	30,6	31,0	31,5	32,1	33,6
Avusturya	29,6	30,2	31,1	30,0	32,1	-
Belçika	37,7	39,2	38,8	40,2	39,3	41,2
İspanya	32,7	34,6	38,3	43,6	45,6	-
Finlandiya	27,2	32,1	34,7	36,5	39,0	-
Fransa	34,6	36,6	35,3	36,8	37,8	39,1
İtalya	26,5	26,6	27,0	28,0	28,0	28,3
Hollanda	44,2	45,7	46,3	47,1	48,5	-
Portekiz	42,8	42,6	44,4	42,9	40,1	43,5
Danimarka	39,4	40,4	39,1	40,2	41,2	-
İsveç	26,7	33,9	33,5	-	-	-
EUR-11	31,8	33,0	33,4	34,6	35,4	34,4
Amerika	35,8	37,0	37,8	38,8	38,7	37,0
Japonya	32,4	32,7	33,0	34,5	35,4	-
Türkiye	29,4	31,1	35,3	37,0	35,5	36,8

yetersiz oluşundan kaynaklanabileceği de gözönünde tutulmalıdır.

Amerika'da faaliyet gösteren firmaların özkaynak/pasif toplamı oranını incelediğimizde, özkaynak finansmanının Avrupa ülkeleri, Japonya ve Türkiye'den daha ağırlıklı olduğu ve yıllar itibariyle arttığı görülmektedir. Ancak Amerika için söz konusu oran ekonomideki dalgalanmalara daha

duyarlıdır. Ülkelerde sermaye piyasalarının yapılarından kaynaklanan farklılıklar da firmaların imkanlarını ve tercihlerini önemli ölçüde etkilemektedir. Örneğin Avrupa ve Japonya'da firmalar daha çok bankacılık sektöründen finansman sağladığından bu ülkelerde banka kredilerinin toplam yabancı kaynaklar içindeki payının ağırlıklı olduğu dikkat çekmektedir.

Buna karşılık Amerika'da özkaynak finansmanı ve mali piyasalar ağırlıklı olarak kullanılmaktadır. Türkiye'de ise, bankacılık sektörü ve özkaynaklar firmaların başlıca finansman kaynaklarını oluşturmaktadır.

Türkiye'de de özkaynak/pasif toplamı oranı yıllar itibariyle artış göstermiştir. Grafik III.12'de de görüldüğü gibi, dört ülke için de özkaynak/pasif toplamı oranı birbirine yakın değerler almış ve yıllar itibariyle artış eğilimi göstermiştir.

Türkiye'de 1995 ve 1996 yıllarında özkaynak oranında belirgin artışlar görülmektedir. 1995 yılında söz konusu oran 4,2 puan artışla yüzde 35,3'e, 1996'da ise 1,7 puanlık bir artışla yüzde 37'ye ulaşmıştır. Firmaların net kâr marjı da 1995'de 2,1 puan, 1996'da ise 1,8 puan artış göstermiştir.

• **Toplam Borçlar/Pasif Toplamı**

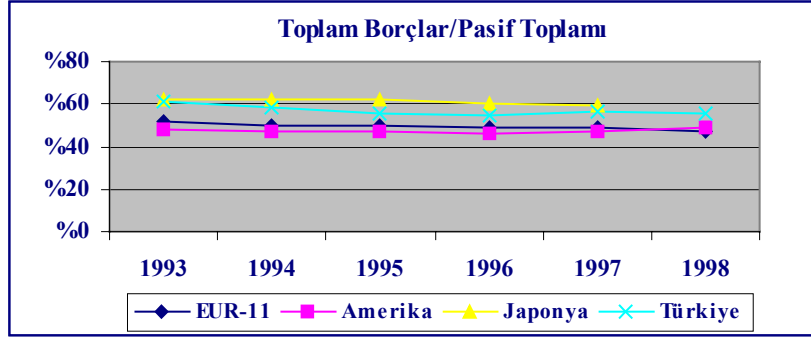
Kısa ve uzun vadeli borçların toplam kaynaklara bölünmesinden oluşan bu oran BACH tarafından belirlenen bilanço formatının yapısal farklılığı nedeniyle bazı

farklılıklar göstermektedir. Borçlar içine karşılıklar, gelecek aylara (yıllara) ait gider tahakkukları dahil edilmemiştir. Tek Düzen Hesap Planı'na dayanarak düzenlenen bilançolarda söz konusu kalemler borçlar içinde yer almaktadır.

Grafik III.13'ü incelediğimizde Japonya'nın diğer ülkelere oranla daha yüksek toplam borçlar/pasif toplamı oranına sahip olduğu ve bu oranın yıllar itibariyle düşme eğiliminde olduğu görülmektedir.

Japonya'dan sonra ikinci sırayı alan Türkiye'de ise 1997 yılı dışında söz konusu oranın düşme eğiliminde olduğu görülmektedir. Daha sonra Avrupa ülkeleri ve en düşük borçlanma oranıyla Amerika yer almaktadır. Nominal faizlerin Türkiye dışındaki ülkelerde özellikle Japonya'da sürekli düştüğü dikkate alındığında, firmaların buna rağmen yabancı kaynak finansmanına yönelmemeleri dikkat çekicidir. Bunu da 1990 yılında konjonktürde yaşanan durgunluk sonucu firmaların yatırımlarını sınırlamaları ile açıklamak mümkündür. Dolayısıyla firmalar daha az finansman ihtiyacı

GRAFİK III.13



(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	37,4	36,8	36,1	36,1	36,4	34,6
Avusturya	53,4	53,5	53,0	53,7	50,9	-
Belçika	56,9	55,6	55,9	54,3	55,2	53,3
İspanya	61,3	59,0	55,8	50,8	49,7	-
Finlandiya	63,9	51,7	48,4	46,1	44,2	-
Fransa	59,1	57,5	58,9	57,3	56,6	55,1
İtalya	64,3	64,4	64,2	63,0	63,2	62,9
Hollanda	48,7	47,2	46,5	46,4	46,1	-
Portekiz	51,0	51,0	49,2	49,6	52,3	48,9
Danimarka	56,0	55,0	56,9	55,7	55,0	-
İsveç	52,0	45,6	46,3	-	-	-
EUR-11	51,5	50,3	49,9	48,9	48,7	47,3
Amerika	47,8	47,2	46,7	46,5	47,1	48,7
Japonya	62,3	62,1	62,0	60,3	59,4	-
Türkiye	61,4	58,5	55,1	54,7	56,3	55,8

içinde olmuşlar ve bu ihtiyaçlarını da bankalardan sağlamak yerine özkaynakları ile finanse etmeyi tercih etmişlerdir. Yani kredi talebinde azalma görülmüştür.

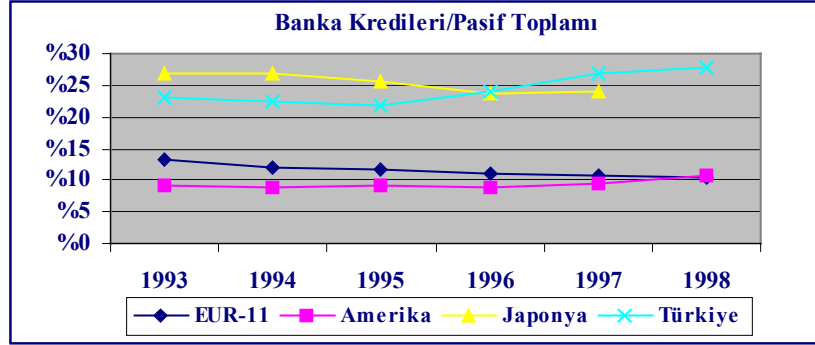
• Banka Kredileri/Pasif Toplamı

Daha önce de değinildiği gibi firmaların kullandıkları finansman kaynakları ülkelerin sermaye piyasalarına ve bankacılık sistem-

lerindeki farklılıklara göre değişiklik göstermektedir.

