



SERMAYE PİYASASI KURULU
ARAŞTIRMA RAPORU
(KAMUYA AÇIK)



**İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASINDA
PAYLARI İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN FİNANSAL
YAPILARI VE KÂRLİLİKLERİNİN ANALİZİ: 1992-2006**

ARAŞTIRMA DAİRESİ

31.10.2007

İÇİNDEKİLER

GRAFİKLER LİSTESİ.....	İİ
EK TABLOLAR LİSTESİ	İV
YÖNETİCİ ÖZETİ.....	1
1. GİRİŞ	2
1.1. ÇALIŞMANIN AMACI	2
1.2. KULLANILAN VERİ SETİ	3
2. LİKİDİTE ORANLARI.....	5
2.1. CARİ ORAN	5
2.2. NAKİT ORANI	7
2.3. LİKİDİTE ORANI	10
2.4. İMKB - İSO-500 ŞİRKETLERİNİN CARİ ORAN KARŞILAŞTIRMASI	11
3. FİNANSAL YAPI ORANLARI	12
3.1. KALDIRAÇ ORANI.....	12
3.2. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI.....	15
3.3. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI	18
3.4. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI	21
3.5. FİNANSAL BORÇLAR/ TOPLAM BORÇLAR ORANI	23
3.6. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER ORANI.....	27
3.7. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR ORANI	31
3.8. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KV BORÇLAR ORANI	33
3.9. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI	36
4. KARLILIK ORANLARI	40
4.1. BRÜT KAR MARJI.....	40
4.2. FAALİYET KARLILIĞI	42
4.3. NET KAR MARJI	45
4.4. AKTİF KARLILIĞI	47
4.5. ÖZSERMAYE KARLILIĞI	50
5. EK TABLOLAR.....	54

GRAFİKLER LİSTESİ

GRAFİK 2.1. CARİ ORAN-GENEL	5
GRAFİK 2.2. CARİ ORAN-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ	6
GRAFİK 2.3. CARİ ORAN-DİĞER SEKTÖRLER	7
GRAFİK 2.4. NAKİT ORANI-GENEL.....	8
GRAFİK 2.5. NAKİT ORANI- İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ	9
GRAFİK 2.6. NAKİT ORANI-DİĞER SEKTÖRLER	9
GRAFİK 2.7. LİKİDİTE ORANI-GENEL.....	10
GRAFİK 2.8. LİKİDİTE ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ.....	11
GRAFİK 2.9. LİKİDİTE ORANI-DİĞER SEKTÖRLER	11
GRAFİK 2.10. İMKB - İSO-500 ŞİRKETLERİNİN CARİ ORAN KARŞILAŞTIRMASI	12
GRAFİK 3.1. KALDIRAÇ ORANI-GENEL	13
GRAFİK 3.2. KALDIRAÇ ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ	14
GRAFİK 3.3. KALDIRAÇ ORANI-DİĞERİ SEKTÖRLER	15
GRAFİK 3.4. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-GENEL.....	16
GRAFİK 3.5. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ.....	17
GRAFİK 3.6. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-DİĞER SEKTÖRLER	18
GRAFİK 3.7. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-GENEL	19
GRAFİK 3.8. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ	20
GRAFİK 3.9. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-DİĞER SEKTÖRLER.....	21
GRAFİK 3.10. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-GENEL	22
GRAFİK 3.11. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ.....	22
GRAFİK 3.12. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-DİĞER SEKTÖRLER.....	23
GRAFİK 3.13. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR ORANI-GENEL	24
GRAFİK 3.14. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ	25
GRAFİK 3.15. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-DİĞER SEKTÖRLER.....	26
GRAFİK 3.16. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER-GENEL	28
GRAFİK 3.17. KISA VADELİ TİC. BORÇLAR/TOP. AKTİFLER-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ ..	29
GRAFİK 3.18. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER-DİĞER SEKTÖRLER.....	30
GRAFİK 3.19. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-GENEL.....	31
GRAFİK 3.20. KISA VADELİ TİC. BORÇLAR/TOP. BORÇLAR-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ ..	32
GRAFİK 3.21. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-DİĞER SEKTÖRLER	33
GRAFİK 3.22. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR-GENEL	34
GRAFİK 3.23. K. VD. TİC. BORÇLAR/TOP. K. VD. BORÇLAR-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ ..	35
GRAFİK 3.24. K. VD. TİCARİ BORÇLAR/TOP. KISA VADELİ BORÇLAR-DİĞER SEKTÖRLER...35	
GRAFİK 3.25. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI-GENEL.....	36

GRAFİK 3.26. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ.....	37
GRAFİK 3.27. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI-DİĞER SEKTÖRLER	38
GRAFİK 4.1. BRÜT KAR MARJİ GENEL.....	40
GRAFİK 4.2. BRÜT KAR MARJİ-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ.....	41
GRAFİK 4.3. BRÜT KAR MARJİ-DİĞER SEKTÖRLER.....	42
GRAFİK 4.4. FAALİYET KARLILIĞI GENEL	43
GRAFİK 4.5. FAALİYET KARLILIĞI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ	44
GRAFİK 4.6. FAALİYET KARLILIĞI-DİĞER SEKTÖRLER.....	44
GRAFİK 4.7.NET KAR MARJİ GENEL.....	45
GRAFİK 4.8. NET KAR MARJİ-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ.....	46
GRAFİK 4.9. NET KAR MARJİ-DİĞER SEKTÖRLER.....	47
GRAFİK 4.10.AKTİF KARLILIĞI GENEL	48
GRAFİK 4.11. AKTİF KARLILIĞI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ	49
GRAFİK 4.12 AKTİF KARLILIĞI-DİĞER SEKTÖRLER	49
GRAFİK 4.13. ÖZSERMAYE KARLILIĞI GENEL.....	50
GRAFİK 4.14. ÖZSERMAYE KARLILIĞI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ.....	51
GRAFİK 4.15. ÖZSERMAYE KARLILIĞI-DİĞER SEKTÖRLER.....	51

EK TABLOLAR LİSTESİ

EK TABLO 1. CARİ ORAN	54
EK TABLO 2. NAKİT ORANI.....	54
EK TABLO 3. LİKİDİTE ORANI.....	55
EK TABLO 4. KALDIRAÇ ORANI	55
EK TABLO 5. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI.....	56
EK TABLO 6. KISA VADELİ BORÇLAR /AKTİFLER ORANI	56
EK TABLO 7. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI	57
EK TABLO 8. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR ORANI	57
EK TABLO 9. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER ORANI.....	58
EK TABLO 10. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR ORANI.....	58
EK TABLO 11. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KV BORÇLAR ORANI.....	59
EK TABLO 12. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI.....	59
EK TABLO 13. AKTİF KARLILIĞI	60
EK TABLO 14. ÖZSERMAYE KARLILIĞI.....	60
EK TABLO 15. NET KAR MARJI	61
EK TABLO 16. BRÜT KAR MARJI.....	61
EK TABLO 17. FAALİYET KARLILIĞI.....	62
EK TABLO 18. PAYLARI İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN FİNANSAL YAPILARI VE KARLILIKLARININ ANALİZİ: 1992-2006.....	62
EK TABLO 19. ÜLKE GRUPLARI İTİBARIYLA FİNANSAL ORANLAR	63
EK TABLO 20. SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE FİNANSAL ORANLAR	63

YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) işlem gören finansal olmayan şirketlerin mali yapılarının yıllar itibariyle seyrinin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede, söz konusu şirketlerin 1992-2006 yılları itibariyle yayımlanmış 12 aylık bilanço ve gelir tabloları verilerinden finansal oranları hesaplanmıştır.

Çalışmamızda bu finansal oranlar; likidite oranları, finansal yapı oranları ve kârlılık oranları olmak üzere üç grup halinde incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde üç likidite oranı, üçüncü bölümde finansal yapıyı yansıtan dokuz oran, takip eden dördüncü bölümde de beş adet kârlılık oranı grafikler eşliğinde incelenmiştir.

Söz konusu oranların sektörler ve yıllar itibariyle tablolaştırılmış rakamları da "Ek Tablolar" olarak çalışmanın sonunda yer almaktadır. Çalışmanın ekinde ayrıca, çeşitli ülke grupları ve bazı seçilmiş ülkeler itibariyle çeşitli finansal oranların yer aldığı iki ilave tablo da mevcuttur.

Bilanço ve gelir tablosu verileri ile hesaplanan oranların değerlendirilmesinde, gözden kaçırılmaması gereken önemli bir husus, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) uygulamasına zorunlu olarak geçilen 2003 yılından sonra bazı bilanço ve gelir tablosu kalemlerinin tanımları ve bu kalemlere dahil edilen unsurların değerlemelerinde meydana gelen değişikliklerdir.

Bu çerçevede, çalışma ile elde edilen oranlar, aşağıdaki tabloda özetlenmektedir:

PAYLARI İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN FİNANSAL YAPILARI VE KARLILIKLARI: 1992-2006

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
LİKİDİTE ORANLARI															
Cari Oran	1.73	1.81	1.77	1.69	1.76	1.78	1.74	1.51	1.48	1.41	1.60	2.00	2.25	2.25	2.27
Nakit Oranı	0.32	0.40	0.39	0.33	0.33	0.35	0.37	0.34	0.28	0.27	0.34	0.38	0.59	0.63	0.66
Likidite Oranı	1.01	1.12	1.07	0.99	1.06	1.10	1.08	0.95	0.89	0.86	1.00	1.19	1.50	1.53	1.59
FİNANSAL YAPI ORANLARI															
Kaldıraç Oranı	0.55	0.53	0.52	0.52	0.53	0.54	0.55	0.66	0.68	0.86	0.76	0.84	0.46	0.47	0.49
Uzun Vadeli Borçlar/Aktifler Oranı	0.13	0.12	0.10	0.10	0.12	0.14	0.13	0.17	0.16	0.22	0.25	0.24	0.14	0.15	0.15
Kısa Vadeli Borçlar/Aktifler Oranı	0.42	0.40	0.41	0.43	0.40	0.40	0.42	0.50	0.52	0.65	0.51	0.60	0.32	0.32	0.34
Finansal Borçlar/Aktifler Oranı	0.20	0.18	0.18	0.18	0.21	0.24	0.26	0.32	0.33	0.47	0.42	0.51	0.19	0.19	0.21
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar Oranı	0.37	0.35	0.35	0.35	0.39	0.44	0.47	0.49	0.48	0.54	0.56	0.60	0.41	0.41	0.42
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Aktifler Oranı	0.14	0.14	0.14	0.15	0.14	0.13	0.12	0.16	0.16	0.16	0.15	0.15	0.11	0.12	0.12
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Borçlar Oranı	0.25	0.25	0.26	0.29	0.27	0.25	0.23	0.26	0.25	0.23	0.26	0.29	0.27	0.27	0.27
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Kısa Vadeli Borçlar Oranı	0.33	0.33	0.33	0.35	0.36	0.33	0.29	0.34	0.33	0.30	0.35	0.39	0.36	0.37	0.38
Özsermaye/Aktifler Oranı	0.45	0.47	0.48	0.48	0.47	0.46	0.45	0.36	0.32	0.14	0.24	0.16	0.52	0.51	0.50
KARLILIK ORANLARI															
Aktif Karlılığı	0.08	0.12	0.12	0.13	0.12	0.11	0.06	-0.06	-0.01	-0.13	-0.01	-0.12	0.01	0.02	0.03
Özsermaye Karlılığı	0.23	0.30	0.28	0.26	0.25	0.26	0.00	0.02	0.21	-0.07	-0.53	0.23	0.04	0.14	0.35
Net Kar Marjı	0.06	0.09	0.11	0.11	0.11	0.10	0.04	-0.57	-0.33	-0.28	-0.11	-0.73	0.00	0.00	-0.03
Brüt Kar Marjı	0.31	0.32	0.35	0.31	0.30	0.31	0.28	0.25	0.23	0.27	0.26	0.20	0.19	0.19	0.21
Faaliyet Karlılığı	0.16	0.17	0.22	0.18	0.16	0.17	0.12	0.03	0.00	0.07	0.08	0.04	0.02	0.03	0.04

Tablo incelendiğinde; payları İMKB'de işlem gören şirketlerin (finansal şirketler hariç);

- Likidite yapılarında 2002 sonrasında kayda değer bir iyileşme yaşandığı, 1992 yılında 1.73 olan cari oran ortalamasının 2006 itibariyle 2.27'ye ulaştığı,
- Özellikle 2001-2003 döneminde artan borç kullanımının, izleyen yıllarda hızla azalarak, önceki dönemlerdeki seviyelerinin de altına indiği, 2002 yılında aktif toplamlarının %55'i borçlanma yoluyla finanse edilirken, 2006 yılına gelindiğinde; % 42'si finansal borç olmak üzere borçlanma yoluyla finanse edilen aktif kısmının %49'a gerilemiş olduğu, bir başka deyişle, genel olarak bakıldığında finansal yapıda dengenin özsermaye lehine gelişim gösterdiği,
- Karlılık oranlarında 1999-2003 döneminde görülen genel kötüleşmenin ardından, bir toparlanma dönemine girildiği, aktif karlılığı, 2001'deki -%13 seviyesinden 2006'da %3'e yükselirken, özsermaye karlılığının çok daha büyük bir sıçrama yaparak, 2002'deki -%53 seviyesinden 2006'da %35'lere yükseldiği görülmekte olup, faaliyet karlılığında bir düzelleme trendine girilmemiş olması ise, diğer karlılık oranlarında yaşanan iyileşmenin şirketlerin faaliyet dışı karlılıklarındaki artıştan kaynaklanmış olabileceği şeklinde yorumlanabilmektedir.

1. GİRİŞ

1.1. ÇALIŞMANIN AMACI

Bu çalışmada, İMKB’de işlem gören finansal olmayan şirketlerin mali yapılarının yıllar itibariyle seyrinin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede, söz konusu şirketlerin 1992-2006 yılları itibariyle yayımlanmış 12 aylık bilanço ve gelir tabloları verilerinden finansal oranları hesaplanmıştır.

Çalışmamızda bu finansal oranlar, likidite oranları, finansal yapı oranları ve kârlılık oranları olmak üzere üç grup halinde incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde üç likidite oranı, üçüncü bölümde finansal yapıyı yansıtan dokuz oran, takip eden dördüncü bölümde de beş adet karlılık oranı grafikler eşliğinde incelenmiştir.

Söz konusu oranların sektörler ve yıllar itibariyle tablolaştırılmış rakamları da “Ek Tablolar” olarak çalışmanın sonunda yer almaktadır. Çalışmanın ekinde ayrıca, çeşitli ülke grupları ve bazı seçilmiş ülkeler itibariyle çeşitli finansal oranların yer aldığı iki ilave tablo da mevcuttur.

Çalışmamızın kapsadığı dönem itibariyle, bilanço ve gelir tablosu verilerinin değerlendirilmesinde, gözden kaçırılmaması gereken önemli bir husus, 2003 yılından sonra şirketlerin uyguladıkları muhasebe sisteminde meydana gelen değişikliktir. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) uygulamasına zorunlu olarak geçilen bu dönemden sonra şirketlerin finansal raporlarında kullandıkları bazı bilanço ve gelir tablosu kalemlerinin tanımları ve bu kalemlere dahil edilen unsurların değerlemeleri ile ilgili değişiklikler meydana gelmiştir. Dolayısıyla, oranların yıllar itibariyle seyrine bakılırken 1992-2003 ile 2004-2006 dönemleri itibariyle kalemlerde yer alan bu söz konusu farklılıkların etkileri de göz önünde bulundurulmalıdır.

Çalışmamızda yer alan oranların hesaplanmasında kullanılan bilanço ve gelir tablosu kalemleri, aşağıdaki şekildedir:

Likidite Oranları
Cari Oran =Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler.
Nakit Oranı =(Hazır Değerler+Menkul Değerler)/Kısa Vadeli Yükümlülükler.
Likidite Oranı =Dönen Varlıklar-(Canlı Varlıklar+Stoklar+Ertelenen Vergi Varlıkları+Diğer Dönen Varlıklar)/Kısa Vadeli Yükümlülükler.
Finansal Yapı Oranları
Kaldıraç Oranı =Toplam Yükümlülükler/Toplam Varlıklar

Uzun Vadeli Borçlar/Aktifler Oranı =Uzun Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar
Kısa Vadeli Borçlar/Aktifler Oranı =Kısa Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar
Finansal Borçlar/Aktifler Oranı =Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler/Toplam Varlıklar
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar (Yabancı Kaynaklar) Oranı =Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler/Toplam Yükümlülükler
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Aktifler Oranı =Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Varlıklar
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Borçlar Oranı =Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Yükümlülükler
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Kısa Vadeli Borçlar Oranı =Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler
Özsermaye/Toplam Aktifler Oranı = Özsermaye/Toplam Varlıklar
Toplam Borçlar/Özsermaye Oranı = Toplam Yükümlülükler/Özsermaye
Karlılık Oranları
Aktif Karlılığı =Net Kar/Toplam Varlıklar
Özsermaye Karlılığı = Net Kar/Özsermaye
Net kar marjı = Net Kar/Net Satışlar
Brüt kar marjı = Brüt Satış Karı/Net Satışlar
Faaliyet karlılığı = Faaliyet Karı/Net Satışlar

1.2. KULLANILAN VERİ SETİ

Çalışmada, payları İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) işlem gören şirketlerin 1992-2006 yılları itibariyle yayımlanmış bilanço ve gelir tablosu rakamları kullanılmıştır. Kullanılan veri seti 1992-2003 ve 2004-2006 dönemi için, bu iki dönem itibariyle bilanço kalemlerinde meydana gelen değişiklikler nedeniyle, iki ayrı sistemle oluşturulmuş ve söz konusu dönemler itibariyle hesaplamaya dahil edilen şirket sayıları da farklılık göstermiştir.

Şirketlerin sektörel sınıflandırması aşağıda yer alan tabloda gösterilmektedir. Bu çerçevede, İMKB’de işlem gören finansal olmayan şirketler altı tane imalat sanayi alt sektörü, hizmet

sektörü ve elektrik-gaz-su sektörü olmak üzere toplam sekiz sektör çerçevesinde incelenmiştir.

TABLO 1.1. VERİ SETİNDEKİ ŞİRKETLERİN DAĞILIMI

Sektör Kodu	ISIC Kodları	Sektör Tanımı	1992-2003 Şirket Sayısı	2004-2006 Şirket Sayısı
1	D:15 16	GIDA, İÇKİ TÜTÜN	25	23
2	D:17 18 19	DOKUMA, GIYİM EŞYASI DERİ	38	30
3	D:20 21 22	ORMAN ÜRÜNLERİ VE MOBİLYA KAĞIT ve KAĞIT ÜRÜNLERİ BASIM VE YAYIN	17	18
4	D:23 24 25	PETROL, KAUCUK KİMYA VE PLASTİK ÜRÜNLER	23	23
5	D:26	TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI SANAYİ	27	25
6	D:27 28 D:29-37	METAL ANA SANAYİ METAL EŞYA YAPIMI MAKİNE VE GEREÇ YAPIMI	42	39
7	F G H I M	İNŞAAT TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET LOKANTA VE OTELLER ULAŞTIRMA HABERLEŞME EĞİTİM	15	34
8	E: 40, 41	ELEKTRİK, GAZ VE SU	3	4
TOPLAM ŞİRKET SAYISI			190	196

2. LİKİDİTE ORANLARI

Likidite oranları bilindiği üzere şirketlerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek, işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını ortaya koyabilmek amacıyla kullanılmaktadır. Çalışmada likidite oranları olarak cari oran, nakit oranı ve likidite oranı hesaplamaları yapılmıştır. Söz konusu oranlarla ilgili tanımlar aşağıda verilmiştir;

Cari Oran = Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler

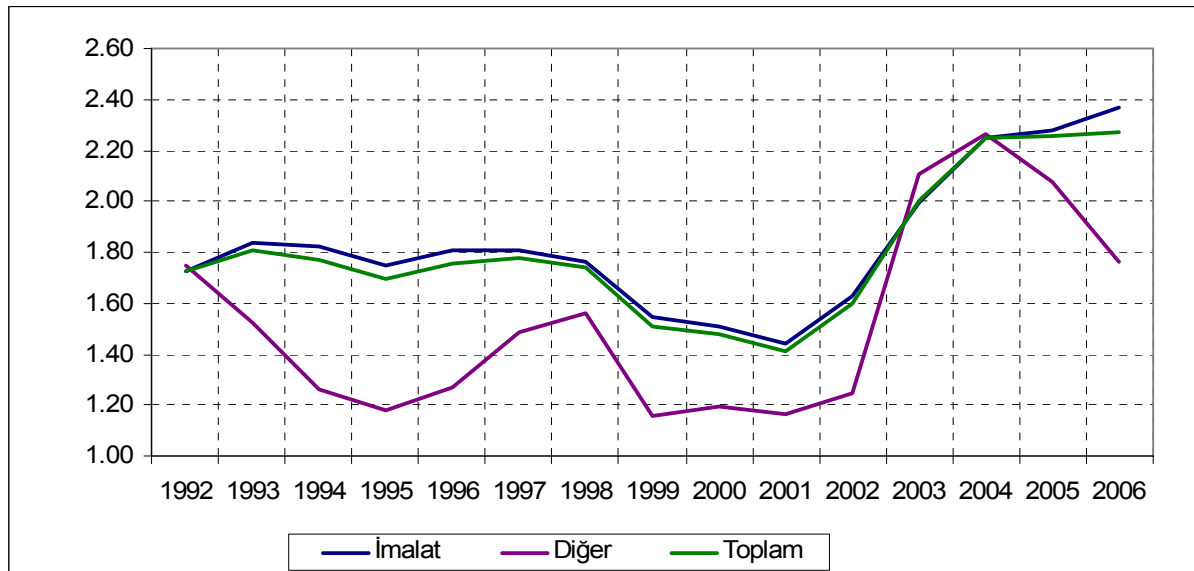
Nakit Oranı = (Hazır Değerler+Menkul Değerler) / Kısa Vadeli Yükümlülükler

Likidite Oranı = Dönen Varlıklar-(Canlı Varlıklar+Stoklar+Ertelenen Vergi Varlıkları+Diğer Dönen Varlıklar) / Kısa Vadeli Yükümlülükler

2.1. CARİ ORAN

İncelenen 1992-2006 döneminde İMKB şirketlerinin tüm, imalat sanayi ve diğer şirketler olarak hesaplanan cari oranları aşağıdaki grafikte (Grafik 2.1.) gösterilmiştir. 1992-1998 yıllarında ortalama 1.75 olan cari oran, izleyen 1999-2001 yıllarında düşüş trendine girerek 1.47'ye gerilemiştir. 2001 krizinin de şirket bilançoları üzerinde yarattığı olumsuz etkinin bir sonucu olarak cari oran 2001 yılından sonra yükselmeye başlamış ve bu yükselme ile 2004 yılındaki 2.25 seviyesine yükselmiştir. 2004-2006 dönemini kapsayan son üç yıldaki cari oran ortalaması 2.26 olarak gerçekleşmiştir.