Grafik III.14 incelendiğinde, banka kredilerinin pasif toplamı içindeki payının Amerika'da diğer ülkelere oranla çok daha düşük olduğu görülmekte ve yıllar itibariyle ise inişli çıkışlı bir seyir izlediği, yüzde 9-11 arasında değerler aldığı dikkat çekmektedir. Avrupa ülkelerinde biraz daha ağırlıklı olarak banka

GRAFİK III.14



(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	8,1	7,3	6,9	6,5	6,7	6,0
Avusturya	14,8	12,9	13,3	13,7	12,4	-
Belçika	12,4	11,9	11,5	11,4	11,6	10,4
İspanya	20,4	17,3	16,7	12,0	11,0	-
Finlandiya	20,1	16,9	15,7	15,9	13,5	-
Fransa	9,9	8,9	8,8	7,9	7,7	7,5
İtalya	23,2	22,5	22,1	21,3	21,2	22,0
Hollanda	-	-	-	-	-	-
Portekiz	19,6	17,4	16,9	18,0	17,3	17,3
Danimarka	-	-	-	-	-	-
İsveç	3,7	2,2	2,3	-	-	-
EUR-11	13,1	12,0	11,6	10,9	10,7	10,3
Amerika	9,0	8,9	9,1	8,9	9,5	10,7
Japonya	27,0	26,7	25,7	23,7	24,0	-
Türkiye	23,1	22,3	21,7	24,0	26,9	27,9

kredisi kullanılırken, Japonya ve Türkiye’de kullanılan banka kredilerinin payının oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Avrupa ülkelerinde söz konusu oran yüzde 10-13 arasında değişirken, Japonya’da yüzde 24-27, Türkiye’de ise yüzde 22-28 arasında değişmektedir.

Avrupa ülkeleri içinde özellikle Almanya ve İsveç’de banka kredilerinin payının düşüklüğü dikkat çekicidir.

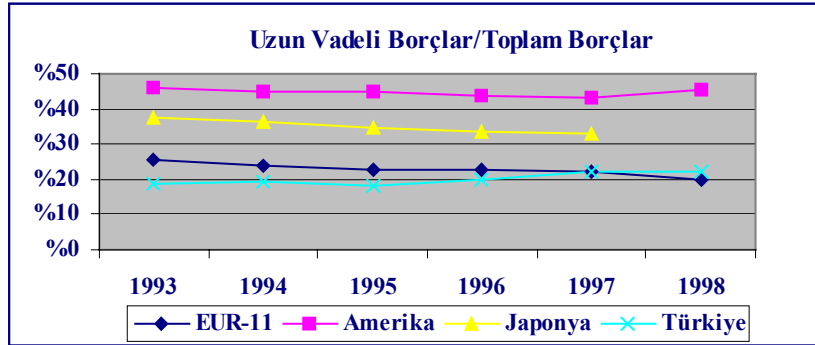
• Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Borçlar

Grafik III.15 incelendiğinde Amerika’da faaliyet gösteren

firmaların diğer ülkelere göre daha ağırlıklı olarak uzun vadeli borçlanmaya yöneldikleri görülmekte, dolayısıyla daha ucuz ve dönemsel değişikliklerden etkilenmeyen yani volatilitesi olmayan finansman kaynağı kullandıkları görülmektedir.

Avrupa'da firmaların uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının yıllar itibariyle azaldığı, Türkiye ve Japonya'da da daha çok kısa vadeli yabancı kaynakların kullanıldığı görülmektedir.

GRAFİK- III.15



(yüzde)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Almanya	17,9	16,5	15,4	14,7	14,4	13,3
Avusturya	30,2	30,5	29,9	29,1	27,5	-
Belçika	36,1	35,0	35,0	34,7	32,4	35,7
İspanya	24,3	21,5	20,6	17,3	16,8	-
Finlandiya	52,9	54,5	49,3	51,2	50,2	-
Fransa	34,6	31,2	29,8	31,2	30,4	29,2
İtalya	17,4	16,8	17,0	19,1	17,7	18,8
Hollanda	37,9	37,7	36,7	38,8	40,6	-
Portekiz	33,9	31,5	31,4	32,7	29,8	29,9
Danimarka	30,8	30,6	29,4	29,1	28,3	-
İsveç	40,4	39,9	34,1	-	-	-
EUR-11	25,4	23,8	22,8	22,8	22,1	20,0
Amerika	45,9	44,7	44,6	43,9	43,3	45,4
Japonya	37,3	36,3	34,7	33,4	33,0	-
Türkiye	18,9	19,3	18,1	19,7	22,3	22,2

A-ÖLÇEK GRUPLARINA GÖRE FİRMALARIN KÂRLILIK ANALİZİ

Farklı ülkelerde imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaların yıllar itibariyle gelişimini, ekonomide meydana gelen değişikliklerden, konjunktördeki dalgalanmalardan nasıl etkilendiklerini izledikten sonra, bu bölümde farklı ölçek gruplarında yer alan firmaların kârlılıklarındaki gelişime ve finansal yapılarından kaynaklanan farklılıklara değinilecektir.

Avrupa ülkeleri, Japonya ve Amerika'da faaliyet gösteren firmaların hangi kriterlere göre ölçek gruplarına ayrıldığı daha önce belirtilmişti.

Türkiye için ise Avrupa ülkelerinde olduğu gibi firmalar net satış kriterine ve BACH tarafından belirlenen ölçek büyüklüklerine göre sınıflandırılmıştır.

Amerika'daki firmalar küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ) ve büyük ölçekli işletmeler olmak üzere iki grupta sınıflandırıldığından, karşılaştırmaların daha anlamlı olabilmesi için

diğer ülkelerde de küçük ve orta ölçek grupları birleştirilmiştir.

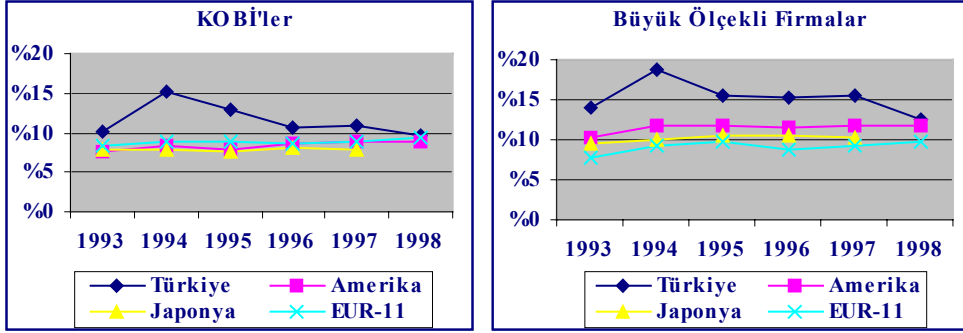
• Faliyet Kâr Marjı

Yıllar itibariyle firmaların faaliyet kâr marjlarını incelediğimizde bütün ülkelerde faaliyet kâr marjının büyük ölçek grubunda daha yüksek olduğu dikkati çekmektedir. Yani KOBİ'lerin kârlılığı büyük ölçekli firmalardan daha düşüktür.

Ancak Avrupa ülkelerinde faaliyet gösteren büyük ölçekli firmalar 1993 yılında yaşanan durgunluktan KOBİ'lere oranla daha çok etkilenmişlerdir. Bu yılda KOBİ'lerin faaliyet kâr marjı yüzde 8,3 iken büyük ölçekli firmalarda bu oran yüzde 7,6 olarak gerçekleşmiştir.

1994 ve 1995 yıllarında Avrupa ekonomisindeki canlılık sonucu faaliyet kâr marjı 1995'de KOBİ'lerde yüzde 8,8'e ulaşırken, büyük ölçekli firmalarda yüzde 9,8'e yükselmiştir. Büyük ölçekli firmalar konjunktörde meydana gelen olumlu gelişmeleri, KOBİ'lere oranla daha iyi kullanabilmekte, fazla kapasitelerini ve pazar güçlerini kullanarak

GRAFİK IV.1: FAALİYET KÂR MARJI



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	8,3	8,7	8,8	8,6	9,0	9,3
Amerika	7,6	8,4	8,0	8,6	8,9	8,9
Japonya	7,9	7,9	7,5	8,1	8,0	-
Türkiye	10,1	15,3	13,0	10,8	10,9	9,7
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	7,6	9,1	9,8	8,7	9,4	9,8
Amerika	10,4	11,8	11,8	11,4	11,7	11,8
Japonya	9,4	10,1	10,5	10,6	10,4	-
Türkiye	14,0	18,9	15,6	15,2	15,5	12,4
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-0,7	0,4	1,1	0,1	0,4	0,5
Amerika	2,8	3,4	3,9	2,8	2,7	2,9
Japonya	1,5	2,2	2,9	2,5	2,4	-
Türkiye	3,9	3,6	2,6	4,5	4,6	2,8

yeni yatırımlara yönelmeden üretim ve kârlılıklarını artırabilmektedirler.

Konjonktürdeki durgunluk dönemlerinde ise özellikle Avrupa ülkelerindeki büyük ölçekli firmaların daha çok zarar gördükleri ve kâr marjlarının KOBİ'lere oranla daha fazla azaldığı görülmektedir. KOBİ'lerin ise durgunluk dönemlerinde büyümenin olduğu sektörlere yönelme konusunda

büyük ölçekli firmalara oranla daha esnek olmaları nedeniyle fazla etkilenmedikleri görülmektedir. 1993 ve 1996 yıllarında yaşanan durgunluk dönemleri buna örnek olarak gösterilebilir.

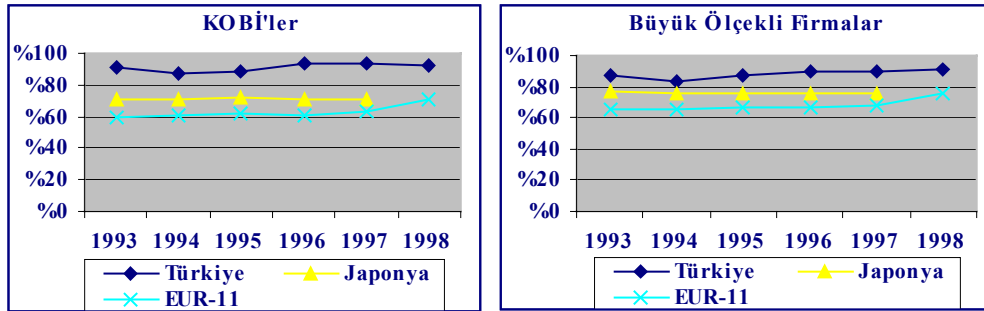
Türkiye'de her iki ölçek grubunda yer alan firmaların faaliyet kâr marjlarının, Avrupa, Amerika ve Japonya'nın üzerinde olduğu, ancak

diğer ülkelerdeki firmaların kâr marjlarının yıllar itibariyle yükseldiği, buna karşılık Türkiye’de ise kâr marjlarının düşme eğiliminde olduğu görülmektedir.

1994 yılında yaşanan mali kriz hem KOBİ’lerin hem de büyük ölçekli firmaların kâr marjlarını olumsuz

yönde etkilememiştir. Her iki ölçek grubu da TL’nin değer kaybından yararlanarak ürünlerini daha yüksek kâr marjlarıyla ihraç etmişlerdir. Ancak, 1998 yılında KOBİ’lerin kâr marjı 1,2 puan, büyük ölçekli firmaların kâr marjı ise 3,1 puan azalmış, bu dönemde ekonomide yaşanan durgunluk büyük ölçekli firmaları daha çok etkilemiştir.

GRAFİK IV.2: MALİYETLER/NET SATIŞLAR



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	59,6	60,5	61,9	61,3	62,8	70,8
Japonya	70,7	70,9	71,6	71,4	71,3	-
Türkiye	90,6	87,0	89,2	94,0	93,5	93,0
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	65,0	65,4	66,4	66,9	68,4	75,2
Japonya	76,4	75,8	75,6	76,0	76,1	-
Türkiye	86,7	83,8	87,3	89,8	90,1	90,9
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	5,4	4,9	4,5	5,6	5,5	4,4
Japonya	5,7	4,9	4,0	4,6	4,8	-
Türkiye	-3,9	-3,2	-1,9	-4,2	-3,4	-2,1

Avrupa ülkelerinde faaliyet kâr marjları KOBİ’ler ile büyük ölçekli firmalar arasında fazla bir farklılık göstermezken, özellikle Türkiye ve Amerika’da kâr marjları büyük

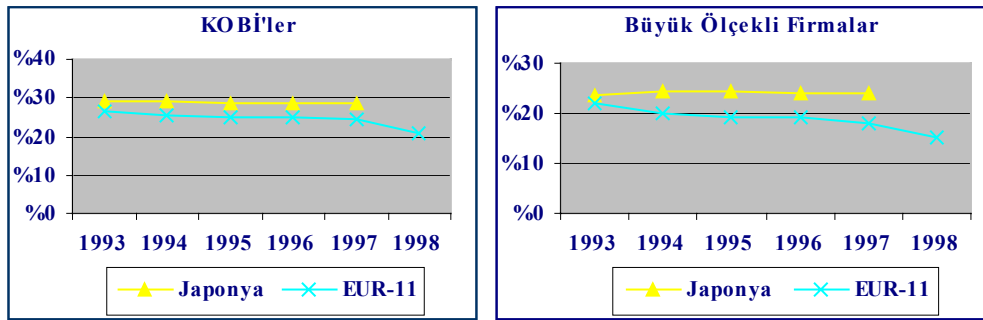
ölçekli firmalar lehine belirgin farklılıklar göstermektedir. Her iki ölçek grubunda da maliyetlerin satışlar içindeki payının daha önce de değinildiği gibi Türkiye’de diğer

ülkelere oranla daha yüksek olduğu Grafik IV.2'de de görülmektedir. Bunun nedeninin, personel giderleri ile amortismanların da bu maliyet kalemi kapsamında alınmış olmasından kaynaklandığına daha önce değinilmişti.

Japonya ve Avrupa ülkelerinde büyük ölçekli firmaların maliyetlerinin payı KOBİ'lerden

daha büyük iken, Türkiye'de KOBİ'lerin daha yüksek maliyetle çalıştığı görülmektedir. Her iki ölçek grubunda da maliyetlerin payı inceleme dönemi sonunda Avrupa ülkelerinde olduğu gibi artış göstermiştir. Japonya'da ise maliyetlerin payı KOBİ'lerde az da olsa artarken, büyük ölçekli firmalarda biraz düşmüştür.