GRAFİK 2.1. CARİ ORAN-GENEL

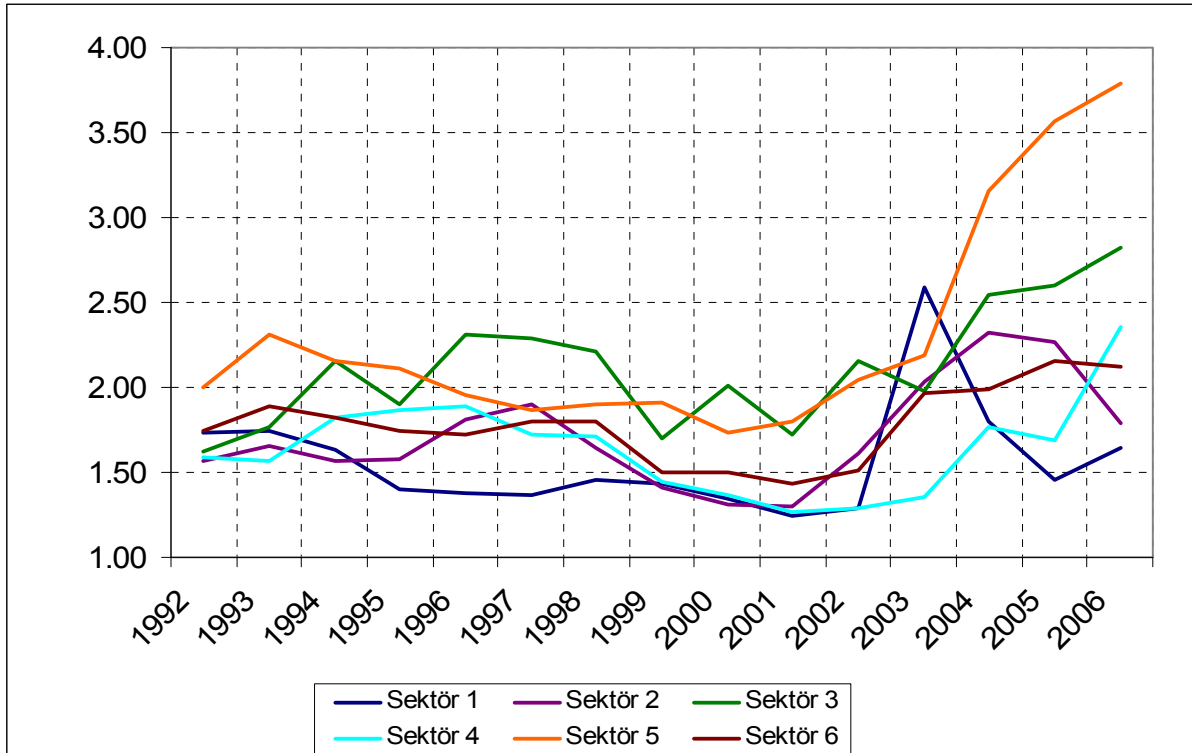


Şirketler toplamında büyük ağırlığı olan imalat sanayindeki şirketlerin cari oranları da 1992-2006 döneminde benzer seyir izlemiştir. 1992 yılında 1.72 olan imalat sanayi şirketlerinin cari oranı 1997 yılında 1.81'e çıkmış, sonrasında düşüş göstererek 2001 yılında 1.44'e gerilemiştir. 2003 yılında 2.00'ye, 2004 yılında 2.25'e, 2005 yılında 2.28'e yükselen imalat sanayi şirketleri cari oranı 2006 yılında bir önceki yıla göre 0.09 puan artarak 2.37'ye yükselmiştir. Dikkat çeken bir husus 2004 yılından sonra tüm şirketlerin cari oranı ile imalat sanayi şirketlerinin cari oranlarında ayrışma görülmesidir. 2004 yılından 2006 yılına tüm şirketlerin cari oranı 0.02 puan artışla 2.25'ten 2.27'ye yükselirken, aynı dönemde imalat sanayi şirketlerinin cari oranı 0.12 puan artışla 2.25'ten 2.37'ye yükselmiştir.

Diğer sektör şirketleri kategorisinde yer alan inşaat, ticaret, lokanta-oteller, ulaştırma-haberleşme, eğitim ve elektrik-gaz-su şirketlerinin cari oranları ise 1992-2006 döneminde benzer trendi izlemekle beraber daha oynak bir görüntü sergilemişlerdir. 1992 yılında 1.75 olan diğer sektör şirketleri cari oranı, 1995 yılında 1.18'e kadar gerilemiş, 1998 yılında 1.56'ya kadar yükselmiş, sonrasında ise 2004 yılına kadar sürekli yükselerek 2.26 zirve seviyesine ulaşmıştır. 2004 yılından sonra düşüşe geçen cari oran 2006 yılında 1.76 olarak gerçekleşmiştir.

İmalat sanayi şirketlerinin sektörel bazda hesaplanan cari oranları aşağıdaki grafikte (Grafik 2.2.) verilmiştir. Esas itibarıyla 1992-2002 döneminde değişik oynaklıkta olmakla beraber birbirine yakın marjlarda seyreden sektörler, muhasebe raporlama sistemindeki değişikliğin önemli etkisiyle 2003 ve sonrası yıllarda önemli ayrışma göstermiştir. Özellikle taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründeki şirketlerin(sektör 5) cari oranı 2003 yılındaki 2.19 seviyesinden 2006 yılında 3.79 seviyesine sıçramıştır. Zaten incelenen 1992-2006 döneminde en yüksek cari orana sahip olan bu sektör, kendisinden sonra gelen orman-kağıt-basım sektörünün(sektör 3) cari oranına göre 2006 yılında 0.97 puan yukarıdadır.

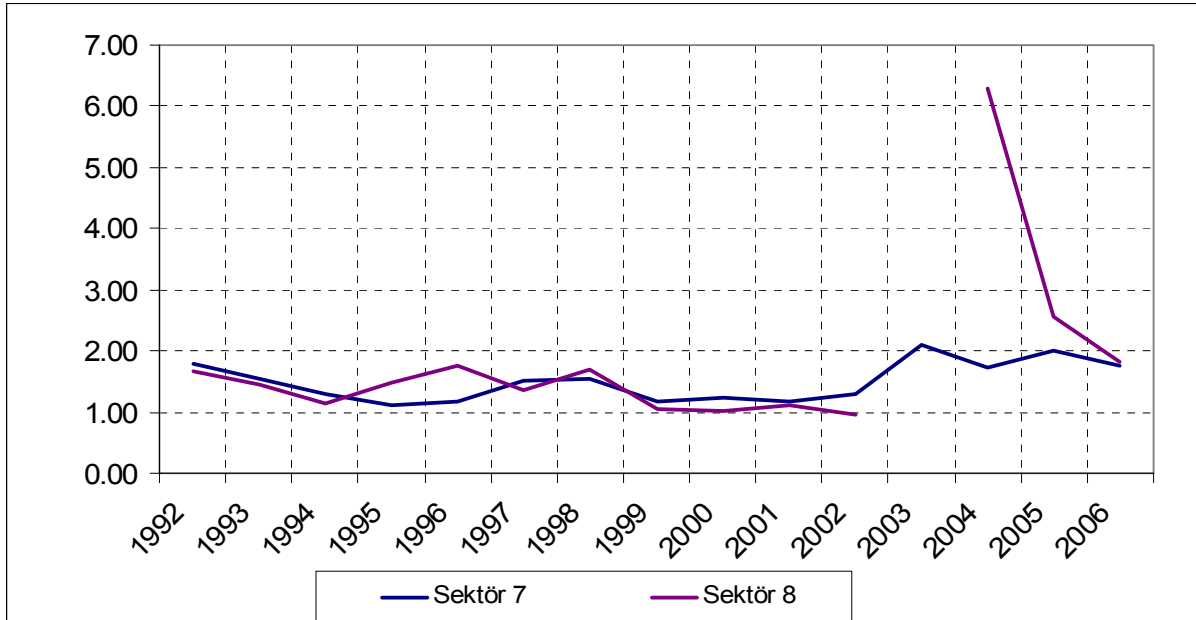
GRAFİK 2.2. CARİ ORAN-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



Gıda-içki-tütün sektörü(sektör 1) cari oranı imalat sanayi şirketleri arasında en düşük cari orana sahip sektördür. 2003 yılındaki hızlı sıçramadan sonra bu sektör, 2006 yılında 1.65 cari oranıyla en düşük cari oran seviyesine ulaşmıştır. Son yıllarda petrol-kaçuk-kimya-plastik sektörü(sektör 4) cari oranı yukarı yönlü hızlı bir ivme göstermiştir. Bu sektörün 2003 yılında 1.36 olan cari oranı 1 puan artarak 2006 yılında 2.36'ya yükselmiş ve imalat sanayi sektörleri arasında cari oranı yüksek sektörler sıralamasında üçüncü sıraya çıkmıştır.

Diğer sektör şirketleri kategorisinde yer alan inşaat, ticaret, lokanta-oteller, ulaştırma-haberleşme, eğitim ve elektrik-gaz-su şirketlerinin cari oranları aşağıdaki grafikte verilmiştir. Elektrik-gaz-su şirketlerinin(sektör 8) 2003 yılı cari oranı eksik veri nedeniyle hesaplanamamış, 2004 yılı verisi ise ortalamadan önemli derecede sapma göstermiştir. Diğer sektör şirketlerinin cari oranı 1999-2002 döneminde ortalama 1.19 iken, bu oran 2005 yılında 2.08'e yükselmiş, 2006 yılında ise 1.76'ya gerilemiştir.

GRAFİK 2.3. CARİ ORAN-DİĞER SEKTÖRLER

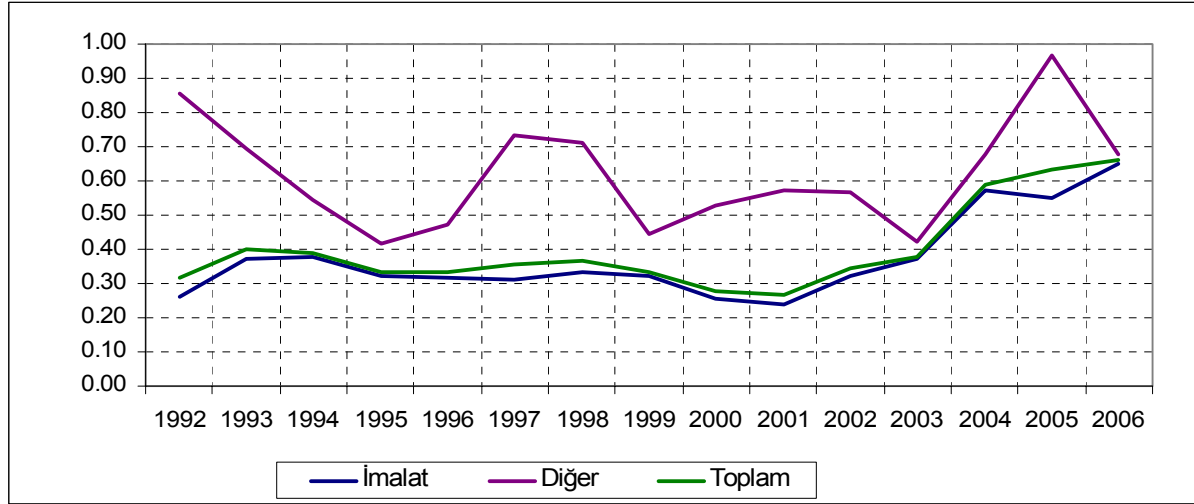


2.2. NAKİT ORANI

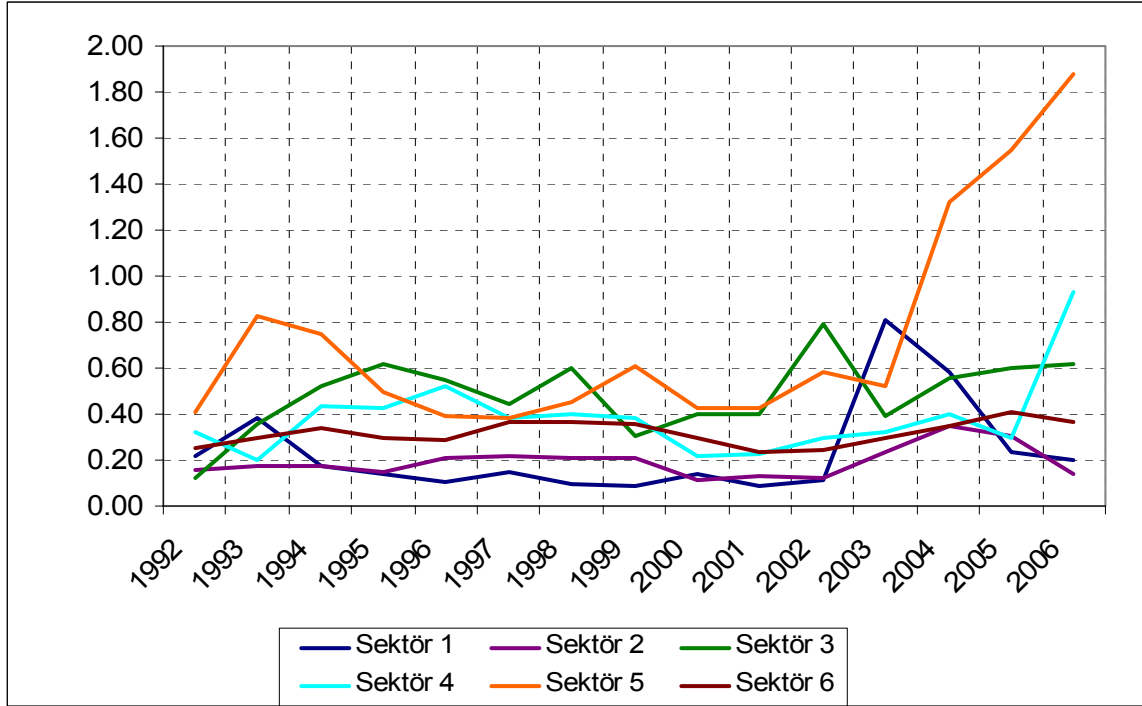
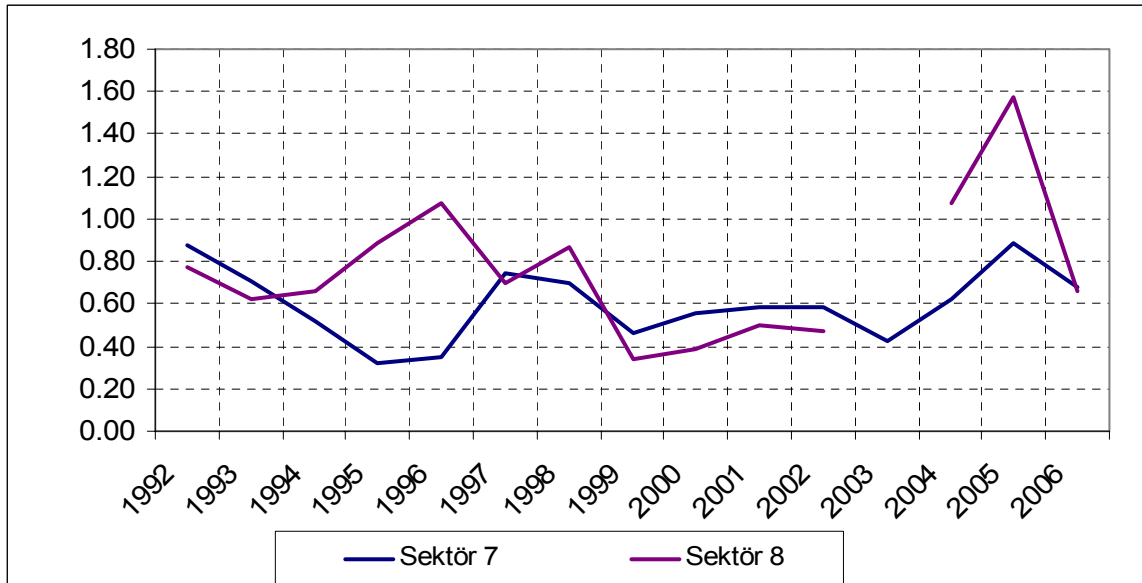
İncelenen 1992-2006 döneminde İMKB şirketlerinin tüm, imalat sanayi ve diğer şirketler olarak hesaplanan nakit oranları aşağıdaki grafikte (Grafik 2.4.) gösterilmiştir. Tüm şirketlerin nakit oranı 1992-1999 yıllarında 0.30-0.40 bandında dalgalanırken, 2000-2001 yıllarında 0.30'un altına düşmüş, ancak 2002'den itibaren sürekli yükselerek 2006 yılında 0.66'ya yükselmiştir. Grafikten açıkça görüldüğü üzere imalat sanayi sektörü şirketlerinin nakit oranı da tüm şirketlerin nakit oranıyla aynı trendi izlemiştir. Ancak incelenen dönemde diğer sektörler grubuna giren inşaat, ticaret, lokanta-oteller, ulaştırma-haberleşme, eğitim ve elektrik-gaz-su şirketlerinin nakit oranları ise göreceli daha fazla oynaklık göstermekle

beraber 2006 yılında 0.68 seviyesinde gerçekleşerek tüm şirketlerin ortalaması olan 0.66'lık orana yakın çıkmıştır.