GRAFİK IV.3: PERSONEL GİDERLERİ/NET SATIŞLAR



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	26,6	25,6	24,8	24,9	24,6	20,6
Japonya	29,3	29,1	28,4	28,6	28,7	-
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	21,9	20,2	19,2	19,3	18,2	15,1
Japonya	23,6	24,2	24,4	24,0	23,9	-
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-4,7	-5,4	-5,5	-5,6	-6,4	-5,5
Japonya	-5,7	-4,9	-4,0	-4,6	-4,8	-

Daha önce de değinildiği gibi Amerika ve Türkiye için personel giderlerinin net satışlar içindeki payı hesaplanamamaktadır. Avrupa ülkeleri ve Japonya'da faaliyet gösteren KOBİ'lerin personel

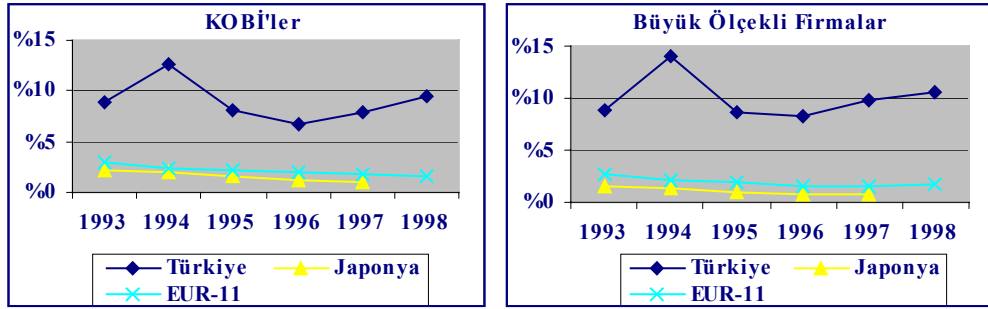
giderlerinin net satışlar içindeki payının büyük ölçekli firmalara oranla daha yüksek olduğu Grafik IV.3'de görülmektedir. Bu da büyük ölçekli firmaların iş gücü verimliliğinin daha yüksek

olmasından ve sermaye yoğun çalışmalarından kaynaklanmaktadır. İnceleme dönemi boyunca her iki ülkede de KOBİ'lerin personel giderlerinin payı düşme eğilimi gösterirken, büyük ölçekli firmalarda söz konusu oran Avrupa ülkelerinde düşerken, Japonya'da biraz yükselmiştir.

• Finansman Giderleri / Net Satışlar

Her iki ölçek grubunda da Türkiye'deki firmaların finansman giderlerinin net satışlar içindeki payının yüksekliği dikkat çekicidir. (Grafik IV.4)

GRAFİK IV.4: FİNANSMAN GİDERLERİ/NET SATIŞLAR



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	3,0	2,3	2,2	2,0	1,7	1,7
Japonya	2,1	1,9	1,6	1,2	1,0	-
Türkiye	8,9	12,7	8,1	6,8	7,9	9,5
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	2,7	2,1	1,9	1,6	1,5	1,6
Japonya	1,5	1,3	1,0	0,8	0,7	-
Türkiye	8,8	14,0	8,6	8,2	9,8	10,5
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4	-0,2	-
Japonya	-0,6	-0,5	-0,6	-0,4	-0,3	-
Türkiye	-0,2	1,3	0,5	1,4	1,8	1,0

Özellikle 1994 yılında faiz oranlarının yükselmesi sonucu bu yılda finansman giderlerinin payı KOBİ'lerde yüzde 12,7'ye, büyük ölçekli firmalarda ise yüzde 14'e

yükselmiştir. İnceleme dönemi boyunca 1993 yılı dışında büyük ölçekli firmaların finansman giderlerinin payının KOBİ'lerden daha yüksek olduğu dikkat çekmektedir.

Avrupa ülkeleri ve Japonya'da bunun tam tersine KOBİ'lerin finansman giderlerinin payının büyük ölçekli firmalardan daha yüksek olduğu görülmektedir. Ancak, Avrupa ülkeleri içinde Belçika ve Fransa'da da Türkiye'de olduğu gibi büyük ölçekli firmaların finansman giderlerinin payı KOBİ'lerden daha yüksektir.

Türkiye'deki firmaların finansman kaynaklarına baktığımızda ise KOBİ'lerin toplam kaynaklar içinde kullandıkları banka kredilerinin payının büyük ölçekli firmalardan daha yüksek olduğu görülmektedir. Kullanılan banka kredilerinin vadelerini incelediğimizde ise her iki ölçek grubunda da kısa vadeli banka kredilerinin daha ağırlıklı olarak kullanıldığı, ancak büyük ölçekli firmaların kullandıkları uzun vadeli banka kredilerinin toplam kaynaklar içindeki payının KOBİ'lerden daha yüksek olduğu görülmektedir.

• Net Kâr Marjı

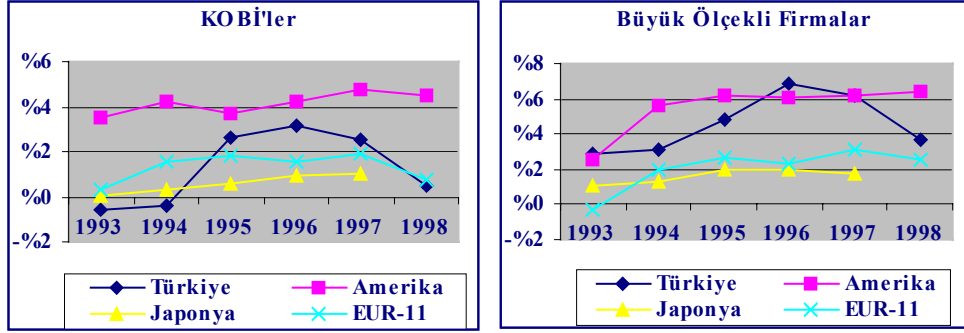
Grafik IV.5 incelendiğinde Amerika'da faaliyet gösteren KOBİ'lerin net kâr marjının diğer ülkelerin üzerinde olduğu

görülmekte, büyük ölçek grubunda da yine Amerika'daki firmaların 1996 yılı dışında diğer ülkelere göre üstün performans sergilediği dikkat çekmektedir.

Bütün ülkelerde KOBİ'lerin büyük ölçekli firmalara oranla kârlılık oranlarının daha düşük olduğu görülmektedir. Sadece 1993 yılında Avrupa ülkeleri ile Amerika'da bunun tersine bir durum görülmektedir.

İnceleme dönemi boyunca Türkiye'de faaliyet gösteren firmaların net kâr marjları her iki ölçek grubu içinde büyük dalgalanmalar göstermektedir. Özellikle KOBİ'ler 1993 ve 1994 yıllarında ekonomide yaşanan olumsuz koşullardan fazlasıyla etkilenmiş, artan enflasyon nedeniyle yükselen finansman giderleri sonucu bu yıllarda kâr elde edememişlerdir. Büyük ölçek grubunda da finansman giderlerinin payının oldukça yüksek olduğu görülmekte, ancak maliyetlerin payının KOBİ'lere oranla daha düşük olması net kâr marjlarının daha yüksek olmasını sağlamaktadır.

GRAFİK IV.5: NET KÂR MARJI



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	0,3	1,6	1,8	1,6	1,9	0,8
Amerika	3,5	4,3	3,7	4,2	4,8	4,5
Japonya	0,1	0,3	0,6	0,9	1,0	-
Türkiye	-0,6	-0,4	2,6	3,2	2,5	0,5
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-0,3	2,0	2,7	2,3	3,1	2,5
Amerika	2,6	5,6	6,1	6,1	6,2	6,4
Japonya	1,0	1,3	2,0	2,0	1,7	-
Türkiye	2,9	3,2	4,9	6,8	6,2	3,7
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-0,6	0,5	0,9	0,7	1,2	1,7
Amerika	-0,9	1,3	2,4	1,9	1,4	2,0
Japonya	0,9	1,0	1,4	1,1	0,7	-
Türkiye	3,5	3,5	2,3	3,6	3,7	3,2

• Net Kâr/Özkaynak

KOBİ'lerin kâr marjlarının, büyük ölçekli firmalara oranla daha düşük olduğuna değinilmişti. Ancak, Amerika'da faaliyet gösteren KOBİ'lerin Net Kâr/Özkaynak oranının büyük ölçekli firmalara oranla çok yüksek olduğu gözlemlenmektedir.

Net Kâr/Özkaynak Oranı = net kâr marjı x özkaynak devir hızı olarak tanımlandığında, KOBİ'lerin

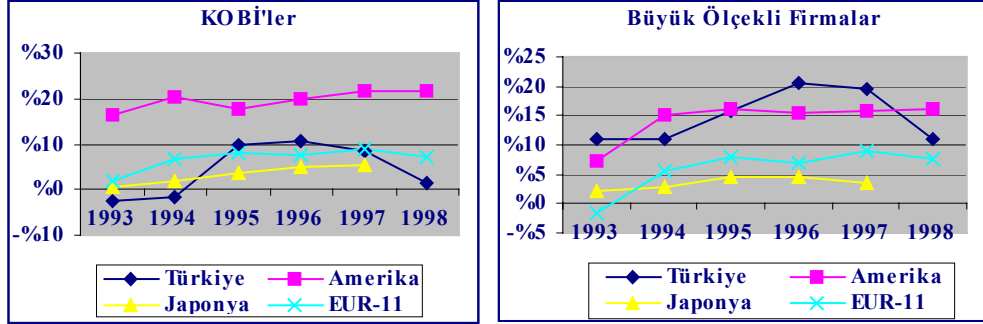
özkaynak yerine daha çok yabancı kaynak kullanmaları nedeniyle özkaynak devir hızının yüksek oluşu, bu oranın yüksek değerler almasını sağlamaktadır. Amerika'da her iki ölçek grubunda da söz konusu oran artış trendi göstermektedir.

Türkiye'de firmaların net kâr marjındaki dalgalanmalar doğal olarak Net Kâr/Özkaynak Oranı'nı da etkilemiştir. Amerika'nın tersine

Türkiye’de KOBİ’lerin Net Kâr/Özkaynak Oranı büyük ölçek grubundaki firmalardan çok düşüktür. Söz konusu oranın iki ölçek grubunda gösterdiği farklılık 1993 yılında yüzde 14 iken, 1995’de yüzde 6’ya gerilemiş, daha

sonraki yıllarda ise tekrar artış göstermiştir. Büyük ölçek grubunda Türkiye’deki firmaların Net Kâr/Özkaynak oranı 1996 ve 1997 yıllarında diğer ülkelerin üzerinde değerler almıştır.

GRAFİK IV.6: NET KÂR/ÖZKAYNAK



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	1,8	6,6	7,8	7,5	8,9	7,3
Amerika	16,3	20,3	17,7	20,0	21,8	21,6
Japonya	0,5	1,7	3,6	5,1	5,4	-
Türkiye	-2,4	-1,6	9,8	10,5	8,7	1,6
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-1,5	5,6	8,1	6,8	9,1	7,7
Amerika	7,2	15,1	16,2	15,4	15,7	16,3
Japonya	2,3	2,9	4,4	4,5	3,7	-
Türkiye	11,2	11,0	15,6	20,6	19,7	10,9
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-3,3	-1,0	0,3	-0,6	0,2	0,4
Amerika	-9,2	-5,2	-1,6	-4,6	-6,1	-5,3
Japonya	1,8	1,1	0,8	-0,6	-1,7	-
Türkiye	13,6	12,6	5,8	10,2	11,0	9,3

Avrupa ülkelerinde durgunluk dönemlerinde büyük ölçekli firmaların, KOBİ'lere oranla daha olumsuz yönde etkilendiklerine değinilmişti. Grafik IV.6'da

görüldüğü gibi 1993 ve 1996 yıllarında büyük ölçekli firmalar konjonktürdeki daralmadan daha fazla etkilenmişlerdir.

Japonya'da inceleme dönemi boyunca KOBİ'lerin Net Kâr/Özkaynak Oranı artış eğilimi göstermiştir. Hatta 1996 ve 1997 yıllarında Net Kâr/Özkaynak Oranı büyük ölçekli firmaların üzerinde değerler almıştır.

B- ÖLÇEK GRUPLARINA GÖRE FİRMALARIN FİNAN-SAL YAPI ANALİZİ

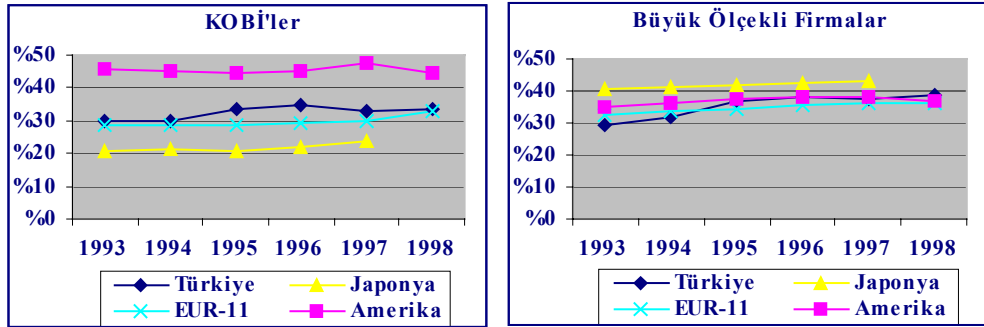
• Özkaynak/Pasif Toplamı

Özkaynakların toplam kaynaklar

içindeki payı söz konusu olduğunda farklı ülkelerde faaliyet gösteren firmaların Grafik IV.7'de görüldüğü gibi ölçekler itibariyle çok farklı yapılara sahip olduğu görülmektedir.

Amerika'da faaliyet gösteren KOBİ'lerin özkaynaklarının toplam kaynaklar içindeki payının yüzde 44-47 arasında değerler aldığı ve bu değerlerin diğer ülkelerin çok üzerinde olduğu dikkat çekmektedir. Bu da Amerika'da

GRAFİK IV.7: ÖZKAYNAK/PASİF TOPLAMI



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	28,7	28,4	28,8	29,3	30,2	32,7
Amerika	45,9	45,3	44,2	45,3	47,4	44,4
Japonya	20,8	21,3	20,9	22,1	23,6	-
Türkiye	29,9	30,0	33,4	35,0	32,7	33,7
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	32,7	34,0	34,4	35,7	36,3	36,2
Amerika	34,9	36,3	37,2	38,3	38,0	36,8
Japonya	40,6	41,2	41,7	42,6	43,2	-
Türkiye	29,1	31,9	37,0	38,1	37,3	38,6
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	4,0	5,6	5,6	6,4	6,1	3,5
Amerika	-11,0	-9,0	-7,0	-7,1	-9,4	-7,6
Japonya	19,8	19,9	20,8	20,5	19,6	-
Türkiye	-0,8	1,9	3,7	3,1	4,6	4,9

sermaye piyasasının gelişmiş olduğunun bir göstergesidir.

Avrupa'da KOBİ'lerin özkaynak oranı büyük ölçekli firmaların altında kalmış, ancak yıllar itibariyle artış göstermiştir. Artış eğilimi büyük ölçekli firmalar için de geçerlidir. 1996 yılındaki durgunluktan etkilenerek performansları düşen firmalar bu yılda bile finansal yapılarını korumayı, hatta geliştirmeyi başarmışlardır.

Japonya'da ise firmaların özkaynak oranı iki ölçek grubunda büyük farklılık göstermektedir. Büyük ölçekli firmaların özkaynak oranı yüzde 41-43 arasında değişirken, KOBİ'lerde bu oran yüzde 21-24 arasında değerler almıştır.