GRAFİK 2.4. NAKİT ORANI-GENEL



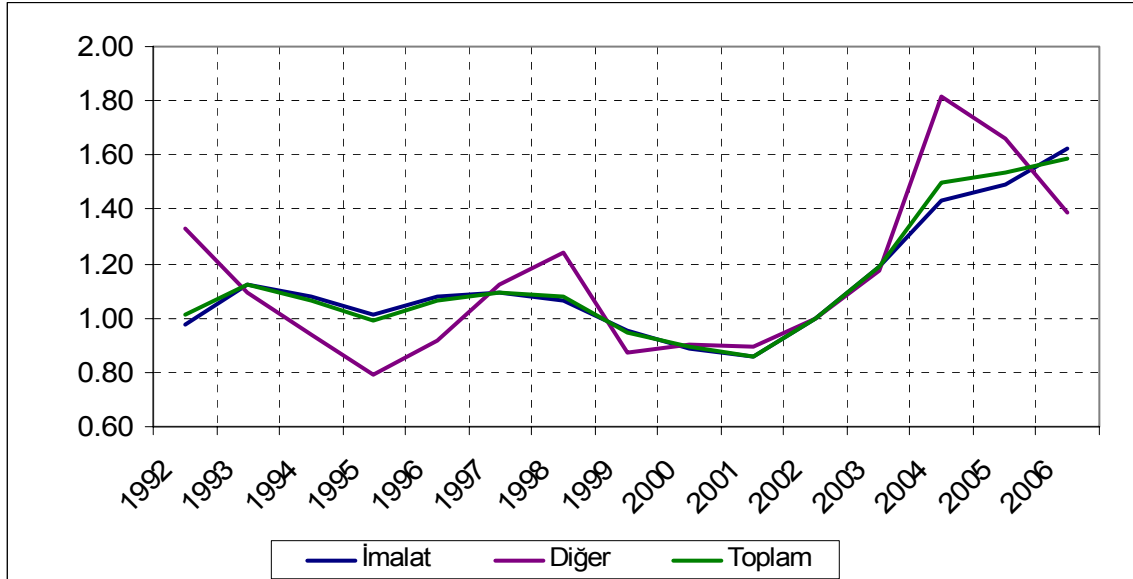
İmalat sanayi şirketlerinin sektörel bazda hesaplanan nakit oranları aşağıdaki grafikte (Grafik 2.5.) verilmiştir. Esas itibariyle nakit oranları 1992-2002 döneminde birbirinden değişik oynaklık göstermiştir. İmalat sanayi sektör şirketlerinin nakit oranları genel olarak 0.60 seviyesinin altında seyretmiştir. Sektör 4(petrol-kaçuk-kimya-plastik) ve sektör 5'in(taş ve toprağa dayalı sanayi sektörü) son yıllardaki nakit oranlarındaki sıçrayış çok açık şekilde görülmektedir. Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörünün 2003 yılında 0.52 olan nakit oranı, 2006 yılında 1.88'e yükselmiştir. Petrol-kaçuk-kimya-plastik sektörünün 2005 yılında 0.29 olan nakit oranı yaklaşık üç kat artarak 2006 yılında 0.93'e yükselmiştir.

GRAFİK 2.5. NAKİT ORANI- İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ**GRAFİK 2.6. NAKİT ORANI-DİĞER SEKTÖRLER**

2.3. LİKİDİTE ORANI

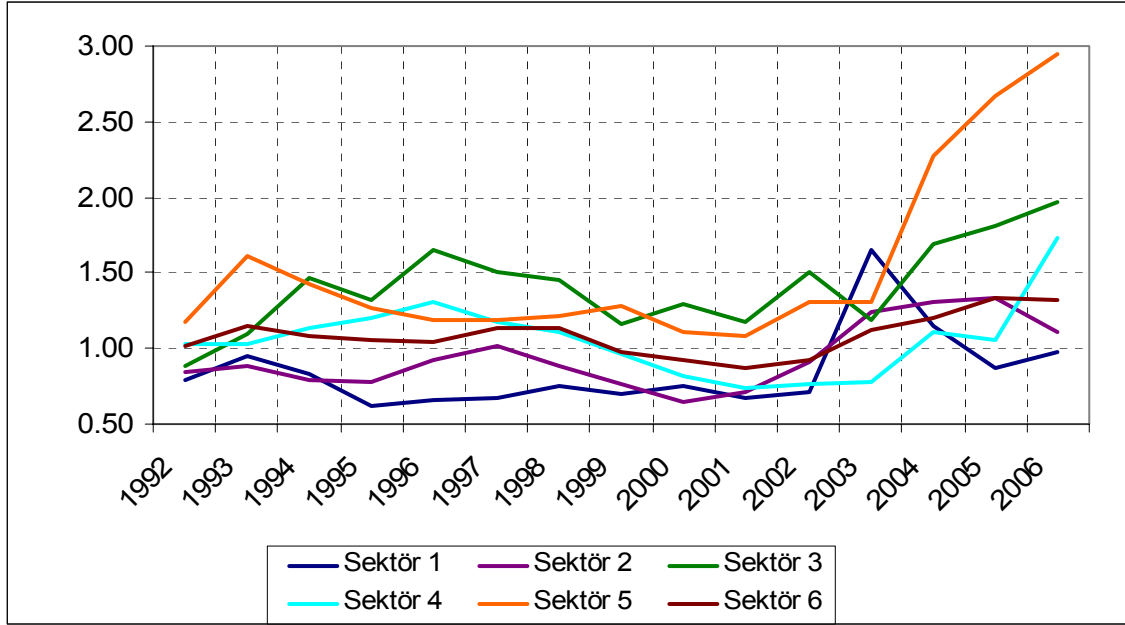
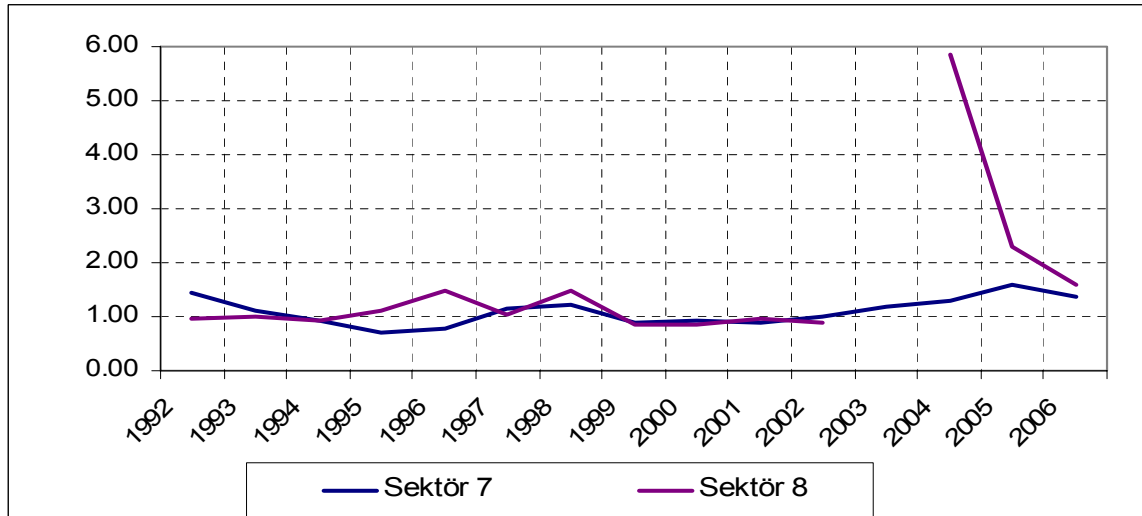
İncelenen 1992-2006 döneminde İMKB şirketlerinin tüm, imalat sanayi ve diğer şirketler olarak hesaplanan likidite oranları aşağıdaki grafikte (Grafik 2.7.) gösterilmiştir. 1992-2003 yıllarında ortalama 1.03 olan likidite oranı, izleyen 2004-2006 yıllarında yükselerek bahsedilen dönemde ortalama 1.54 olarak gerçekleşmiştir. Likidite oranının 2001 yılından itibaren yükselmesi yine 2001 krizinin şirket bilançoları üzerinde yarattığı olumsuz etkinin bir sonucu olarak değerlendirilebilir.

GRAFİK 2.7. LİKİDİTE ORANI-GENEL



İmalat sanayindeki şirketlerin likidite oranları da 1992-2006 döneminde hemen hemen tüm şirketlerin likidite oranlarıyla aynı seviyelerde seyretmiştir. Grafikte tüm ve imalat sektörü şirketlerinin likidite oranlarını gösteren çizgi neredeyse üst üste binmiştir. Diğer sektör şirketlerinin likidite oranı ise genel olarak aynı trendi izlemiş, ancak 2004 yılında hızlı sıçrama yapmakla birlikte 2006 yılında 1.39 olarak gerçekleşmiştir.

İmalat sanayi şirketlerinin sektörel bazda hesaplanan likidite oranları aşağıdaki grafikte verilmiştir. Diğer oranlarda görülen yapı ve trend likidite oranlarında da açıkça görülmektedir. Esas itibarıyla likidite oranları yine 1992-2002 döneminde birbirinden değişik oynaklık göstermiş, 2003 yılından itibaren ayrılmıştır. Taş ve toprağa dayalı sanayi sektörünün (sektör 5) 2003 yılında 1.30 olan likidite oranı, 2006 yılında 2.95'e yükselmiştir. Petrol-kauçuk-kimya-plastik sektörünün (sektör 4) 2005 yılında 1.05 olan likidite oranı 2006 yılında 1.73'e yükselmiştir.

GRAFİK 2.8. LİKİDİTE ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ**GRAFİK 2.9. LİKİDİTE ORANI-DİĞER SEKTÖRLER**

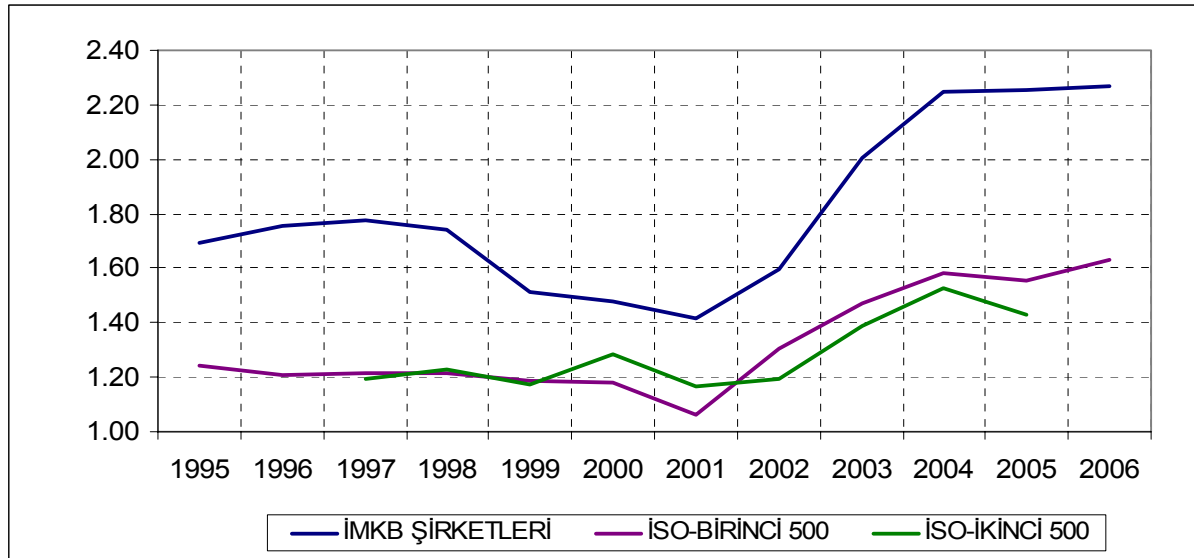
2.4. İMKB İLE İSO-500 ŞİRKETLERİNİN CARİ ORAN KARŞILAŞTIRMASI

İMKB ile İSO birinci 500 ve İSO ikinci 500 şirketlerinin cari oranlarının karşılaştırıldığı grafik aşağıda verilmiştir. İMKB ile İSO-500 şirketlerinin 1995-2006 yıllarını içeren cari oranları aynı trendi izlemekle beraber belirli dönemlerde ayrışma göstermiştir. 1995-2000 döneminde ortalama 1.20 seviyesinde yatay trend izleyen İSO birinci 500 şirketlerinin cari oranı, 2001 yılında 1.07'ye gerilemiş, 2002-2004 döneminde sürekli artarak 2004 yılında 1.58'e yükselmiş ve 2006 yılı itibarıyla 1.63 olarak gerçekleşmiştir. Oysa İMKB şirketlerinin cari oranı 1.74 ortalama ile 1995-1998 döneminde yatay seyir izlerken, 1999-2001 döneminde sürekli düşmüş ve 2001 yılında en dip seviyesi olan 1.41'e gerilemiştir. 2001 yılında cari oran gerek İMKB, gerekse İSO birinci 500 şirketleri açısından inceleme döneminin en düşük seviyesidir.

Bu durum esas itibariyle 2001 yılı krizinin etkileri olarak değerlendirilebilir. 2001 yılından sonra cari oran her iki grup şirketler açısından benzer trendi göstermiştir.

Genel olarak bakıldığında, İMKB şirketlerinin cari oranları İSO-500 şirketlerinin cari oranlarından daha yüksektir. 2006 yılında İSO birinci 500 şirketlerinin cari oranı 1.63 iken, İMKB şirketlerinin cari oranı bu seviyenin 0.64 puan yukarısında 2.27 olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan İSO birinci ve ikinci 500 şirketlerinin cari oranları birbirlerine oldukça yakındır. İSO ikinci 500 şirketlerinin cari oranı 2005 yılında 1.43 iken, İSO birinci 500 şirketlerinin cari oranı 1.56 olmuştur. 1997-1999 yıllarında İSO birinci ve ikinci 500 şirketlerinin cari oranları hemen hemen aynı seyrederken, 2000 ve 2001 yıllarında İSO ikinci 500 şirketlerinin cari oranı yükselirken, aynı yıllarda İSO birinci 500 şirketlerinin cari oranı düşmüştür. 2002 yılından itibaren ise İSO birinci 500 şirketlerinin cari oranı ikinci 500 şirketlerinin cari oranının üzerinde seyretmiştir.

GRAFİK 2.10. İMKB İLE İSO-500 ŞİRKETLERİNİN CARİ ORAN KARŞILAŞTIRMASI

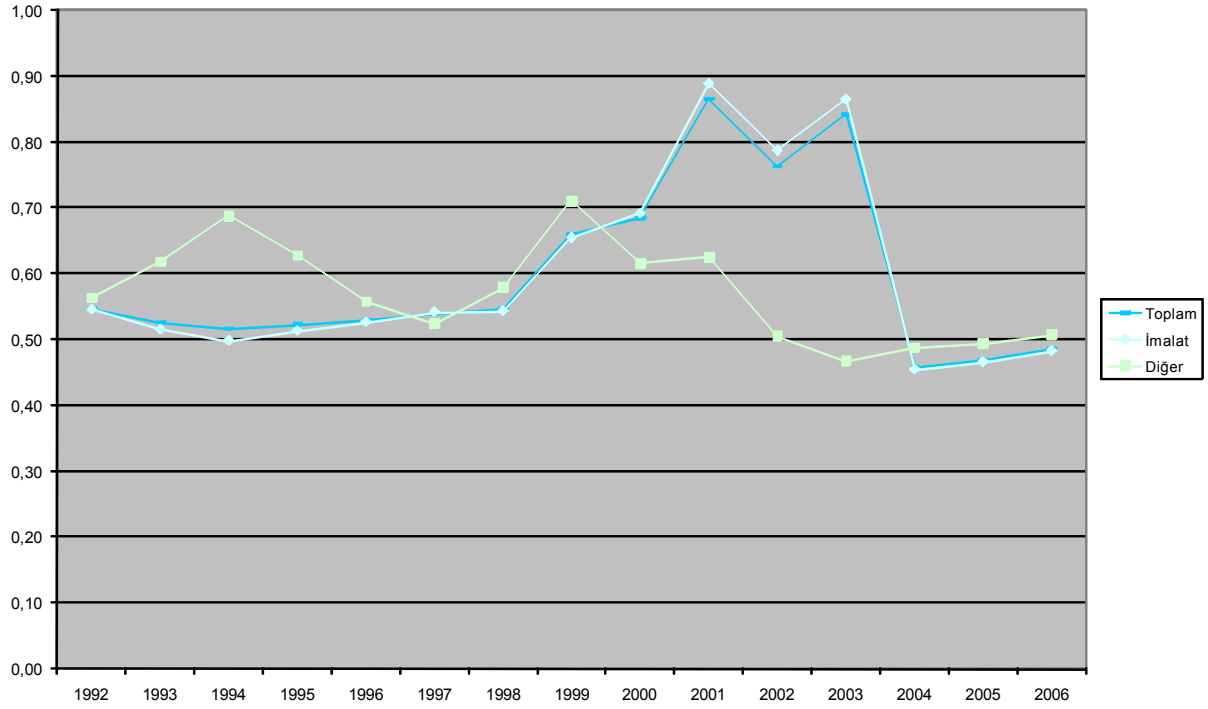


Kaynak: İSO Dergisi, Ağustos 2007 sayısı.

3. FİNANSAL YAPI ORANLARI

3.1. KALDIRAÇ ORANI

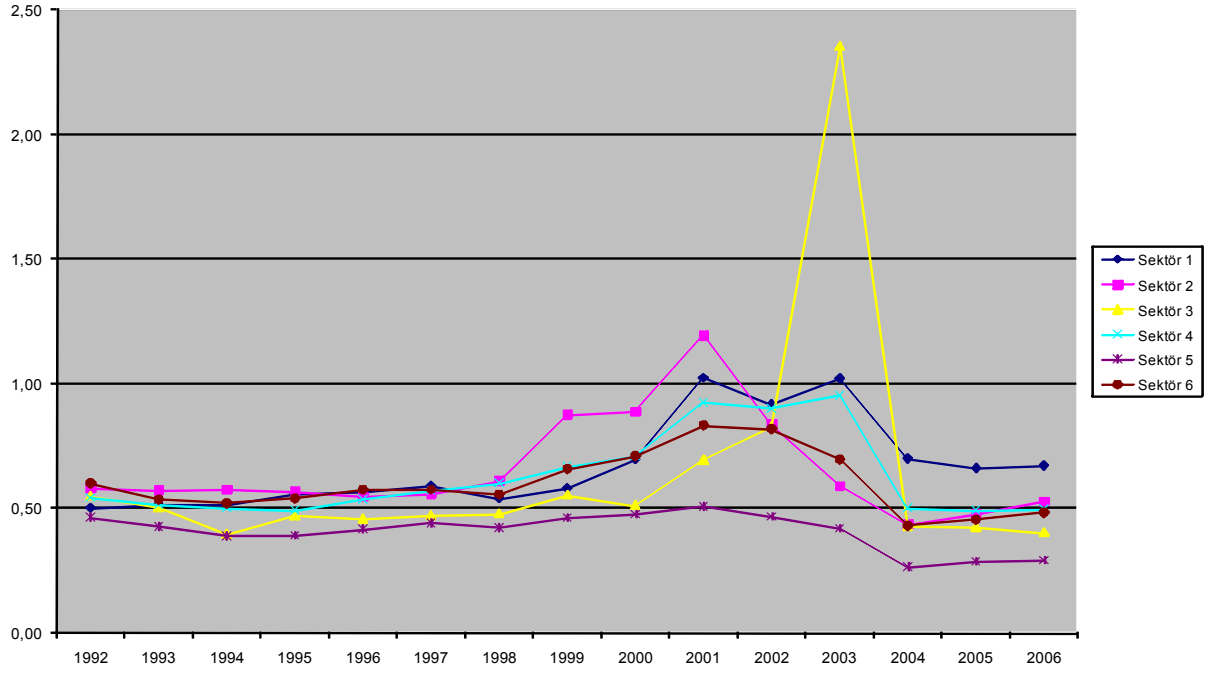
Borsa şirketlerinin kaldıraç oranı (toplam borçlar/toplam aktifler) 1992-2006 döneminde 2004-2006 arası hariç %50'nin üzerinde gerçekleşmiş ve 2001 yılı krizinin etkisiyle söz konusu yılda en yüksek seviyesine (% 86) ulaşmıştır. 2003 sonrasında şirketler uluslararası muhasebe standartlarına (UFRS) mali tablo düzenlemeye başlamışlardır. 2004 senesinde % 46 olan kaldıraç oranı geri kalan yıllarda yükselme eğiliminde olmuştur (2005'de % 47, 2006'da % 49).