Japonya, KOBİ'ler göz önüne alındığında, Özkaynak/Pasif Toplamı Oranı açısından en düşük değerlere sahipken, büyük ölçekli firmalar arasında en yüksek orana sahip ülke konumundadır.

Türkiye'de ise söz konusu oran ölçek grupları arasında diğer ülkelerdeki kadar farklılık göstermese de, büyük ölçekli

firmaların 1993 yılı dışında daha fazla özkaynak finansmanına ağırlık verdikleri görülmektedir. Her iki grupta da özkaynak kullanma eğilimi 1997 yılı dışında artış eğilimi göstermiştir.

• Toplam Borçlar/Pasif Toplamı

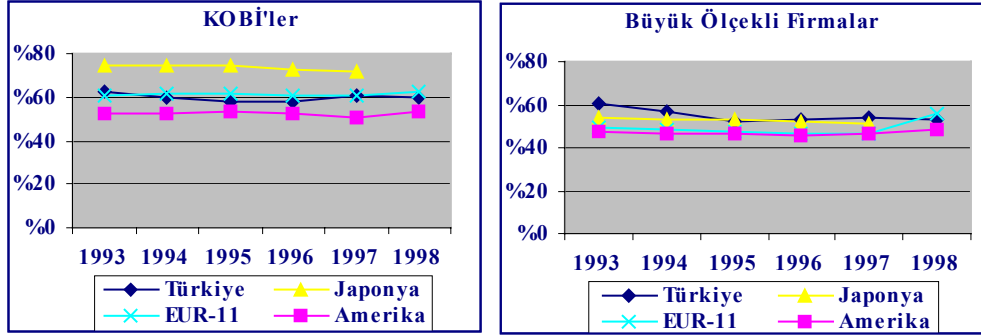
Bütün ülkelerde KOBİ'lerin büyük ölçekli firmalara oranla toplam kaynaklar içinde daha fazla yabancı kaynak kullandıkları görülmektedir.

Farklı ülkelerde faaliyet gösteren KOBİ'ler arasında en yüksek özkaynak oranına sahip olan Amerika, Toplam Borçlar/Pasif Toplamı Oranı ele alındığında en düşük değerlere sahip olmuş, özkaynak oranı en düşük olan Japonya ise bu kez diğer ülkeleri geride bırakmıştır. (Grafik IV.8)

Japonya'da KOBİ'lerin toplam kaynaklar içinde kullandıkları yabancı kaynak yüzde 71-75 arasında değişirken, büyük ölçekli firmalarda bu oran yüzde 51-54 arasında değerler almıştır.

Avrupa ülkelerinde büyük ölçekli firmaların Toplam Borçlar/Pasif Toplamı Oranı yıllar itibariyle hızla

GRAFİK IV.8: TOPLAM BORÇ/PASİF TOPLAMI



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	61,1	61,5	61,4	61,1	60,6	62,2
Amerika	52,0	52,4	53,3	52,4	50,5	53,0
Japonya	74,3	74,3	74,5	73,1	71,4	-
Türkiye	62,8	60,1	58,1	57,8	60,7	60,0

BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	49,3	48,1	47,8	46,8	46,9	56,0
Amerika	47,4	46,7	46,1	46,0	46,9	48,1
Japonya	53,7	53,0	52,9	52,0	51,4	-
Türkiye	60,2	57,2	52,4	52,8	53,7	53,2

FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-11,8	-13,5	-13,6	-14,3	-13,7	-6,2
Amerika	-4,6	-5,7	-7,2	-6,5	-3,6	-4,9
Japonya	-20,6	-21,3	-21,7	-21,1	-20,0	-
Türkiye	-2,6	-3,0	-5,7	-5,1	-7,0	-6,8

azalırken, (1998 yılı hariç; bu yılda verisi bulunan 5 ülke dikkate alınmıştır.) KOBİ'ler yabancı kaynak oranlarını azaltmakta daha yavaş ilerlemişlerdir.

Türkiye'de her iki ölçek grubunda da 1997 yılı dışında firmaların kullandığı yabancı kaynak oranı azalma eğilimi göstermiştir. Türkiye'de de KOBİ'ler diğer ülkelerde olduğu gibi büyük ölçekli

firmalara oranla daha fazla yabancı kaynak kullanmaktadır.

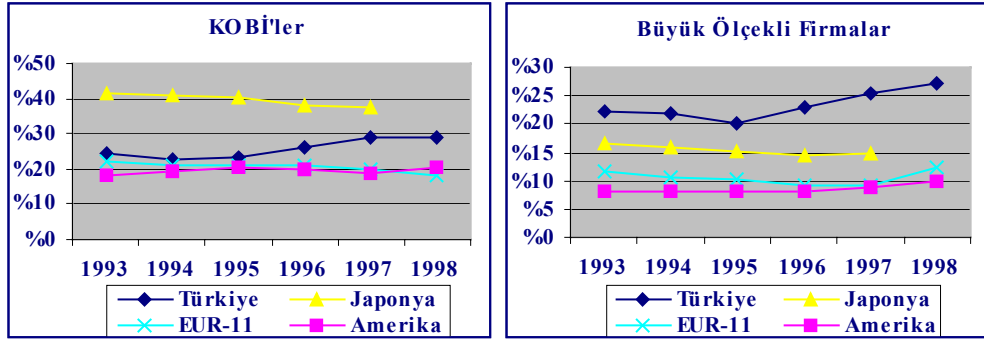
• Banka Kredileri/Pasif Toplamı

İncelemeye alınan ülkelerde KOBİ'lerin büyük ölçekli firmalara oranla daha çok yabancı kaynak kullanmalarının yanı sıra, kullanılan banka kredilerinin toplam kaynaklar içindeki payının da daha yüksek olduğu görülmektedir. (Grafik IV.9)

Japonya'da faaliyet gösteren KOBİ'lerin diğer ülkelere oranla ağırlıklı olarak banka kredisi kullandıkları ve kullanılan kredinin toplam kaynaklar içindeki payının

yüzde 38-41 arası değerler aldığı dikkat çekmektedir. Büyük ölçek grubunda ise söz konusu oran yüzde 14-17 arasında değişmektedir.

GRAFİK IV.9: BANKA KREDİLERİ/PASİF TOPLAMI



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	22,1	21,2	20,9	20,9	20,1	18,4
Amerika	18,3	19,3	20,4	19,9	18,9	20,7
Japonya	41,4	41,2	40,4	38,1	37,6	-
Türkiye	24,2	22,9	23,5	25,9	29,1	29,1

BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	11,5	10,5	10,2	9,3	9,2	12,2
Amerika	8,2	8,0	8,1	8,0	8,7	9,9
Japonya	16,6	15,9	15,1	14,4	14,8	-
Türkiye	22,2	21,7	20,0	22,8	25,5	27,1

FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-10,6	-10,7	-10,7	-11,6	-10,9	-6,1
Amerika	-10,2	-11,3	-12,4	-11,9	-10,2	-10,8
Japonya	-24,8	-25,3	-25,2	-23,7	-22,8	-
Türkiye	-2,1	-1,1	-3,5	-3,0	-3,6	-2,1

Türkiye'de ise büyük ölçekli firmalar diğer ülkelere oranla ağırlıklı olarak banka kredisi kullanmakta, kullanılan banka kredisinin toplam kaynaklar

içindeki payı yüzde 20-27 arasında değişmektedir.

Avrupa ülkelerinde KOBİ'lerin kullandığı banka kredilerinin payı yıllar itibariyle azalırken, büyük

ölçekli firmalarda da 1998 yılı dışında aynı eğilim göze çarpmaktadır. (1998 yılında verisi bulunan 5 ülkenin ağırlıklı ortalaması hesaplanmıştır.)