GRAFİK 3.1. KALDIRAÇ ORANI-GENEL

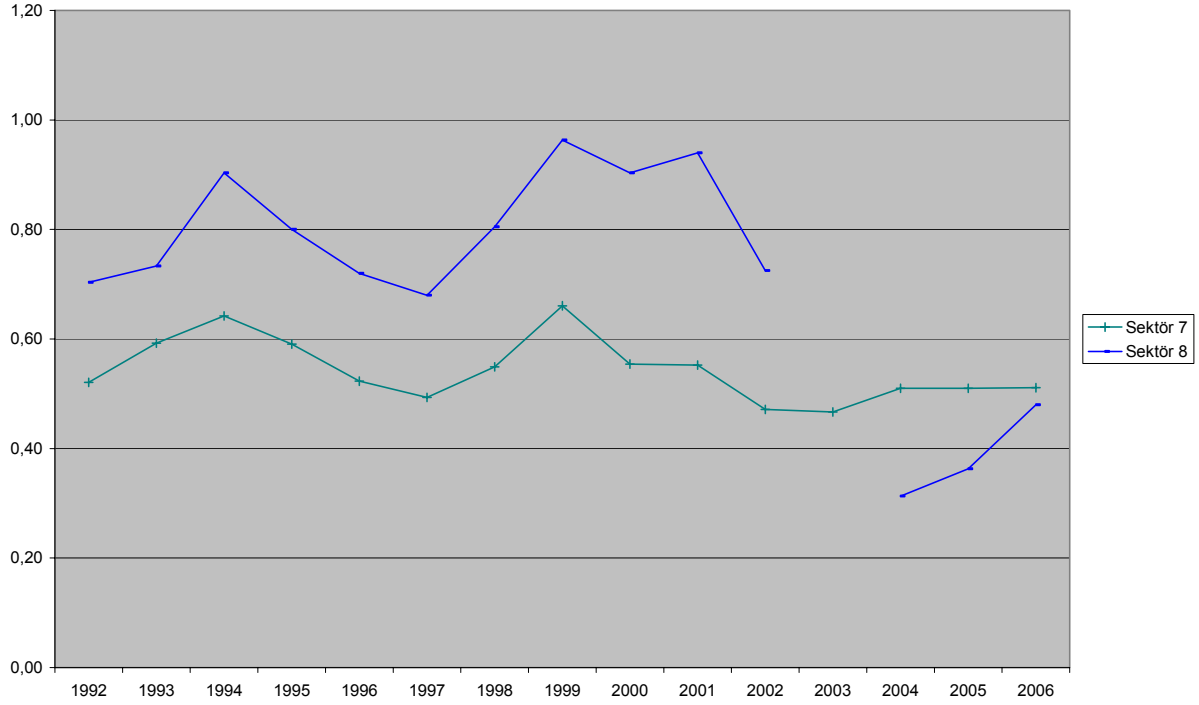
Borsada işlem gören imalat sanayi şirketlerinin kaldıraç oranı (toplam borçlar/toplam aktifler) 1992-1998 arasında % 50'ler civarında seyrederken, 1998 sonrasında artış trendine girmiştir. 1998 yılında % 54 düzeyinde olan kaldıraç oranı 2001 yılında % 89 ile zirve değerine çıkmıştır. 2003 sonrasında ise finansal kaldıraç oranında hızlı bir düşüş görülmektedir. 2003 yılında % 87 olan kaldıraç oranı, 2006 yılında % 48'lere gerilemiştir.

Finansal yapı oranları bakımından imalat sanayi alt sektörlerine ayrıntılı bakıldığında, 1992-2001 arasında finansal kaldıraç oranlarının dalgalı seyrettiği, 1998 yılından sonra artış hızının yükseldiği görülmektedir. Gıda içki tütün sektörü ile petrol kauçuk kimya ve plastik ürünleri sektörünün 2001 yılından 2003 yılında finansal kaldıraç oranlarının arttığı, diğer üç sektörün ise kaldıraç oranlarının düşüş trendine girdiği görülmektedir. 2001 krizinde finansal kaldıraç oranı fazla artmayan orman ve ürünleri mobilya kağıt ürünleri basım yayın sektöründe ise 2003 yılında % 235'lik oran ile finansal kaldıraç oranının en yüksek düzeyine eriştiği görülmektedir. Bütün imalat sanayi alt sektörlerinde 2003 sonrasında finansal kaldıraç oranları düşmüştür.

GRAFİK 3.2. KALDIRAÇ ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



İmalat sanayi dışındaki şirketlerin kaldıraç oranına bakıldığında, 1992-2006 arasında oldukça dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. İmalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin aksine kaldıraç oranı % 71 ile 1999 yılında en yüksek değerine ulaşmıştır. 1999 sonrasında kaldıraç oranının gerilediği, 2003 yılında % 47 ile en düşük düzeyine gerilediği görülmektedir. 2003 sonrasında finansal kaldıraç oranı % 50 civarında oluşmuştur.

GRAFİK 3.3. KALDIRAÇ ORANI-DİĞERİ SEKTÖRLER

İmalat sanayi dışındaki sektörler daha yakından bakıldığında, hizmetler grubundaki (inşaat toptan ve perakende ticaret lokanta ve oteller ulaştırma haberleşme eğitim alt sektörü) sektörün finansal kaldıraç oranının 1999 yılında en yüksek değerine ulaştığı (% 66), 1999 yılı dışında bu oranın % 50'ler civarında seyrettiği görülmektedir. Benzer eğilimin uzun vadeli borçlar ve finansal borçlarda da görüldüğü söylenebilir. Ancak hizmetler grubundaki sektörün kısa vadeli borçlarının aktiflere oranının 1999 sonrasında hızla gerilediği görülmektedir. Bu sektörün kısa vadeli borçlarının aktiflere oranı 1999 yılında % 54'ten, 2006 yılında % 38'lere gerilemiştir.

3.2. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI

Finansal kesim dışı borsa şirketlerinin uzun vadeli borçlarının aktiflere oranının 1992-2002 yılları arasında artış gösterdiği, 2003 yılı ve sonrasında düştüğü görülmektedir. 2002 yılında uzun vadeli borçların aktiflere oranı % 24 iken, 2006 yılında % 15 seviyesinde olmuştur. Merkez Bankası geniş veri setiyle karşılaştırıldığında finans kesimi dışı borsa şirketlerinin kısa vadeli borçlarının daha yüksek, buna mukabil uzun vadeli borçlarının aktiflere oranının daha düşük olduğu görülmektedir.

GRAFİK 3.4. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-GENEL

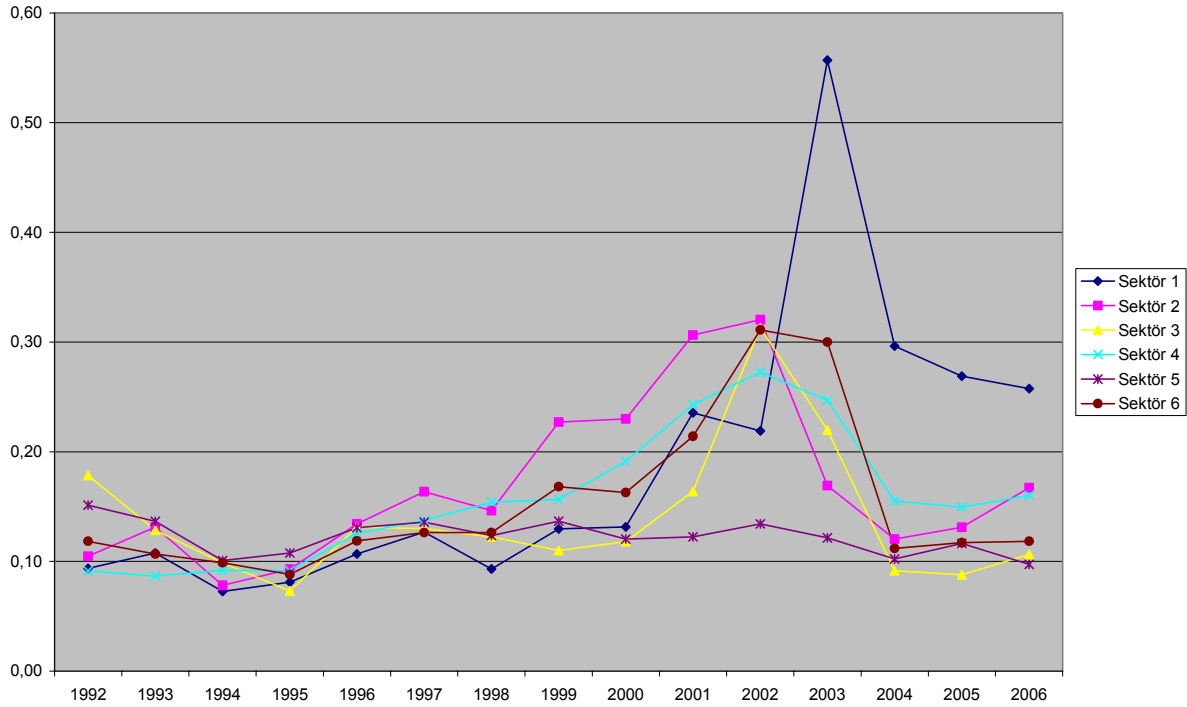


TABLO 3.1. 2004-2006 DÖNEMİNDE ŞİRKETLERİN FİNANSAL ORANLARI (%)

Finansal Yapı Oranlar	2004	2005	2006
Toplam Yabancı Kaynaklar/Toplam Aktifler (Kaldıraç Oranı)	44,9	46,5	49,0
Özsermaye/Toplam Aktifler	52,0	50,6	48,4
Özsermaye/Yabancı Kaynaklar	116,0	108,9	98,7
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Toplam Pasifler	29,4	29,9	31,5
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/Toplam Pasifler	15,4	16,6	17,5
Finansal Borçlar/Toplam Yabancı Kaynaklar	29,5	33,1	33,0
Karlılık Oranları			
Net Kar/Özsermaye(ROE)	8,9	10,8	13,9
Net Kar/Toplam Aktifler(ROA)	4,7	5,5	6,7
Likidite Oranları			
Cari Oran	148,1	145,2	145,5
Nakit Oranı	40,7	35,4	35,7
Kısa Vadeli Alacaklar/Aktif Toplamı	12,4	14,3	14,8
Kaynak: TCMB, Mayıs 2007.			

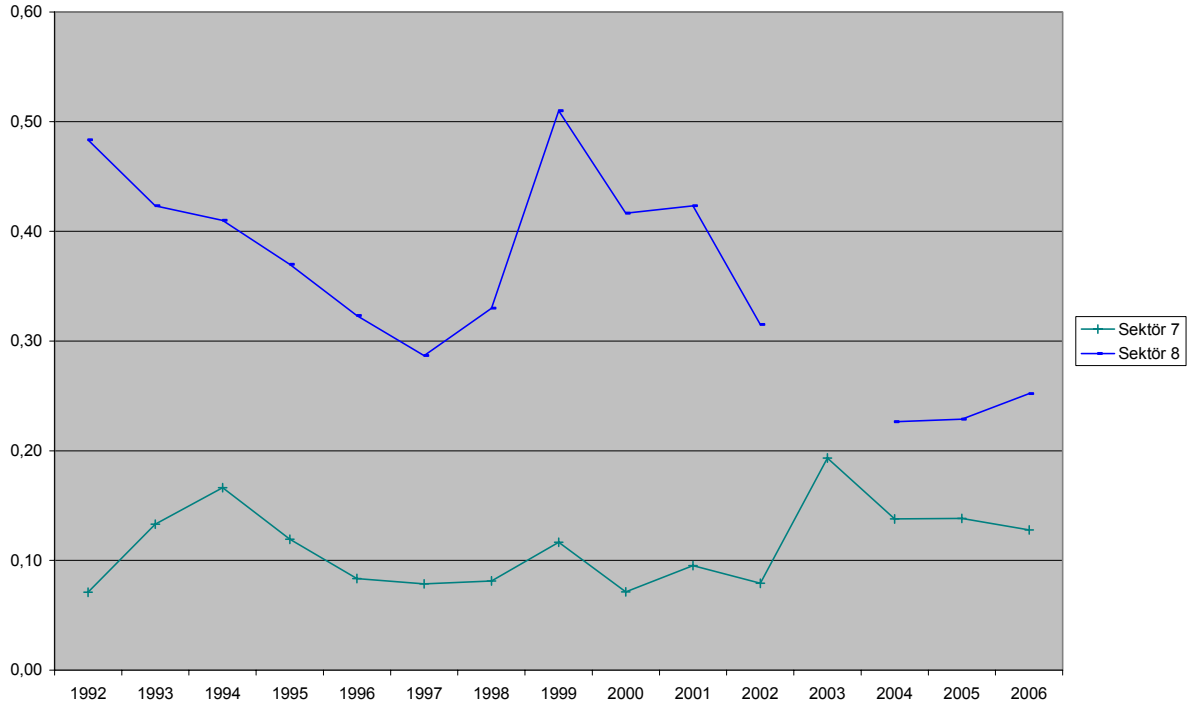
İmalat sanayi borsa şirketlerinin borçlarının vade dağılımına bakıldığında, kısa vadeli borçların, aktif toplamı içerisinde payının uzun vadeli borçların aktif içindeki payından yüksek olduğu görülmektedir. Uzun vadeli borçların aktiflere oranı 1992-2003 arasında % 12'den % 25'e çıkmıştır. 2004-2006 arasında ise kısa vadeli borçların aktiflere oranında olduğu gibi uzun vadeli borçların oranında da bir azalma olmuştur. 2006 yılında uzun vadeli borçların aktiflere oranı % 15 düzeyinde gerçekleşmiştir.

GRAFİK 3.5. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



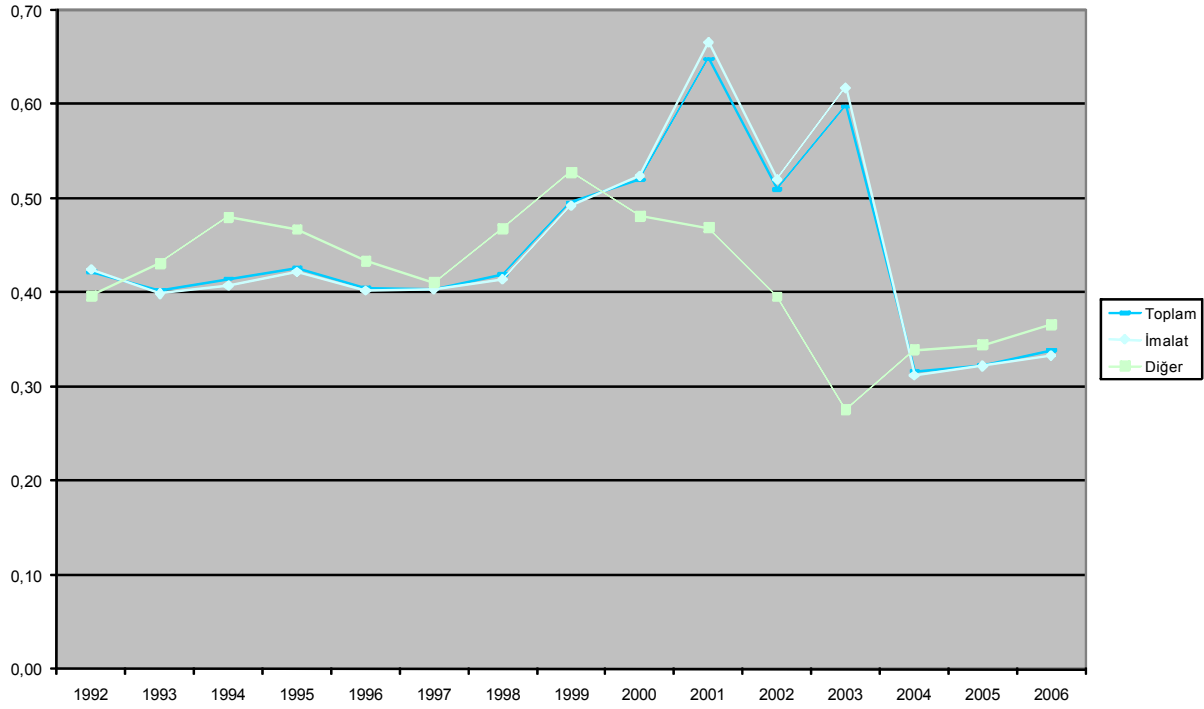
İmalat sanayi dışında faaliyet gösteren borsa şirketlerinin finansal yapı oranlarının 1992 yılında imalat sanayi sektörlerine yakın oranlarda oluşmasına karşın, 2003 sonrasında bu şirketlerin finansal yapı oranlarının imalat sanayi firmalarının finansal yapı oranları kadar gerilemediği gözlenmektedir.

Kısa vadeli borçlar ile uzun vadeli borçların aktiflere oranı ise ele alınan dönemde dalgalı seyretmiş, 1992 yılı değerlerine göre 2006 yılında borçlanma oranları hafif gerilemiş, 1992-2006 döneminde uzun vadeli borçların aktiflere oranı % 17'den % 14'e düşmüştür.

GRAFİK 3.6. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-DİĞER SEKTÖRLER**3.3. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI**

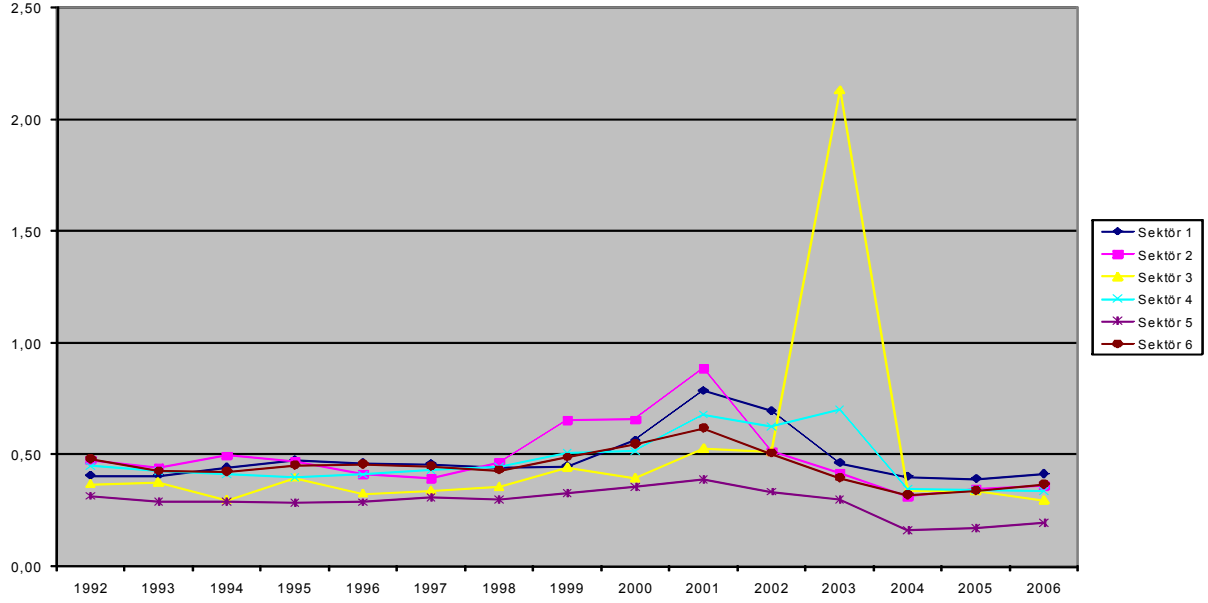
Borçların vade dağılımına bakıldığında, şirketlerin mali yapısındaki görece iyileşmeye karşılık halen kısa vadeli borçlar, aktif toplamı içerisinde önemli payını korumaktadır. Kısa vadeli borçlar/aktif toplamı oranı 1992-2006 arasında dalgalı bir seyir izlemiştir.

1992-1998 arasında % 40'lar seviyesinde seyreden kısa vadeli borçların aktiflere oranı, 1998 sonrasında % 50'leri aşmıştır. Ekonomik krizin yaşandığı 2001 yılında bu oran % 65 ile en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Ancak 2003 sonrasında kısa vadeli borçların aktiflere oranı hızla düşerek % 30'lu seviyelere gerilemiştir. 2004 ve 2005 yıllarında % 32 olan kısa vadeli/toplam aktifler oranı 2006 yılında hafif yükseliş ile % 34 olmuştur.

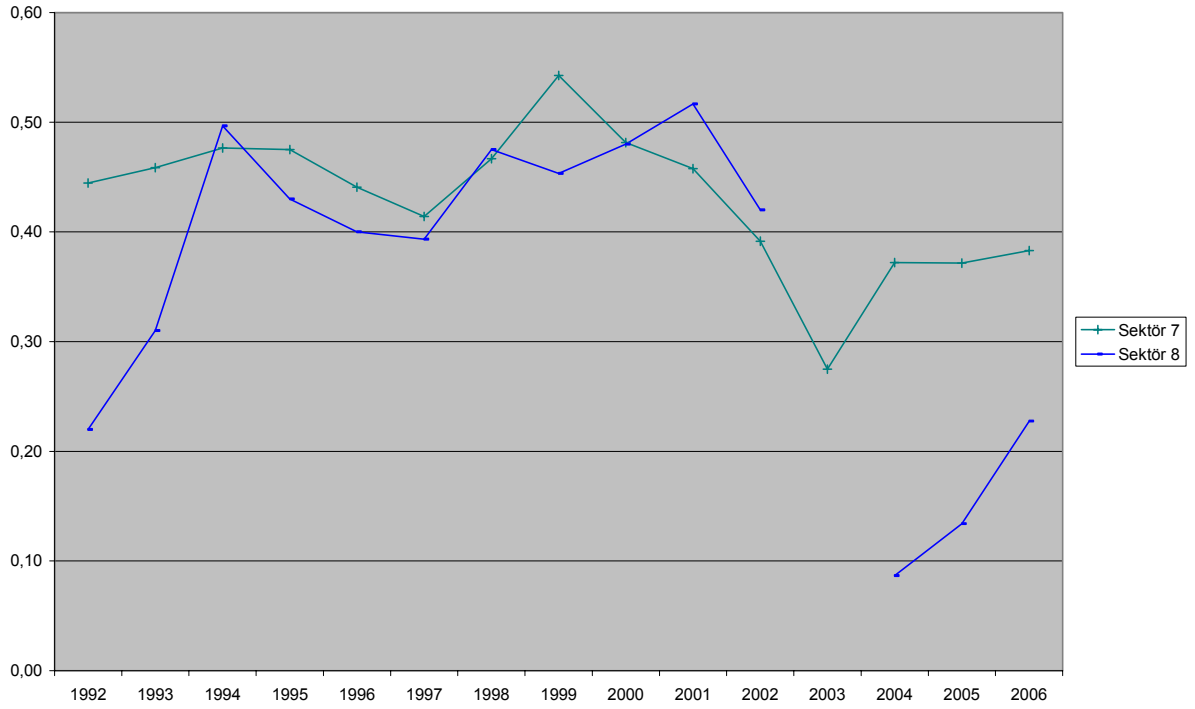
GRAFİK 3.7. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-GENEL

İmalat sanayi sektörlerinin ve imalat sanayi dışındaki şirketlerin kısa vadeli borçlar ile uzun vadeli borçlarının aktiflere oranının ise ele alınan dönemde dalgalı seyretmiş, 1992 yılı değerlerine göre 2006 yılında borçlanma oranları hafif gerilemiştir. 1992 yılında kısa vadeli borçların aktiflere oranı % 40 iken, 2006 yılında % 37'ye; uzun vadeli borçların aktiflere oranı aynı dönemde % 17'den % 14'e düşmüştür. Finansal borçların aktiflere oranı ise % 18'den % 16'ya, finansal borçların toplam borçlara oranı da % 32'den % 31'e gerilemiştir.

GRAFİK 3.8. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



1992-1998 arasında % 40'lar civarında seyreden kısa vadeli borçların toplam aktiflere oranı 1999-2001 döneminde hızla artarak % 49'dan % 67'ye çıkmıştır. 2001 sonrasında gerilmeye başlamış, düşüş hızı 2004 sonrasında hızlanmıştır. 2006 yılında kısa vadeli borçların toplam aktiflere oranı % 33 düzeyinde oluşmuştur.

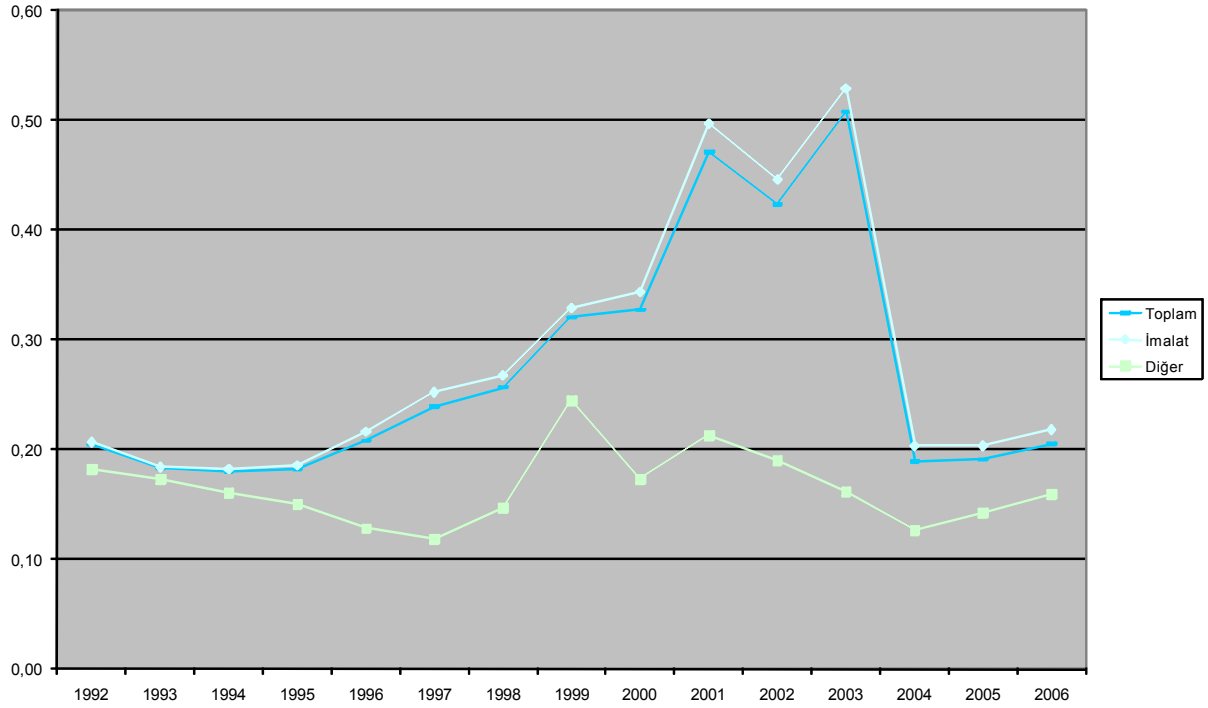
GRAFİK 3.9. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-DİĞER SEKTÖRLER

İmalat sanayi dışındaki şirketlerin 1992 yılında kısa vadeli borçların aktiflere oranı % 40 iken, 2006 yılında % 37'ye düşmüştür.

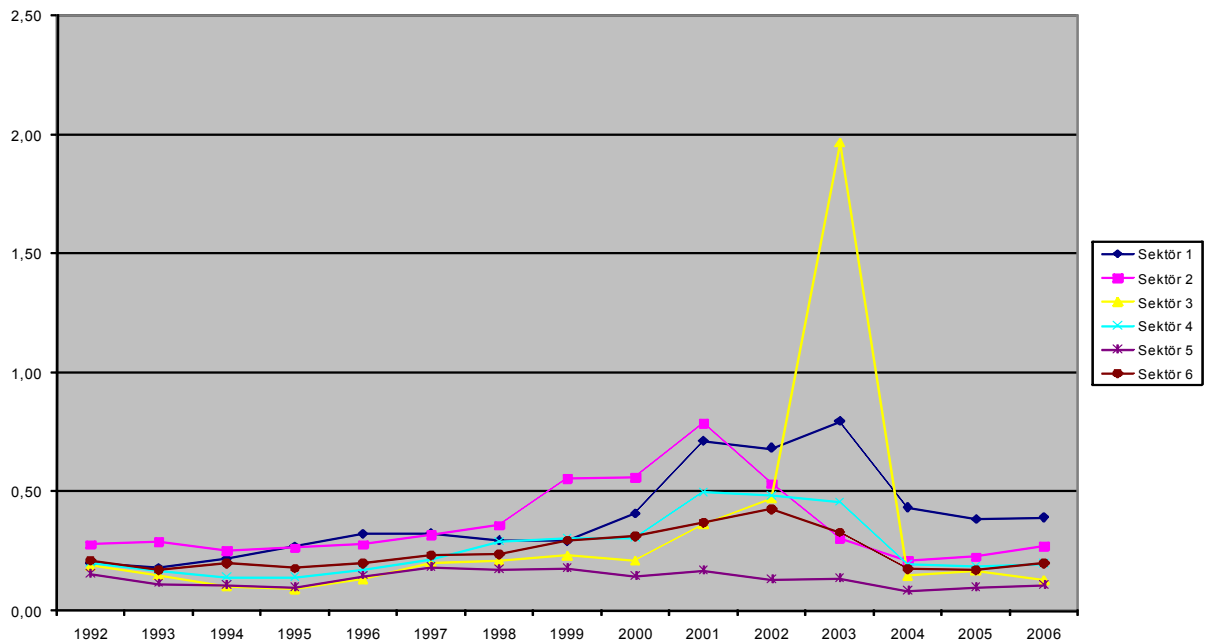
İmalat sanayi dışında faaliyet gösteren sektörlerden biri olan enerji sektörü (elektrik, gaz ve su şirketleri) dikkate alındığında, bu sektörün borçluluk oranlarının 2001 yılına kadar yüksek düzeylerde gerçekleştiği, 2001 sonrasında ise hızla düştüğü görülmektedir. Bu sektörde de hizmetler sektöründe olduğu gibi kriz sonrasında kısa vadeli borçlardaki düşüş dikkat çekicidir. Enerji sektörünün kısa vadeli borçlarının aktiflere oranı 2001 yılında % 52 iken, 2004 yılında % 9'a düşmüştür. 2004'ten 2006'ya ise aynı oran % 23'e çıkmıştır. 2006 yılında kısa vadeli borçların aktiflere oranı 2004 yılında kıyasla artmış görünse de düzey itibariyle 2001 yılının oldukça gerisindedir.

3.4. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI

Borsa şirketlerinin finansal borçlarının aktiflere oranı 1992 yılından finansal krizin yaşandığı 2001 yılına kadar artış göstererek % 47'ye ulaşmış, 2002'de % 42'e gerilemiştir. Ancak bu oran 2003 yılında % 51'lik oran ile ele alınan dönem içindeki en yüksek düzeyine ulaşmıştır. 2003 sonrasında ise bu oranın hızla gerilediği görülmektedir. Finansal borçlar/toplam aktifler oranı 2004 ve 2005 yıllarında % 19, 2006 yılında % 21 düzeyinde oluşmuştur.

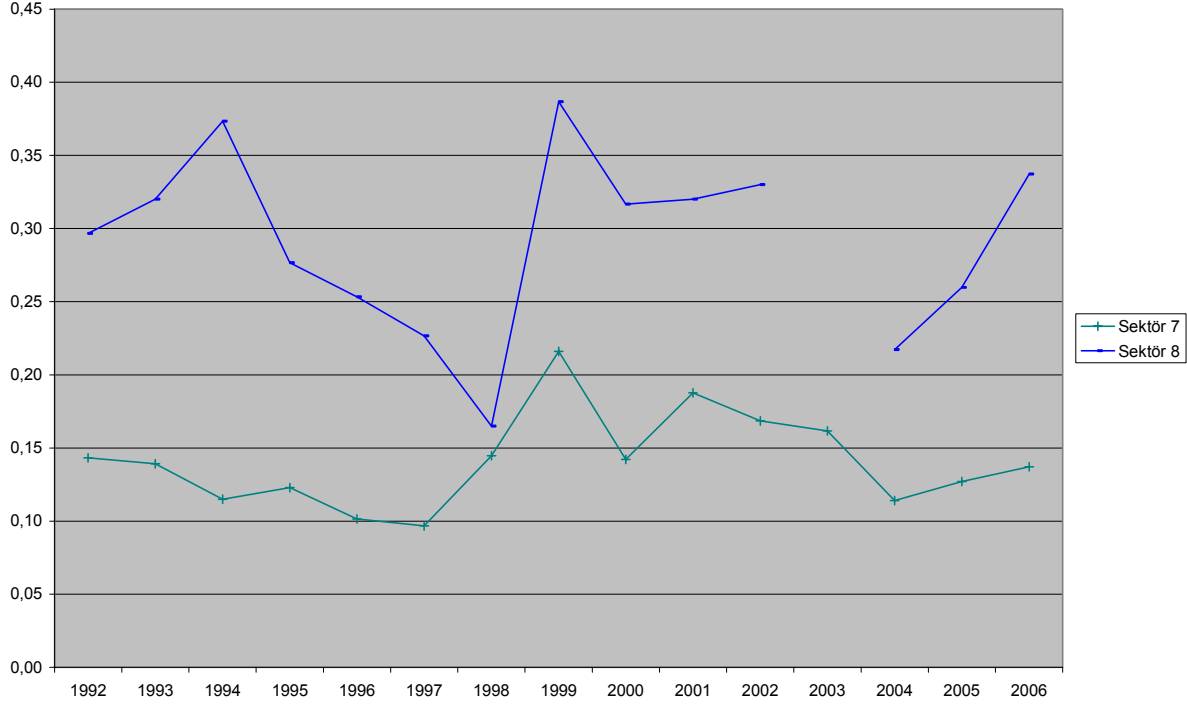
GRAFİK 3.10. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-GENEL

İmalat sanayi borsa şirketlerinin finansal borçlarının aktifler içindeki payı 1992'de % 21'den 2003'de % 53'e ulaşmıştır. 2003 sonrasında ise finansal borçlarda önemli azalmanın olduğu görülmektedir. Finansal borçların aktiflere oranı 2004'te % 20'ye gerilemiş, 2006 yılında ise hafif yükselişle % 22 düzeyinde oluşmuştur.

GRAFİK 3.11. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ

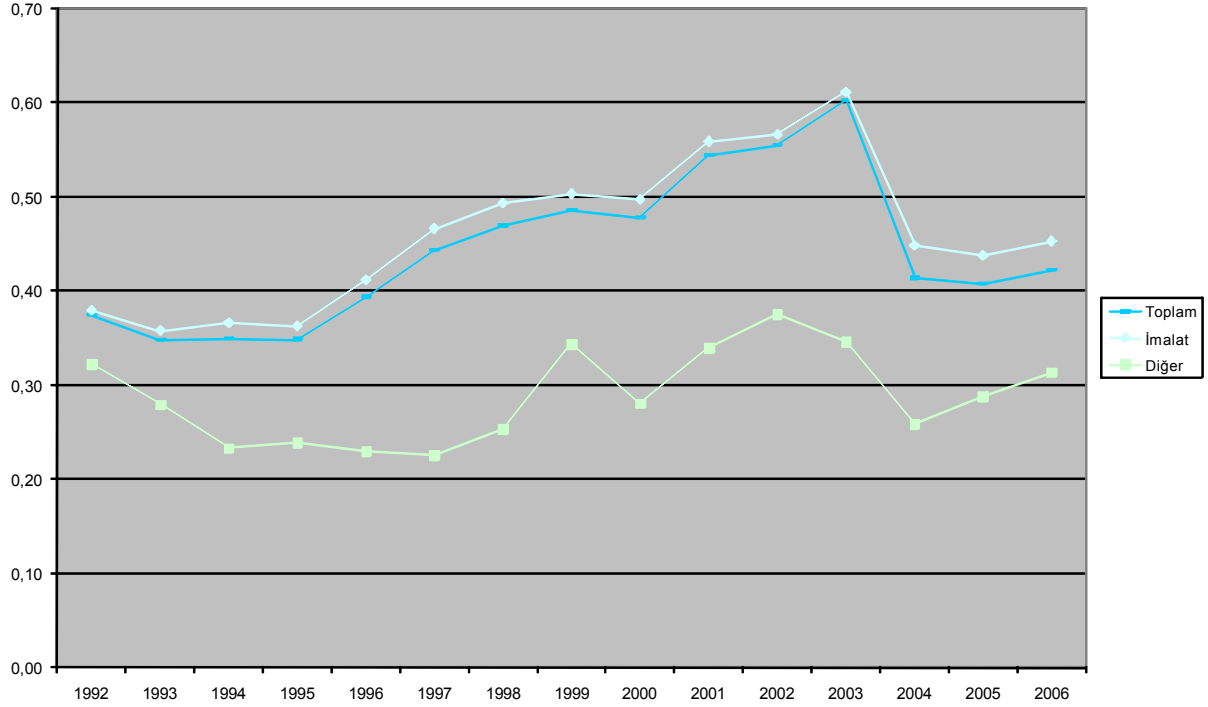
İmalat sanayi dışında faaliyet gösteren borsa şirketlerinin finansal borçlarının aktiflere oranı ise % 18'den % 16'ya, finansal borçların toplam borçlara oranı % 32'den % 31'e gerilemiştir. Grafikten de (Grafik 3.12.) görüldüğü üzere, 7'nci sektör olan hizmetler sektörünün finansal borçluluk oranı enerji grubu şirketlerinden yüksek düzeyde seyretmektedir.

GRAFİK 3.12. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI-DİĞER SEKTÖRLER



3.5. FİNANSAL BORÇLAR/ TOPLAM BORÇLAR ORANI

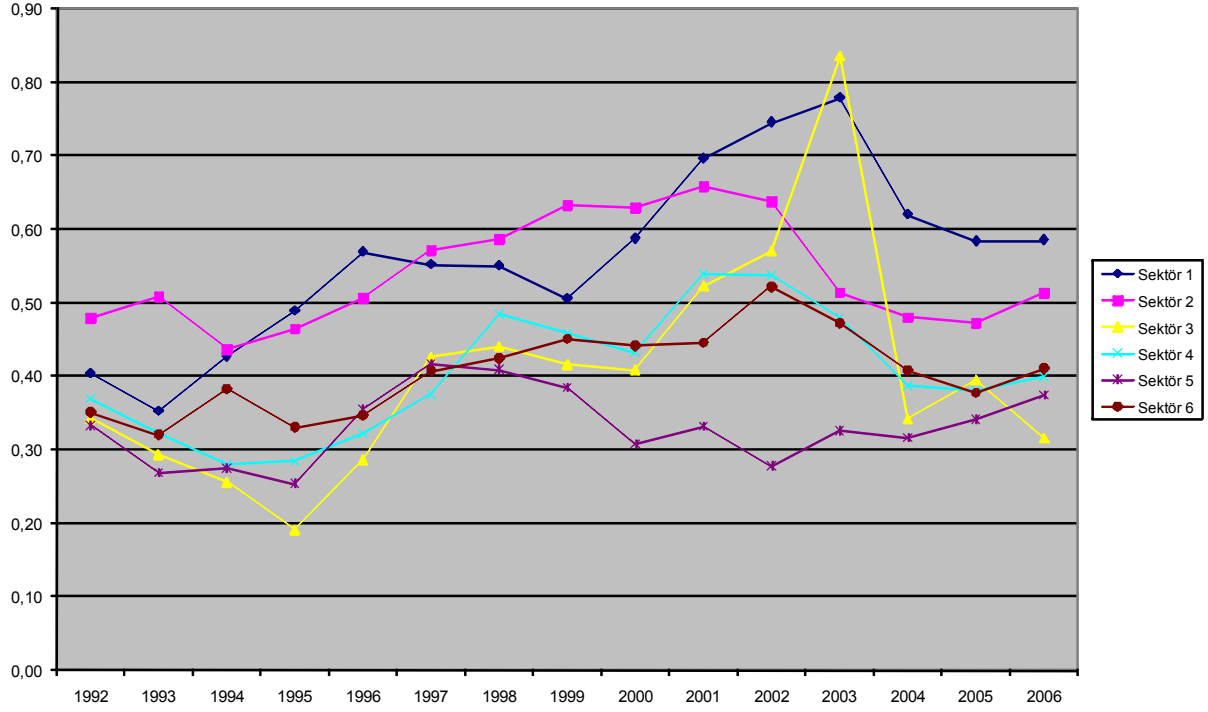
Toplam borçlar içinde ne kadarının finansal borçlardan oluştuğunu gösteren finansal borçlar/toplam borçlar oranına bakıldığında, bu oranın 1992'den 2003 yılında sürekli bir artış gösterdiği, 2003 sonrasında gerilediği görülmektedir. 1992 yılında % 37 düzeyinde olan bu oran, 2003 yılında % 60'a ulaşmıştır. 2006 yılında finansal borçlar/toplam borçlar oranı % 42 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın Merkez Bankası veri setindeki şirket ortalamalarının oldukça üzerinde olduğu görülmektedir. Merkez Bankası veri setinde 2006 yılı için finansal borçlar/toplam yabancı kaynaklar(toplam borçlar) oranı % 33'tür.