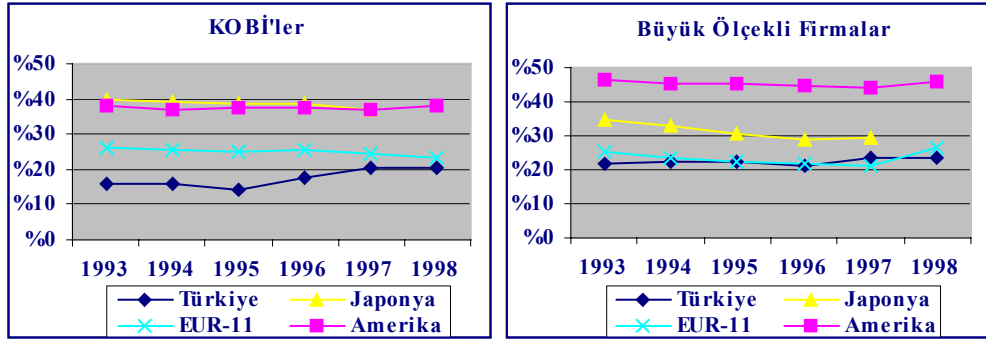
İnceleme dönemi boyunca Amerika'da faaliyet gösteren firmalarda banka kredilerinin toplam kaynaklar içindeki payı her iki ölçek grubunda da inişli çıkışlı bir seyir izlemiş, ancak genel olarak

kullanılan banka kredilerinin payında artış gözlenmiştir.

• Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Borçlar

Grafik IV.10'da da görüldüğü gibi Japonya'da faaliyet gösteren KOBİ'lerin diğer ülkelere oranla ağırlıklı olarak uzun vadeli yabancı kaynak kullandıkları görülmektedir. Japonya'dan sonra ikinci sırada Amerika yer almaktadır.

GRAFİK IV.10: UZUN VADELİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR



KOBİ (1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	26,3	25,4	24,8	25,3	24,4	23,4
Amerika	38,0	36,8	37,4	37,4	36,8	38,1
Japonya	40,0	39,4	38,9	38,4	37,0	-
Türkiye	15,8	16,0	13,9	17,4	20,5	20,6
BÜYÜK (2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	25,2	23,5	22,5	21,6	21,1	26,5
Amerika	46,7	45,5	45,3	44,5	43,9	46,0
Japonya	34,6	33,0	30,5	28,9	29,2	-
Türkiye	21,6	22,4	22,2	21,2	23,5	23,3
FARK (2-1)	1993	1994	1995	1996	1997	1998
EUR-11	-1,2	-1,8	-2,2	-3,7	-3,3	3,0
Amerika	8,8	8,7	7,9	7,1	7,1	7,9
Japonya	-5,4	-6,3	-8,3	-9,5	-7,8	-
Türkiye	5,9	6,4	8,3	3,8	3,0	2,6

Amerika ve Türkiye’de büyük ölçekli firmalar, varlıklarını daha ağırlıklı olarak uzun vadeli borçlarla finanse ederken, Avrupa ülkeleri ve Japonya’da bunun tam tersine KOBİ’lerin uzun vadeli kaynak kullanımına yöneldikleri görülmektedir. Ancak Japonya ve Avrupa’da faaliyet gösteren KOBİ’lerde söz konusu oran yıllar itibariyle gerilerken, Amerika’da inişli çıkışlı bir seyir izlemiş, Türkiye’de ise artış göstermiştir.

V-SONUÇ

Amerika, Japonya ve 11 Avrupa ülkesi’nin üye olduğu BACH veri bankasında toplanan sektör bazında birleştirilmiş firma mali tabloları ile T.C. Merkez Bankası bünyesinde mevcut olan firma verilerinin, sektör ve ölçek büyüklükleri de dikkate alındığında karşılaştırılabilir nitelikte olması Avrupa Birliği’ne üyeliğimizin gündemde olduğu sırada büyük önem taşımaktadır. T.C. Merkez Bankası bünyesinde oluşturulan veri tabanından ve BACH veri bankasında çeşitli ülkelerin merkez bankaları ya da farklı kaynaklardan sağlanan verilerden yararlanılarak yapılan bu çalışma sonucunda Türkiye’de imalat sanayiinde faaliyette bulunan firmaların;

➤ faaliyet kâr marjının maliyetlerin yüksek olmasına karşın diğer ülkelerin üzerinde gerçekleştiği ancak inceleme döneminde düşme eğiliminde olduğu,

➤ finansman giderlerinin net satışlar içindeki payının diğer ülkelere oranla çok yüksek olduğu ve Avrupa ile Japonya’da gerilerken, Türkiye’de artış gösterdiği,

➤ finansman giderlerinin gösterdiği gelişmelerle ilişkili olarak net kâr marjının yıllar itibariyle büyük farklılıklar gösterdiği, ancak yine de 1993-1994 yılları dışında Amerika’dan sonra en iyi performans gösteren ikinci ülke konumunda olduğu,

➤ özkaynak kârlılığında da Amerika’dan sonra yer aldığı, hatta 1996 yılında Amerika’daki firmaların üzerinde performans gösterdiği, ancak net kâr/özkaynak oranının reel faiz oranlarının oldukça gerisinde kaldığı, yani Türkiye’deki firmaların özkaynaklarını yeteri kadar etkin kullanamadıkları,

➤ varlık finansmanında Japonya’dan sonra ağırlıklı olarak yabancı kaynak kullanan ikinci ülke konumunda olduğu ve banka

kredilerinin toplam kaynaklar içindeki payının da yıllar itibariyle artış gösterdiği,

➔ toplam yabancı kaynaklar içinde kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlıklı olarak kullanıldığı, buna karşılık Amerika ve Japonya'da uzun vadeli yabancı kaynaklarla finansman sağlandığı

görülmektedir.

Söz konusu ülkeler ile Türkiye'deki firmaları ölçekler bazında karşılaştıracak olursak;

➔ bütün ülkelerde büyük ölçekli firmaların faaliyet ve net kâr marjlarının KOBİ'lere oranla daha yüksek olduğu,

➔ her iki ölçek grubunda da Türkiye'deki firmaların faaliyet kâr marjının maliyetlerdeki yüksekliğe rağmen diğer ülkelerin üzerinde olduğu,

➔ net kâr marjının, Türkiye'de her iki ölçek grubunda büyük dalgalanmalar gösterdiği ve finansman giderlerinin yüksekliğine rağmen büyük ölçekli firmalarda Avrupa ülkeleri ve Japonya'nın üzerinde değerler alırken, KOBİ'lerde

1993-1994 ve 1998 yıllarında bütün ülkelerin gerisinde kaldığı, ara dönemde ise Amerika'dan sonra ikinci sırayı aldığı,

➔ özkaynaklardan elde edilen kârlılığın ise Türkiye'de her iki ölçek grubu arasında çok büyük bir farklılık gösterdiği, büyük ölçekli firmaların özkaynaklarını çok daha verimli kullandıkları,

➔ Türkiye dışında incelemeye alınan ülkelerde KOBİ'lerin varlık finansmanında kullandıkları yabancı kaynak oranının ve toplam kaynaklar içinde kullanılan banka kredilerinin payının büyük ölçekli firmalara oranla daha yüksek olduğu,

➔ Türkiye'de toplam kaynaklar içinde kullanılan banka kredilerinin payının büyük ölçek grubunda diğer ülkelerin üzerinde olduğu, küçük ölçek grubunda ise Japonya'dan sonra ikinci sırada yer aldığı,

➔ varlık finansmanında kullanılan uzun vadeli yabancı kaynak oranının ise her iki ölçek grubunda da diğer ülkelerin gerisinde kaldığı
görülmektedir.