GRAFİK 3.13. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-GENEL

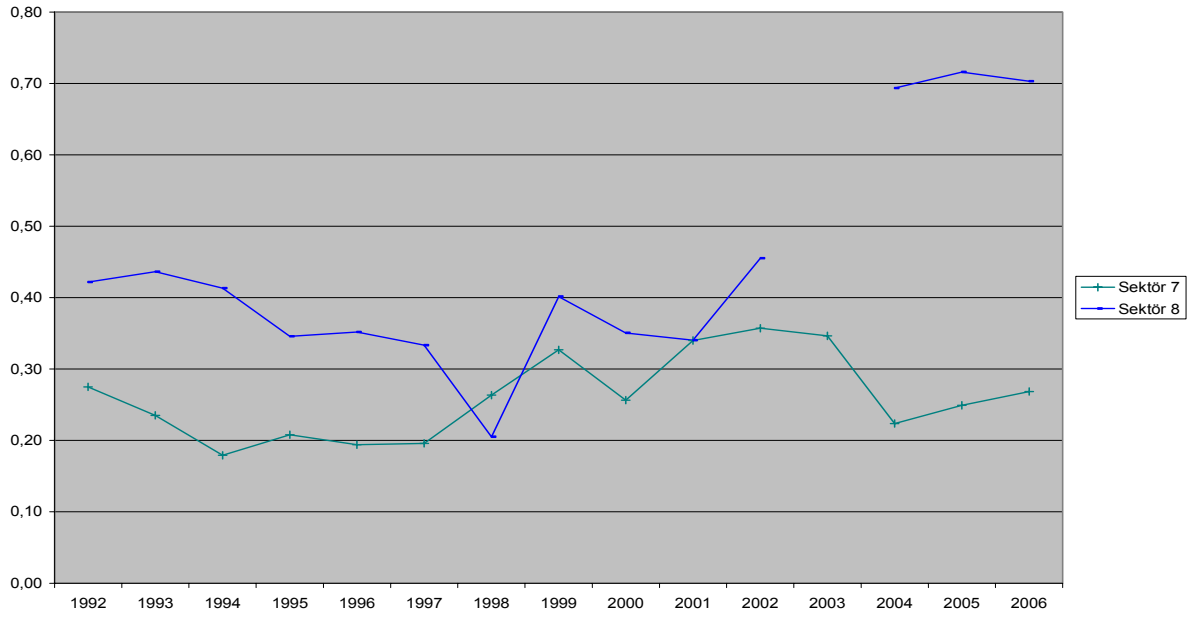
İmalat sanayi sektörlerinde finansal borçların yabancı kaynaklar (toplam borçlar) içindeki payının ise 1992-2003 arasında sürekli bir artış trendi göstererek % 38'den % 61'e çıktığı görülmektedir. Bu oran 2003 sonrasında düşmeye başlamış ve 2006 yılında % 45 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İmalat sanayi alt sektörlerine bakıldığında, orman ürünleri ve mobilya kağıt/kağıt ürünleri basım ve yayın sektörü dışında kalan beş alt sektörün 2001 kriz yılında borçluluk oranları en yüksek düzeyine ulaşmıştır. 2001 krizinden etkilenen bu beş alt sektör içinde borçluluk oranları en fazla artan sektör dokuma, giyim eşyası deri sektörü olmuştur.

GRAFİK 3.14. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



2001 krizi sonrası dönemde imalat sanayi alt sektörlerinin uzun vadeli ve kısa vadeli borçları ile finansal borçlarının aktiflere oranının düştüğü gözlenmektedir. Bu durumun şirket karlılıkları ve varlık büyümesi ile açıklanabileceği düşünülmektedir. Bir başka anlatımla, şirketlerin borçlarından daha hızlı biçimde aktifleri büyümektedir. Bu da imalat sanayinde çalışan şirketlerin mali bünyelerinin güçlendiğine işaret etmektedir.

GRAFİK 3.15. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-DİĞER SEKTÖRLER

Şirketlerin finansal yükümlülükleri çerçevesinde, özellikle son dönemde üzerinde sıklıkla durulan bir konu da, döviz cinsinden yükümlülüklerinin miktarıdır.

Çalışmaya dahil edilen şirketlerin yabancı para cinsinden varlık, yükümlülük ve net pozisyonlarının toplam varlıklarına oranı, 2006 yılı itibariyle aşağıdaki tabloda verilmektedir. Bu kapsamda toplam 194 mali olmayan şirketin verileri hesaplamalara dahil edilmiştir.

TABLO 3.2. ŞİRKETLERİN YABANCI PARA POZİZYONLARININ TOPLAM VARLIKLARI İÇİNDEKİ PAYI (2006)

	%
Toplam Yabancı Para Yükümlülükleri /Toplam Varlıklar Oranı	29.25
Toplam Yabancı Para Varlıkları /Toplam Varlıklar Oranı	15.49
Net Yabancı Para Pozisyonu /Toplam Varlıklar Oranı	-15.57

3.6. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER ORANI

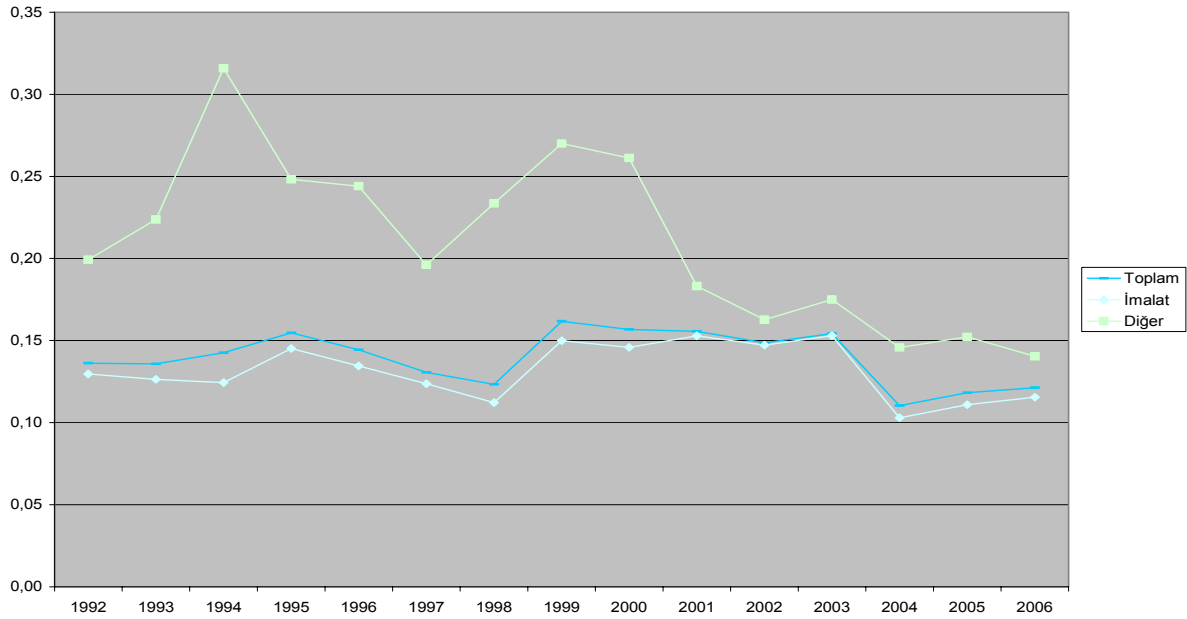
Kısa vadeli ticari borçlar veya diğer adıyla ticari krediler, borçlanma yoluyla gerçekleştirilen finansman kaynakları arasında önemli bir yer tutmaktadır.

Bu tür borçlanma, genellikle bir firmanın diğer firma/firmalardan kredi ile satın almada bulunarak, bunu "kısa vadeli borç" olarak kayıtlarına geçirmesi şeklinde gerçekleşmektedir. Ticari kredi, kısa vadeli borcun en büyük kategorisidir ve finansal olmayan orta büyüklükteki bir firmanın pasiflerinin yaklaşık %40'ını oluşturmaktadır. Küçük firmaların çoğunlukla diğer kaynaklardan (banka kredisi, borçlanma senedi ihracı v.s.) borçlanma imkanlarının sınırlı olması, bu oranın, daha küçük ölçekli firmalarda daha yüksek olmasına yol açmaktadır.¹

Ticari krediler, firmaların ticari faaliyetleri sırasında kendiliğinden ortaya çıkmakta ve edinimindeki kolaylık nedeniyle firmalar tarafından tercih edilmektedir. Ayrıca, bu tür krediler, kredibilitesi olmadığı için banka kredisi kullanamayan veya sınırlı ölçüde kullanabilen küçük ölçekli firmalar için önemli bir finansman kaynağı olmaktadır.

Kısa vadeli ticari borçların firma finansmanındaki yerini görebilmek amacıyla, İMKB şirketlerinin 1992-2006 dönemi 15 yıllık bilanço verileri üzerinden kısa vadeli ticari borçların aktif toplamı, toplam borçlar ve kısa vadeli borçlar içindeki payı irdelenmiştir. Söz konusu oranlar, inceleme dönemindeki toplam 196 şirket, 159 imalat sanayi şirketi ve 39 imalat dışı(diğer) şirket kapsamında ve ayrı ayrı sektörler bazında (imalat alt sektörleri ve imalat dışı diğer) ele alınmıştır.

¹ BRIGHAM, F. Eugene, *Finansal Yönetimin Temelleri (Fundamentals of Financial Management)*, (Çev: Özdemir AKMUT ve Halil SARIASLAN), Cilt-2, Ankara Üniversitesi Yayınları, No:206, Ankara, 1996.

GRAFİK 3.16. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER-GENEL

1992-2006 döneminde **kısa vadeli ticari borçlar/toplam aktifler** oranının gelişimi; toplam, imalat sanayi ve diğer olmak üzere aşağıdaki grafikte yer almaktadır. Tüm şirketler açısından bakıldığında, kısa vadeli ticari borçların aktif toplamı içindeki payı, inceleme dönemi boyunca %11-16 aralığında değişmektedir. 1995-1998 yılları arasında düşmeye başlayan ve 1995 yılında %15'ten 1998 yılında %12'ye kadar düşen söz konusu oranın, Asya krizi ve arkasından yaşanan 2000 ve 2001 ekonomik krizlerinin de etkisiyle yeniden %16'lar seviyesine çıktığı görülmektedir. Son üç yılda ise kısa vadeli ticari borçların şirket finansmanındaki ağırlığı önceki dönemlere göre azalmış ve aktif toplamı içindeki payı ortalama %12 civarında gerçekleşmiştir.

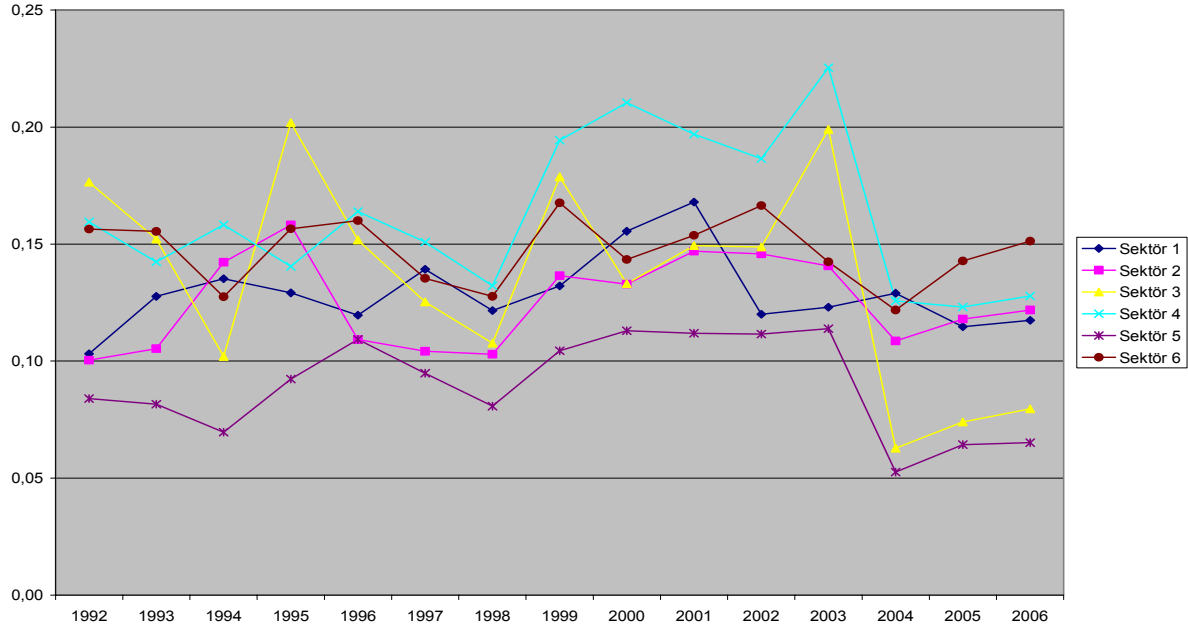
İnceleme döneminde kısa vadeli ticari borçlardan imalat sanayinin yararlanma durumuna bakıldığında, toplam şirketlerdeki trendin devam ettiği gözlenmektedir. Söz konusu paralellikte, veri setindeki şirketlerin çoğunluğunun imalat sanayinde olmasının etkisi büyüktür. Bu kesimde, 1992 yılında %13 olarak gerçekleşen kısa vadeli ticari borçlar/toplam aktifler oranı, kriz dönemlerinde %15'ler civarında seyretmiş, ekonomik krizin arkasından 2004 yılında %10'a kadar gerilemiştir. Kısa vadeli ticari borçların aktif toplamı içindeki payının azaldığı dönemlerde şirketler finansal borç(banka kredisi v.b.) kullanımını artırmışlardır.

Diğer olarak adlandırılan imalat dışı sektörlerdeki² gelişime bakıldığında ise, bu sektörde söz konusu oranın tüm şirketler ve imalat sanayi şirketlerine kıyasla çok daha yüksek seviyede gerçekleştiği görülmektedir. 1992 yılında aktif toplamı içinde %20'lik paya sahip olan kısa vadeli ticari borçlar, 1994 yılında(krizin de etkisiyle) %32'lik paya ulaşmış, 1995-2000 döneminde farklı trendler izlemiş (kriz yıllarında yukarı, diğer yıllarda aşağı yönlü olmak üzere), 2001 yılından itibaren genellikle düşme eğiliminde hareket edip, 2006 yılında %14'lere kadar gerilemiştir.

² İmalat dışı(diğer) sektörleri; inşaat, toptan ve perakende ticaret, lokanta-oteller, ulaştırma-haberleşme, eğitim, elektrik-gaz-su şirketlerinin yer aldığı sektörler oluşturmaktadır.

Kısa vadeli ticari borçların aktif toplamı içindeki payının, imalat sanayinin alt sektörleri (toplam 6 alt sektör) bazında gelişimi aşağıdaki grafikte verilmektedir.

GRAFİK 3.17. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER- İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



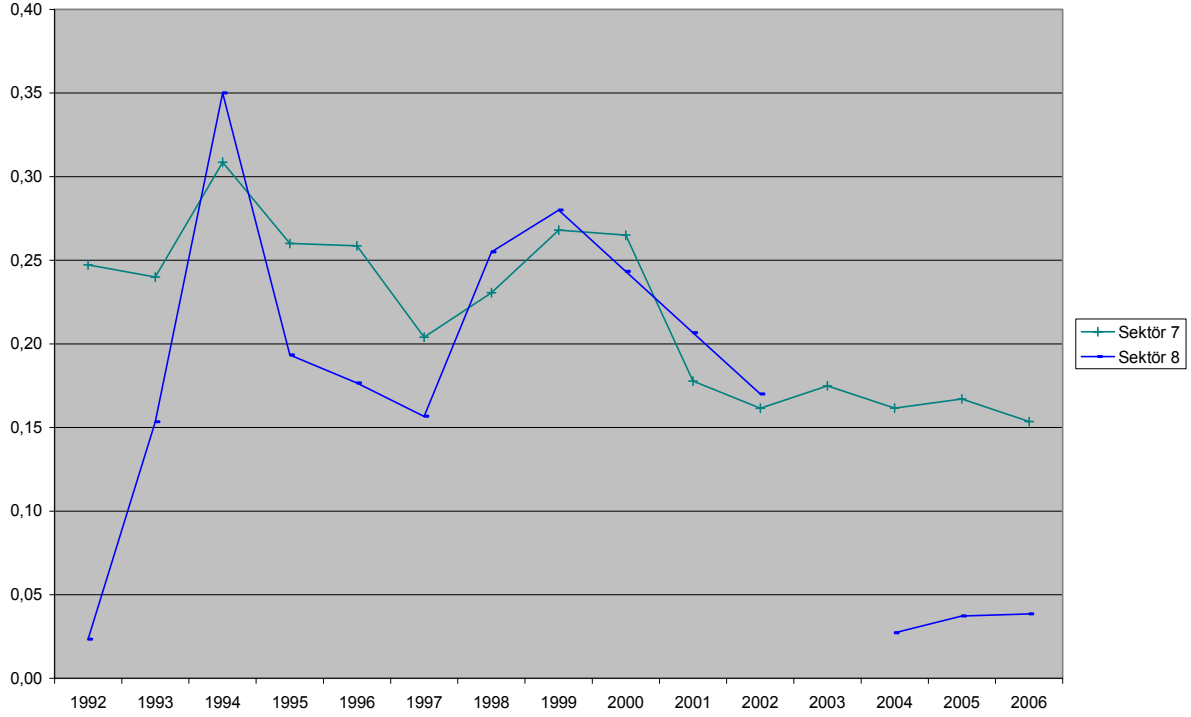
Kısa vadeli ticari borçların aktif toplamına oranı imalat sanayi alt sektörleri itibariyle birbirinden farklılık göstermekte olup, kısa vadeli ticari borç kullanımı en düşük (%7-11 aralığında) olan alt sektör taş ve toprağa dayalı sanayi(5 nolu sektör), ticari borç kullanımı en yüksek(%13-23 aralığında) olan alt sektör ise petrol, kauçuk ve kimya sanayi şirketlerinin oluşturduğu 4 nolu sektördür.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründeki şirketlerin kısa vadeli ticari borçlarının aktif toplamı içindeki payı 1992 yılında %8 olup, yıllar itibariyle en yüksek seviyesi olan %11'e 2000 yılında ulaşmış ve 2004 yılına kadar bu seviyesini korumuş, 2000 yılından itibaren ise düşmeye başlayarak 2006 yılında %7 olarak gerçekleşmiştir.

Yoğun olarak kısa vadeli ticari borç kullanan petrol, kauçuk ve kimya sanayi şirketlerinin oluşturduğu 4 nolu sektörde kısa vadeli ticari borçların aktif toplamı içindeki payı, 1992 yılında %16 olup, bu oran kriz dönemini takiben 2003 yılında en yüksek seviyesine(%23) ulaşmış, genel ekonomik trende bağlı olarak 2004 yılından itibaren düşmeye başlamış ve 2004-2006 döneminde sırasıyla %13, %12 ve %13 olmuştur.

Diğer sektörleri (7:inşaat, toptan ve perakende ticaret, lokanta-oteller, ulaştırma-haberleşme, eğitim, 8: elektrik-gaz-su) oluşturan şirketlerin toplam aktifleri içerisinde kısa vadeli ticari borçlarının payı aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.

GRAFİK 3.18. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER-DİĞER SEKTÖRLER



7 nolu sektördeki şirketlerin kısa vadeli ticari borçlarının aktif toplamı içindeki payında 1994 yılında bir sıçrama olduğu, oranın 2001 yılına kadar %20'nin üzerinde seyrettiği, 2001 yılından itibaren düşmeye başlayarak 2006 yılı sonunda %15 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

8 nolu sektörü oluşturan şirketlerin kısa vadeli ticari borçlar/toplam aktifler oranı, inceleme dönemi boyunca farklı trendler izlemiş, en yüksek seviyesine (%35) ise 1994 yılında ulaşmıştır. Söz konusu oran veri yetersizliği nedeniyle 2003 yılı için hesaplanamamış olup, son üç yılda ise önceki yıllara kıyasla önemli düşüş göstermiş, 2004-2006 döneminde ortalama %4 dolayında gerçekleşmiştir.

TCMB Sektör Bilançolarından derlenen ve bilgilerini sürekli olarak rapor eden, farklı kriterlere göre sınıflandırılmış şirketlerin (38.871 adet) mali yapıları ile ilgili 1995-2003 dönemine ait ortalama değerleri esas alan bir çalışmada³, şirketlerin finansmanının kısa vadeli kaynaklarla karşılandığı, finansal kaynaklar arasında özsermaye ve **ticari borçların** ağırlıkta olduğu tespit edilmiştir. İmalat sanayine bakıldığında, yüksek büyüme performansı gösteren şirketlerin daha çok özsermaye ve **ticari borçla** finansmana yöneldikleri, daha az oranda banka kredisi ve ortaklardan borç kullandıkları, sonucuna ulaşmıştır. Söz konusu çalışmada, toplam bilanço büyüklüğü içinde kısa vadeli ticari kredilerin(borçların) payı, çalışma kapsamındaki tüm şirketler için %22, imalat sanayi şirketleri için de %21 olarak hesaplanmıştır.

³ TÜSİAD-TCMB, Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Mali Yapı:Mali Gelişmişlik/Firma Mali Yapısı, Yayın No: TÜSİAD-T/2005-11/409, Kasım 2005.

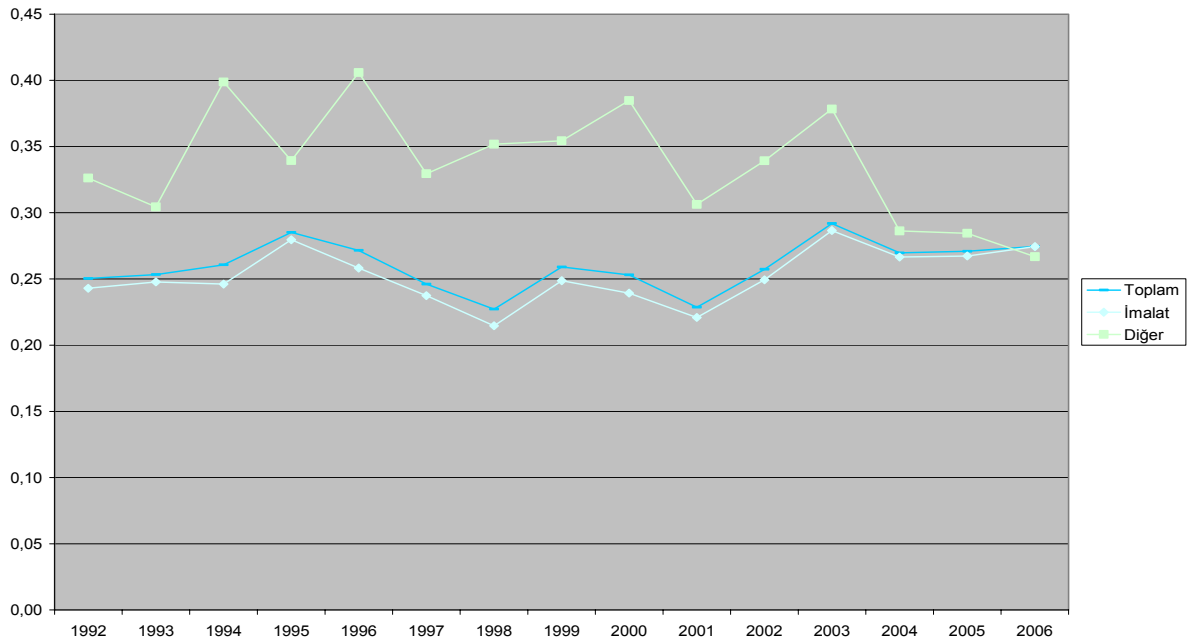
3.7. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR ORANI

1992-2006 döneminde **kısa vadeli ticari borçlar/toplam borçlar** oranının gelişimi; toplam, imalat sanayi ve diğer olmak üzere aşağıdaki grafikte yer almaktadır. Tüm Borsa şirketleri açısından, kısa vadeli ticari borçların toplam borçlar içindeki payı, inceleme dönemi boyunca %23-29 aralığında gerçekleşmiştir. Söz konusu oran, en yüksek seviyesine(%29) 1994 krizi arkasından 1995 yılında ve 2000-2001 ekonomik krizlerini takiben 2003 yılında ulaşmıştır. Kısa vadeli ticari borçların toplam borçlar içerisindeki payının son üç yılda(2004-2006) %27'lik seviyeyi koruduğu da grafikten izlenebilmektedir.

İmalat sanayi şirketleri açısından toplam borçlar içerisinde kısa vadeli ticari borçların payı, toplam şirketler ile paralel bir seyir izlemektedir.

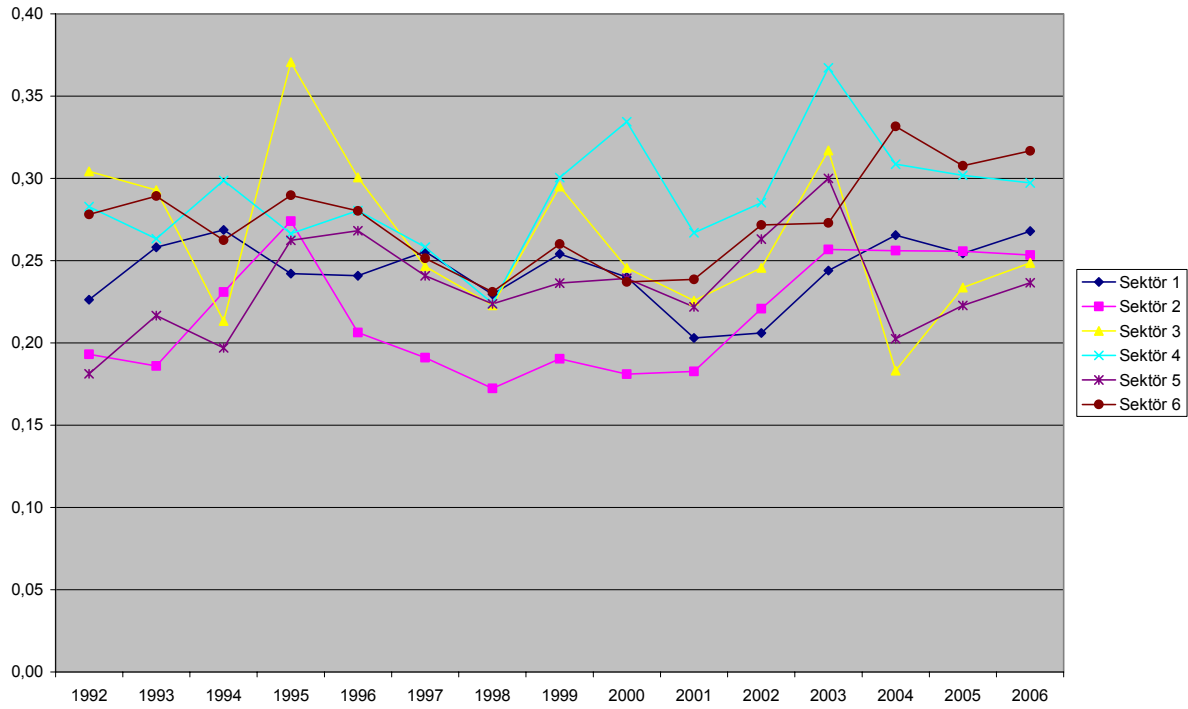
İmalat dışı diğer sektörler için söz konusu orana bakıldığında ise, toplam ve imalat sanayi şirketlerinden farklı olarak oldukça yüksek seviyelerde gerçekleştiği görülmektedir. Tüm şirketler ve imalat sanayi şirketlerinde kısa vadeli ticari borçların toplam borçlara oranı incelenen dönemde en fazla %29 iken, imalat dışı sektörlerde bu oran %41'e kadar ulaşmıştır. Ancak, grafikten takip edilebileceği üzere, bu oranın son üç yılda imalat dışı sektörlerde de azalış trendine girdiği ve 2004-2006 döneminde sırasıyla %29, %28 ve %27 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

GRAFİK 3.19. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-GENEL



Kısa vadeli ticari borçların toplam borçlar içindeki payının, imalat sanayinin alt sektörleri (toplam 6 alt sektör) bazında gelişimi aşağıdaki grafikte verilmektedir.

GRAFİK 3.20. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR- İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



Kısa vadeli ticari borçların toplam borçlara oranı, bazı sektörlerde belli dönemlerde sapma göstermekle birlikte, imalat sanayi alt sektörleri itibarıyla birbirine yakın seviyededir. Bu oran alt sektörlerde %18-38 arasında değişen oranlarda yer almaktadır. Orman ürünleri-mobilya (3 nolu sektör) ile petrol-kaçuk-kimya (4 nolu sektör) sektörlerinde kısa vadeli ticari borçların toplam borçlar içindeki ağırlığı yıllar itibarıyla aynı trendi izlememekle birlikte, birbirine yakın seviyelerdedir. İnceleme dönemi boyunca 1 (gıda-içki-tütün), 4 (petrol-kaçuk-kimya), 5 (taş ve toprağa dayalı sanayi) ve 6 (metal ana sanayi) nolu sektörlerde kısa vadeli ticari borçlar/toplam borçlar oranı %20'nin üzerinde gerçekleşmiştir.

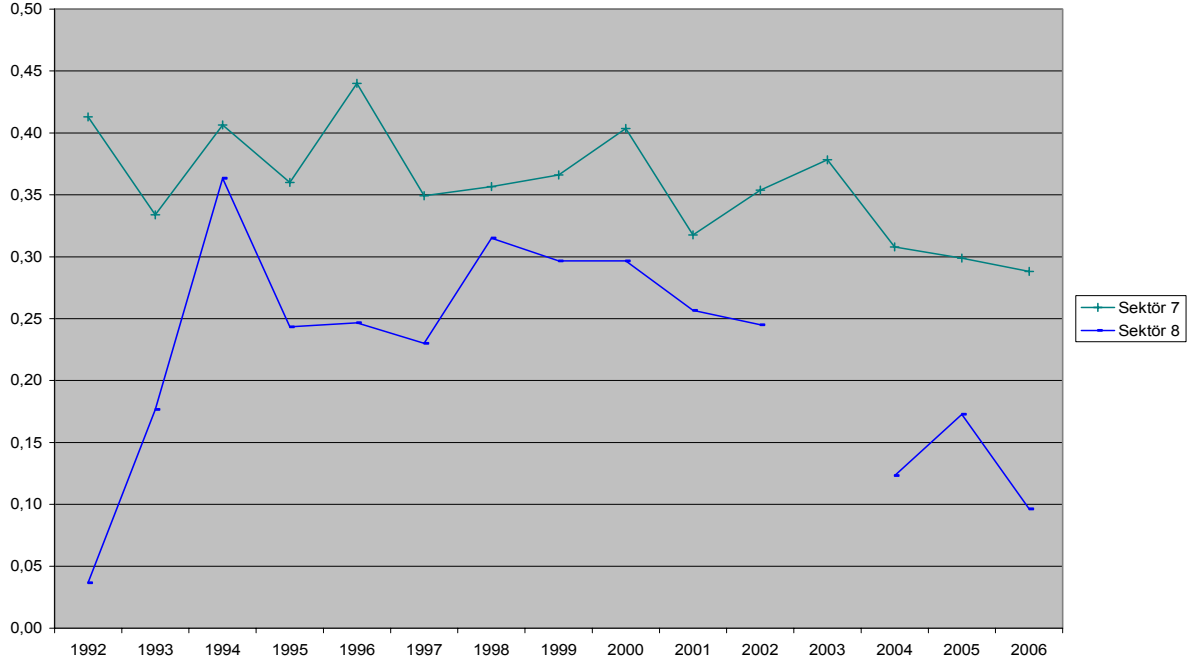
Diğer sektörleri (7:inşaat, toptan ve perakende ticaret, lokanta-oteller, ulaştırma-haberleşme, eğitim, 8: elektrik-gaz-su) oluşturan şirketlerin toplam borçları içerisinde kısa vadeli ticari borçlarının payı aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.

7 nolu sektördeki şirketlerin kısa vadeli ticari borçlarının toplam borçlara oranı 1992 yılında %41'den 2006 yılında %29'a kadar gerilemiş ve en yüksek düzeyine (%44), 1996 yılında ulaşmıştır.

8 nolu sektörü oluşturan şirketlerin kısa vadeli ticari borçlar/toplam borçlar oranı, 1992-2006 dönemi 15 yıllık süre boyunca çok farklı trendler izlemiş, 1992 yılında en düşük seviyede (%4) iken, en yüksek seviyesine (%36) 1994 yılında ulaşmıştır. Söz konusu oran veri

yetersizliği nedeniyle 2003 yılı için hesaplanamamış olup, son üç yılda, 1994-2003 dönemindeki yüksek seyrini kaybederek düşmeye başlamış ve 2004-2006 döneminde sırasıyla %12, %17 ve %10 olarak gerçekleşmiştir.

GRAFİK 3.21. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR-DİĞER SEKTÖRLER



3.8. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR ORANI

1992-2006 döneminde **kısa vadeli ticari borçlar/toplam kısa vadeli borçlar** oranı; toplam şirketler, imalat sanayi ve diğer olmak üzere aşağıdaki grafikte yer almaktadır.

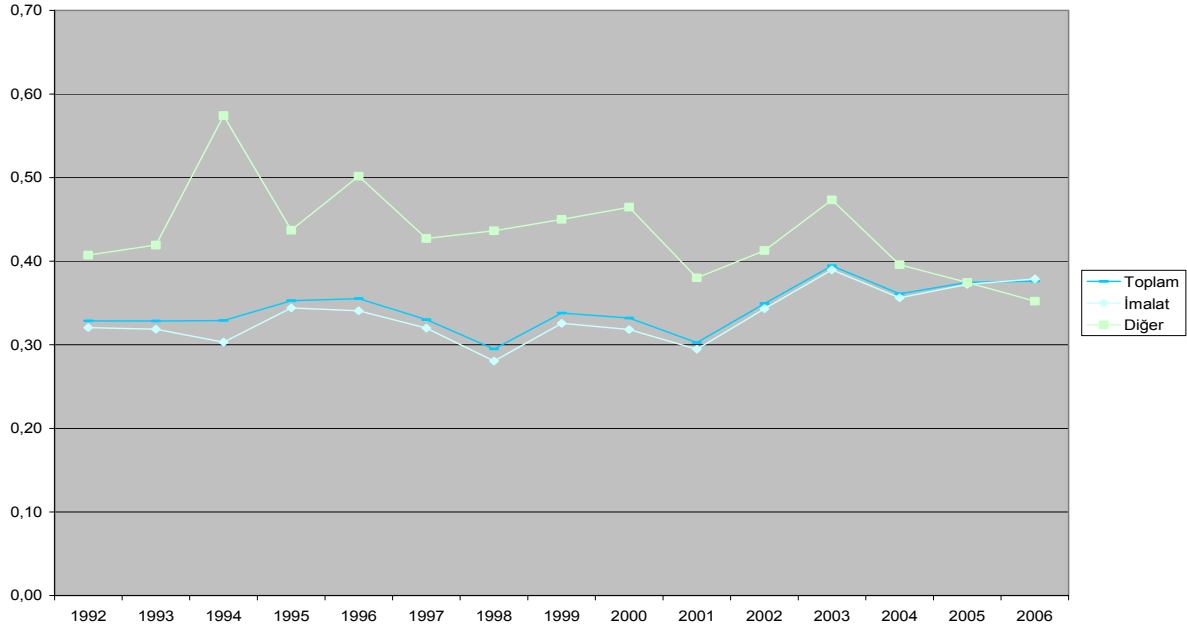
Tüm Borsa şirketleri açısından bakıldığında, şirketlerin kısa vadeli ticari borç ile finansmana oldukça yüksek oranlarda başvurdukları anlaşılmaktadır. 1992-2006 döneminde ortalama %33'lerde olan kısa vadeli ticari borçların toplam kısa vadeli borçlar içindeki payı, 2003 yılında %39'a kadar yükselmiştir. Ayrıca şirketlerin son üç yılda kısa vadeli ticari borçlarla finansman eğilimleri az da olsa artış trendinde olup, söz konusu oran, 2004-2006 döneminde %36, %37 ve %38 olarak gerçekleşmiştir.

İmalat sanayi şirketleri açısından toplam kısa vadeli borçlar içerisinde kısa vadeli ticari borçların payının, toplam şirketler ile paralel bir seyir izlediği grafikten de (Grafik 3.22.) görülmektedir.

İmalat dışı diğer sektörler için kısa vadeli ticari borçlar/toplam kısa vadeli borçlar oranının, toplam ve imalat sanayi şirketlerine kıyasla oldukça yüksek seviyelerde gerçekleştiği görülmektedir. Tüm şirketler ve imalat sanayi şirketlerinde kısa vadeli ticari borçların toplam borçlara oranı incelenen dönemde en fazla %39 iken, imalat dışı sektörlerde bu oran %57'ye

kadar çıkmaktadır. Ancak, imalat sanayi ve tüm şirketlerde söz konusu oran son üç yılda artış eğiliminde olduğu halde, imalat dışı sektörlerde azalış trendine girmiş ve 2004-2006 döneminde %40, %37 ve %35 olarak gerçekleşmiştir.

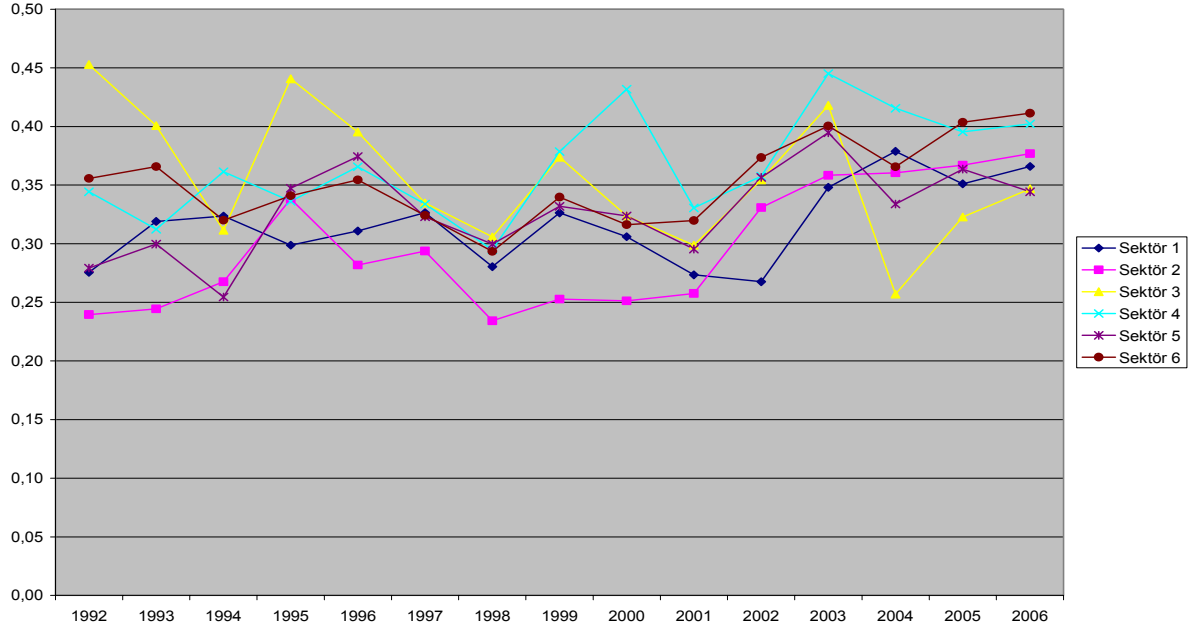
GRAFİK 3.22. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR-GENEL



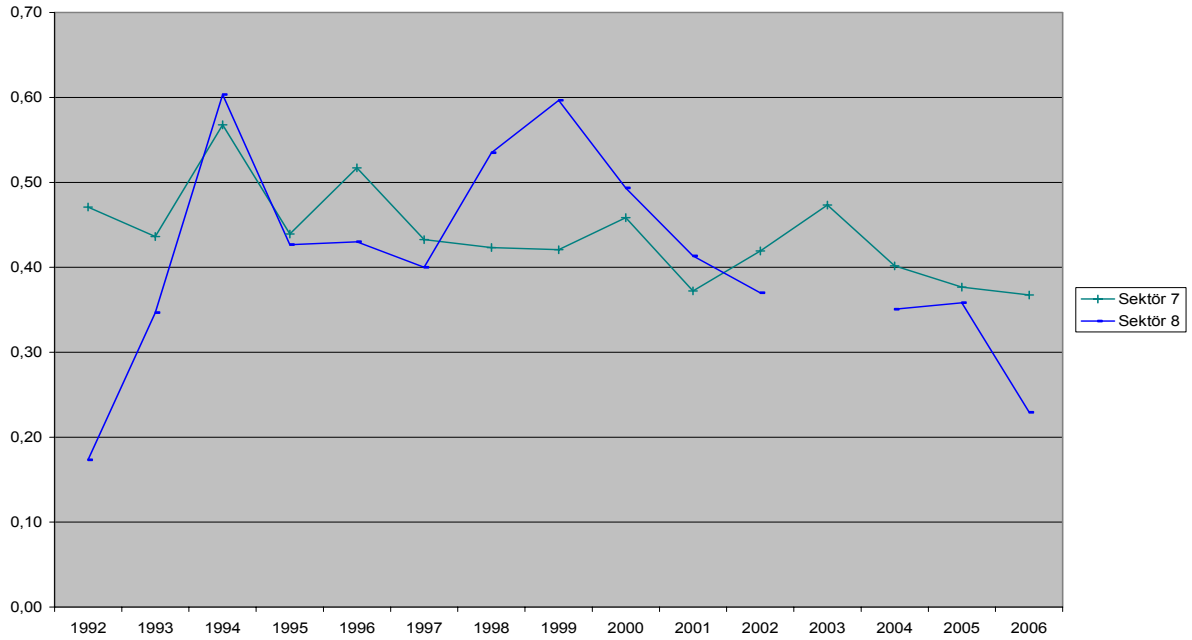
Kısa vadeli ticari borçların toplam kısa vadeli borçlar içindeki payının, imalat sanayinin alt sektörleri (toplam 6 alt sektör) bazında gelişimi de aşağıdaki grafikte (Grafik 3.23.) verilmektedir.