EK-1

BACH VERİ BANKASI'NDA KULLANILAN SEKTÖR KLASİFİKASYONU

	BACH	NACE REV.I
1	ENERJİ VE SU	CA+E+DF
2	İMALAT SANAYİİ	CB+DA+DB+DC+DD+DE+DG+DH +DI+DJ+DK+DL+DM+DN 36
21	Ara Ürünler	CB+DJ 27+DG+DI
211	Enerji Üreten Madenlerin Çıkarılması ve Metalin İşlenmesi	CB 13+DJ 27
212	Enerji Üretmeyen Madenlerin Çıkarılması ve Mineral Ürünlerin Üretimi	CB 14+DI
213	Kimya Sanayii	DG
22	Yatırım Malları ve Dayanıklı Tüketim Malları	DJ 28+DK+DL+DM
221	Metal, Makina ve Teçhizat ve Çeşitli Cihaz ve Ölçüm Aletleri Üretimi	DJ 28+DL 33+DK 291+DK 292+DK 293+DK 294+DK 295+DK 296
222	Elektrikli ve Elektronik Ofis Aletleri ve Bilgisayar Üretimi	DL 30+DL 31+DL 32+DK 297
223	Ulaşım Araçları Sanayii	DM
23	Dayanaksız Tüketim Malları	DA+DB+DC+DD+DE+DH+DN 36
231	Gıda, İçecek ve Tütün Ürünleri	DA
232	Tekstil, Deri ve Konfeksiyon	DB+DC
233	Ağaç ve Ağaç Ürünleri, Kağıt ve Basım Sanayii	DD+DE
234	Başka Yerde Sınıflandırılmamış İmalat Sanayii	DH+DN 36
3	İNŞAAT	F
4	TİCARET	G+H
41	Toptan Ticaret	G 51
42	Motorlu Araç Satışı, Toptan ve Perakende Ticaret	G 50
43	Perakende Ticaret	G 52
44	Otel ve Restoranlar	H
5	Ulaşım ve Haberleşme	I
6	Başka Yerde Sınıflandırılmamış Diğer Hizmetler	J 67+ K+M+N+O

EK-2

BACH VERİ BANKASI TARAFINDAN ESAS ALINAN BİLANÇO
FORMATI

BİLANÇO - AKTİF	
A.	Ödenmemiş Sermaye (-)
C.	Duran Varlıklar
C.1.	Maddi Olmayan Duran Varlıklar
C.1.1.	Kuruluş Giderleri
C.1.5.	Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar
C.2.	Maddi Duran Varlıklar (net) (C.2.1+C.2.2+C.2.3+C.2.4)
C.2.1.	Arsa ve Binalar
C.2.2.	Tesis ve Makinalar
C.2.3.	Diğer Duran Varlıklar
C.2.4.	Verilen Avanslar ve Yapılmakta Olan Yatırımlar
C.3.	Mali Duran Varlıklar (C.3.1/3+C.8)
C.3.1/3	İştirakler ve Bağlı Ortaklıklardaki Sermaye Payları
C.8.	Diğer Mali Duran Varlıklar
D.	Dönen Varlıklar (D.1+D.2+D.3+D.4)
D.1.	Stoklar (D.1.1+D.1.4+D.1.5)
D.1.1.	İlk Madde ve Malzemeler
D.1.4.	Verilen Sipariş Avansları
D.1.5.	Diğer Stoklar
D.2.	Alacaklar (D.2.1+D.2.7)
D.2.1.	Ticari Alacaklar
D.2.7.	Diğer Alacaklar
D.3.	Menkul Kıymetler
D.4.	Kasa ve Banka
E.	Peşin Ödenen Giderler ve Gelir Tahakkukları
AE.	Aktif Toplamı (A+C+D+E)

**BACH VERİ BANKASI TARAFINDAN ESAS ALINAN BİLANÇO
FORMATI**

BİLANÇO - PASİF	
F.	Kısa Vadeli Borçlar (F.2+F.3.+F.4+F.10)
F.2.	Mali Borçlar
F.3.	Alınan Sipariş Avansları
F.4.	Ticari Borçlar
F.10.	Diğer Borçlar (F.10.1+F.10.2)
F.10.1.	Diğer Mali Borçlar
F.10.2.	Diğer Mali Olmayan Borçlar
I.	Uzun Vadeli Borçlar (I.1+I.2+I.4+I.10)
I.1.	Bonolar
I.2.	Mali Borçlar
I.4.	Ticari Borçlar
I.10.	Diğer Borçlar (I.10.1+I.10.2)
I.10.1.	Diğer Mali Borçlar
I.10.2.	Diğer Mali Olmayan Borçlar
J.	Borç ve Gider Karşılıkları(J.1+J.4)
J.1.	Kıdem Tazminatları ve Benzeri Yükümlülük Karşılıkları
J.4.	Diğer Karşılıklar
K.	Gider Tahakkukları ve Gelecek Dönemlere Ait Gelirler
L.	Sermaye ve Yedekler (L.1+L.2+L.4+L.5+L.6)
L.1.	Sermaye
L.2.	Hisse Senedi İhraç Primleri
L.3.	Yeniden Değerleme Fonları
L.4.	Yedekler
L.5.	Geçmiş Yıl Kâr veya Zararları
L.6.	Dönem Net Kâr veya Zararı
FL.	Pasif Toplamı (F+I+J+K+L)

**BACH VERİ BANKASI TARAFINDAN ESAS ALINAN GELİR TABLOSU
FORMATI**

GELİR TABLOSU	
1.	Net Satışlar
2.	Yarı Mamul ve Mamul Stoklarındaki Değişim
3.	İşletmenin Kendi Kullanımı İçin Üretilen ve Aktifleştirilen Varlıklar
4.	Diğer Faaliyet Gelirleri
S.	Toplam Faaliyet Gelirleri
5.	Satışların Maliyeti (5a+5b)
5.a	İlk Madde ve Malzeme Maliyeti
5.b	Diğer Maliyetler
8.	Diğer Faaliyet Giderleri ve Vergiler
T.	Katma Değer (S-5-8)
6.	Personel Giderleri (6a+6b)
6.a	Maaş ve Ücretler
6.b	Sosyal Sigorta Giderleri
U.	Brüt Faaliyet Kârı (T-6)
7.	Mali Olmayan Varlıklara İlişkin Değer Düzeltmeleri (7a+7c)
7.a	Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklara İlişkin Amortismanlar
7.c	Diğer Değer Düzeltmeleri ve Karşılıklar
V.	Net Faaliyet Kârı (U-7)
9.-11.	Mali Gelirler
12.	Mali Varlıklara İlişkin Değer Düzeltmeleri
13.	Faiz ve Benzeri Giderler (13a+13b)
13.a	Mali Borçlar İçin Ödenen Faiz Giderleri
13.b	Diğer Finansman Giderleri
W.	Net Mali Gelirler (9+11-12-13)
X.	Vergi Öncesi Faaliyet Kârı (V+W)
16.	Olağandışı Gelirler
17.	Olağandışı Giderler
Y.	Kârdan Ödenecek Vergiler
21.	Net Kâr veya Zarar (X+16-17-Y)

KAYNAKÇA

- European Commission DG II, European Economy, Supplement A, Economic Trends, Luxemburg, various issues.
- European Economy, Annual Report, various issues.
- Fourth Council Directive, (78/660/EEC) Official Journal of the European Communities, August 14, 1978.
- IMF, The Global Economy, Annual Report, various issues.
- IMF, World Economic Outlook, Washington, DC, May 1999.
- OECD, OECD Economic Outlook, Paris, June 1999.
- T.C.Merkez Bankası, Yıllık Rapor, 1998.