Kısa vadeli ticari borçların toplam kısa vadeli borçlara oranı, bazı sektörlerde belli dönemlerde sapma göstermekle birlikte imalat sanayi alt sektörleri itibarıyla birbirine yakın seviyededir. Bu oran alt sektörlerde %23-45 arasında değişen oranlarda yer almaktadır. 1992-2006 döneminde bu oran 2 nolu sektör hariç, diğer alt sektörlerde %25'in üzerinde gerçekleşmiştir. Buradan imalat sanayi şirketlerinin ticari kredi kullanımının oldukça önemli boyutlarda olduğu sonucu çıkarılabilir.

GRAFİK 3.23. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



GRAFİK 3.24. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR-DİĞER SEKTÖRLER



Diğer sektörleri oluşturan şirketlerin toplam kısa vadeli borçları içerisinde kısa vadeli ticari borçlarının payı yukarıdaki grafikte gösterilmektedir.

7 nolu sektördeki şirketlerin kısa vadeli ticari borçlarının toplam kısa vadeli borçlara oranı 15 yıl içerisinde on puanlık bir düşüşle 1992 yılında %47'den 2006 yılında %37'ye kadar gerilemiş ve 1994 yılında en yüksek düzeyine(%57) ulaşmıştır.

8 nolu sektörü oluşturan şirketlerin (elektrik-gaz-su alanında faaliyet gösteren) kısa vadeli ticari borçlar/toplam kısa vadeli borçlar oranı, 1992-2006 döneminde inişli çıkışlı farklı trendler izlemiş, 1992 yılında en düşük seviyede (%17) iken, kriz dönemlerinde (1994 krizi ve 1999 Asya krizi) %60 gibi oldukça yüksek bir orana ulaşmıştır. Bu oran, son üç yılda, 1994-2003 dönemindeki yüksek seyirinden uzaklaşarak düşmeye başlamış ve 2006 yılında % 23 olarak gerçekleşmiştir.

3.9. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI

1992-2006 döneminde **özsermaye/toplam aktifler** oranı; tüm şirketler, imalat sanayi ve diğer olmak üzere aşağıdaki grafikte yer almaktadır.

Tüm Borsa şirketleri açısından bakıldığında, şirketlerin %14-%52 arasında değişen oranlarda özsermaye ile finansmana başvurdukları ve son yıllarda faaliyetlerinin ve yatırımlarının finansmanında borçlardan çok özsermaye kullandıkları görülmektedir. 1992-2006 döneminde özsermayenin aktif toplamı içindeki payı farklı trendler izlemiş, 1992 yılından 1995 yılına kadar artış yönündeki eğilimi 1996 yılından itibaren yerini düşüş eğilimine bırakmış ve 1992 yılında %45 olan bu oran, 2003 yılında %16'ya kadar düşmüştür. Özsermayenin aktif toplamı içindeki ağırlığı son üç yılda yüzde ellinin üzerine çıkmış ve oran, 2004-2006 döneminde sırasıyla %52, %51 ve %50 olarak gerçekleşmiştir.

GRAFİK 3.25. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER-GENEL



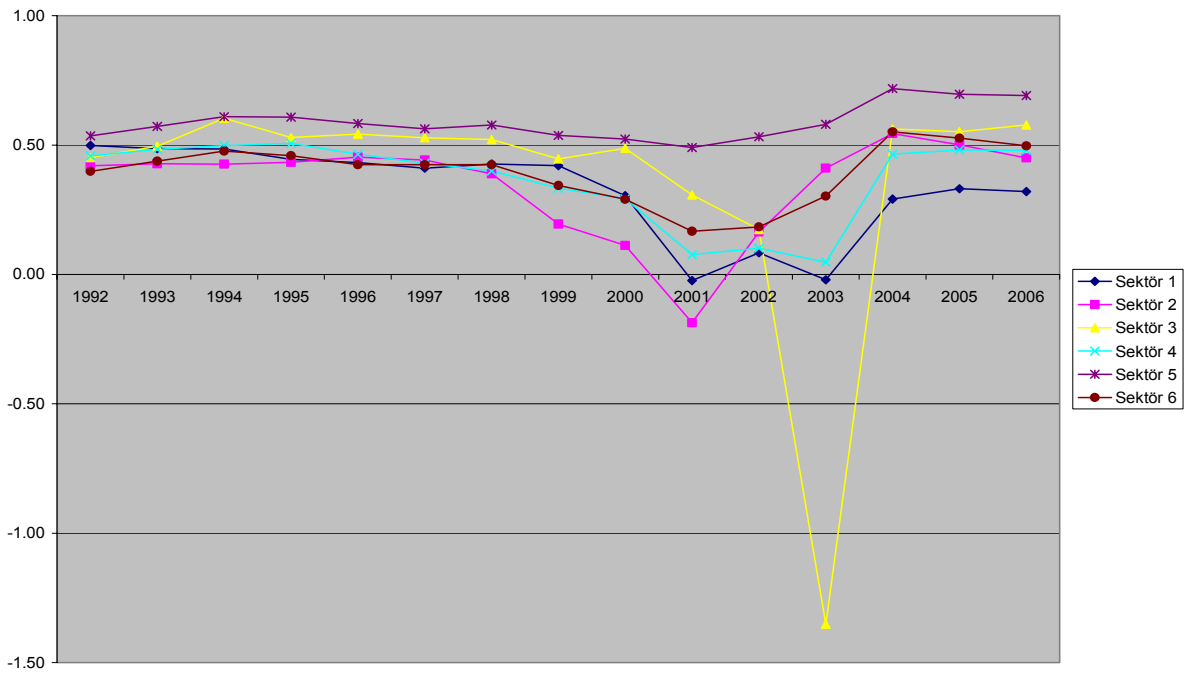
İncelenen dönemde, imalat sanayi şirketleri açısından öz sermayenin aktif toplamı içindeki payının, toplam şirketler ile paralel bir seyir izlediği görülmektedir.

İmalat dışı diğer sektörler için özsermaye/toplam aktifler oranı, inceleme döneminde farklı trendler izlemekte olup, 1992 yılında %45 iken, 2006 yılında %48 olmuştur. İmalat sanayi ve tüm şirketler kesiminde olduğu gibi imalat dışı sektörde de özsermayenin aktif toplamı içindeki ağırlığı son üç yılda %50'ye yakın olmakla birlikte düşüş eğilimindedir.

Öz sermayenin toplam aktifler içindeki payının, imalat sanayinin alt sektörleri bazında gelişimi aşağıdaki grafikte verilmektedir.

Aktif toplamı içinde özsermayenin payı, inceleme döneminde imalat sanayi alt sektörleri itibarıyla birbirinden farklılık göstermektedir. Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde veya kriz dönemlerini takiben özsermaye/toplam aktifler oranında önemli ölçüde düşme görülmektedir. 3 nolu orman ürünleri ve mobilya sektöründe 2003 yılındaki düşüş dikkat çekicidir. Benzer bir eğilim, 1 ve 2 nolu sektörlerde 2001 ve 2003 yılları için de geçerlidir. Ancak, 1 nolu sektör hariç olmak üzere, son üç yılda alt sektörlerin aktif toplamı içerisinde öz sermayenin ağırlığının %50'nin üzerinde olduğu, hatta 5 nolu taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe söz konusu oranın %70'leri bulunduğu görülmektedir.

GRAFİK 3.26. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ

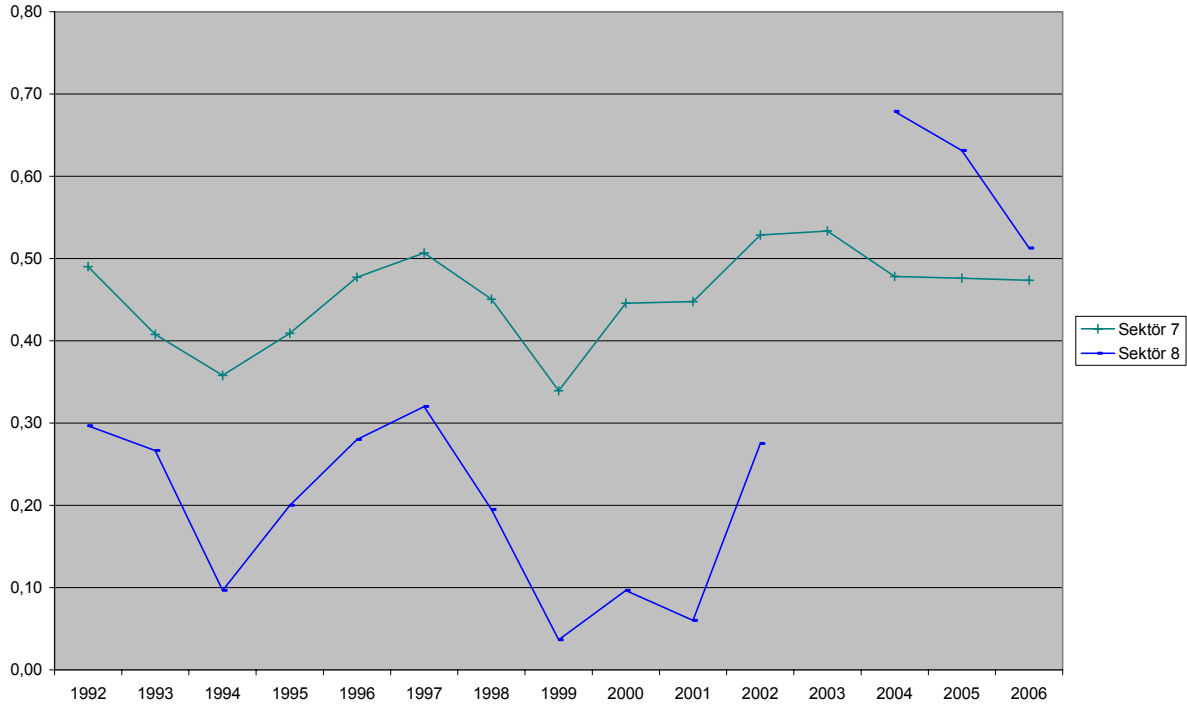


Diğer sektörleri oluşturan şirketlerin toplam aktifleri içerisinde öz sermayenin payı aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.

7 nolu sektördeki şirketlerin yıllar içerisinde özsermaye ile finansmana değişen oranlarda başvurdukları görülmektedir. Özsermaye /toplam aktifler oranı bu sektörde 1992 yılında %49 iken, 1999 yılında %34'lere kadar düşmüş, 2000-2004 yılları arasında yeniden artış trendine girerek 2003 yılı sonunda %53 olarak gerçekleşmiştir. Son üç yılda ise hemen hemen aynı seviyeyi korumuştur(%48).

8 nolu sektörü oluşturan şirketlerin özsermayelerinin toplam aktiflere oranı, 2000 yılına kadar 7 nolu sektörle benzer bir trend izlemiş, bu sektörde son üç yılda 7 nolu sektörün oranlarından çok daha yüksek oranlar görülmüştür. Elektrik-gaz-su şirketlerinin özsermaye/toplam aktifler oranı 2004-2006 döneminde %70'e yaklaşmış ve sırasıyla %68, %63 ve %51 olmuştur.

GRAFİK 3.27. ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER-DİĞER SEKTÖRLER



İstanbul Sanayi Odası(İSO) 500 kapsamındaki kuruluşların toplam Türkiye sanayi sektörü içinde yaratılan katma değerın %51,2'sini, imalat sanayi sektöründe yaratılan katma değerın %59,6'sını oluşturması nedeniyle İstanbul Sanayi Odasının İSO 500 Büyük Sanayi Kuruluşu çalışmasından elde edilen bulgular sanayi sektörünün dolayısıyla ekonominin aynası olma işlevini yerine getirmektedir. İSO 500 büyük kuruluşun 1995-2006 dönemi için özsermaye/toplam aktifler oranı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

TABLO 3.3. İSO 500 BÜYÜK KURULUŞUN ÖZSERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Özsermaye/ Toplam Aktifler(%)	38,9	39,8	38,9	40,2	37,4	37,4	28,4	38,2	50,6	54,5	52,9	53,1

Kaynak: İSO Dergileri, Ağustos 2006 ve 2007

İSO 500 büyük kuruluş için özsermayenin aktif toplamı içerisindeki payının, yıllar itibarıyla farklı trendler izlediği, ancak 1995 yılında %38,9'dan, 2006 yılında %53'e yükseldiği

görülmektedir. Ayrıca, son üç yılda İMKB şirketlerinde olduğu gibi İSO 500 şirketlerinde de özsermayenin şirket finansmanında %50'nin üzerinde bir paya sahip olduğu görülmektedir.

Merkez Bankası-TÜSİAD işbirliğinde yapılmış olan ve 38.871 şirketi kapsayan geniş kapsamlı bir çalışmada⁴, Türkiye'de şirketlerin 2001 krizi sonrasında özsermaye kullanımını artırdıkları bulgusuna yer verilmiştir. Söz konusu çalışmada, toplam bilanço büyüklüğü içinde özsermayenin payı çalışma kapsamındaki tüm şirketler için %35, imalat sanayi şirketleri için de %38 olarak hesaplanmıştır.

Diğer taraftan, toplam aktifler içerisinde özsermayenin oranı, gelişmekte olan ülkelerde, Avrupa ve Japonya'da birbirinden farklılık göstermektedir. 2006 yılı itibarıyla söz konusu oran, gelişmekte olan ülkelerde %53, Avrupa ülkelerinde %25 ve Japonya'da %41 olarak hesaplanmıştır.⁵ 2006 yılında söz konusu oranın İMKB şirketlerinde(veri setine dahil olan tüm şirketler için) %50, İSO 500 için %53 olduğu dikkate alındığında, gelişmekte olan ülkeler ortalaması ile paralelik gösterdiği görülmektedir.

⁴ TÜSİAD-TCMB, Kasım 2005.

⁵ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

4. KÂRLILIK ORANLARI

İşletmelerin faaliyetlerinde karlı çalışıp çalışmadıklarının belirlenmesinde karlılık oranlarından faydalanılmakta ve karlılık oranları ile işletmenin geçmişteki kazanç gücü ve faaliyetlerinin etkinlik derecesi değerlendirilmektedir.

Bu çalışmada karlılık oranları olarak aşağıdaki oranlar kullanılmıştır:

Brüt kar marjı = Brüt Satış Karı/Net Satışlar

Faaliyet karlılığı = Faaliyet Karı/Net Satışlar

Net karlılık = Net Kar/Net Satışlar

Aktif karlılığı = Net Kar/Aktif Toplamı

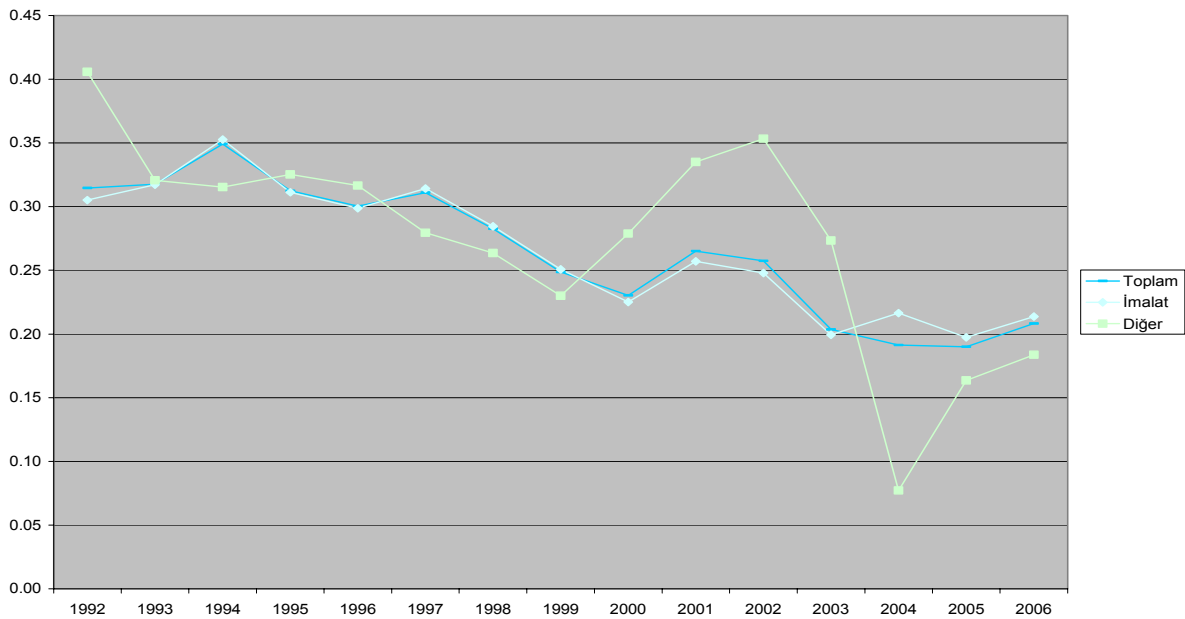
Özsermaye Karlılığı = Net Kar/Özsermaye

4.1. BRÜT KAR MARJİ

Tüm sektörlere bakıldığında, brüt kar marjında bir düşüş gözlenmektedir. 1992–1997 yılları arasında brüt kar marjı yüzde 30 ve üzerindeyken düşüş eğilimi sergilemiş ve 2001 ve 2002 yıllarında hafif yükselse de 2003 ve sonrasında yüzde 20’li seviyelere oturmuştur.

İmalat sanayi ve diğer sektörler ayrıştırıldığında ise; iki sektörde karlılığın 1990’lı yıllarda yakın seyrettiği, 2000–2003 yılları arasında diğer sektörlerin karlılığının, imalat sanayinin oldukça üzerine çıktığı, ancak 2004 yılında diğer şirketlerin brüt kar marjında büyük bir düşüş yaşandığı, 2005–2006 yıllarında bir toparlanma yaşansa da diğer şirketlerin brüt kar marjının imalat sanayinin altında kaldığı görülmektedir. Diğer şirketlerin brüt kar marjında özellikle 2004 yılında önemli bir düşüş gerçekleşmiştir.

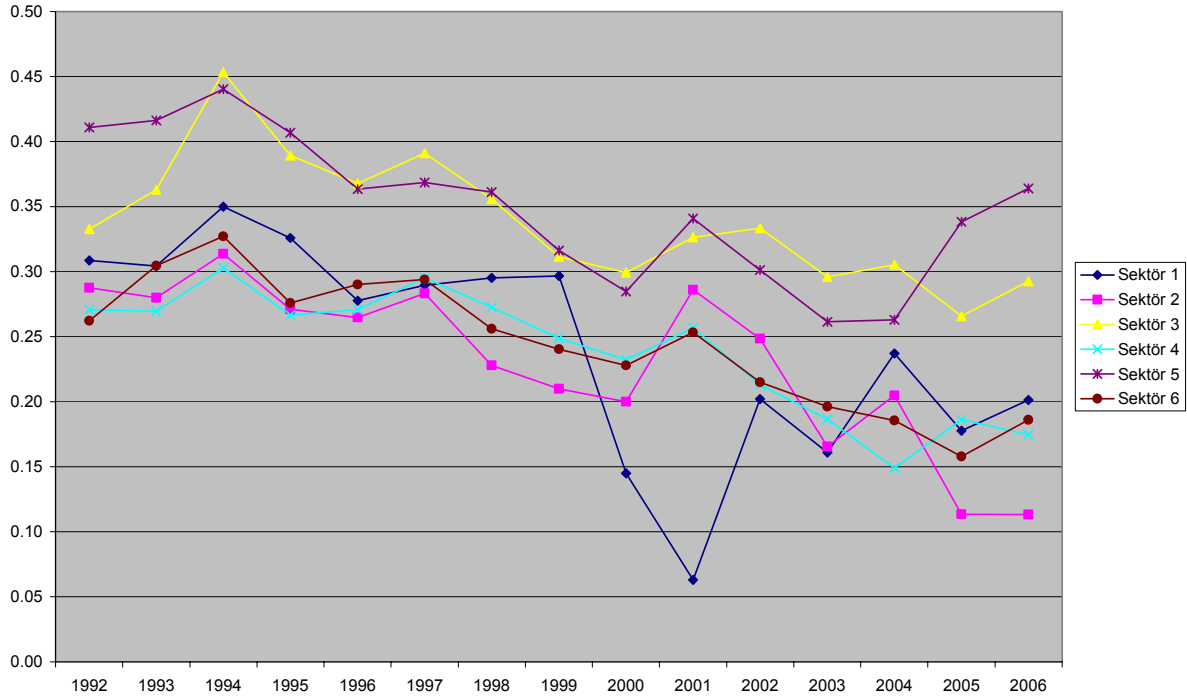
GRAFİK 4 .1. BRÜT KAR MARJİ GENEL



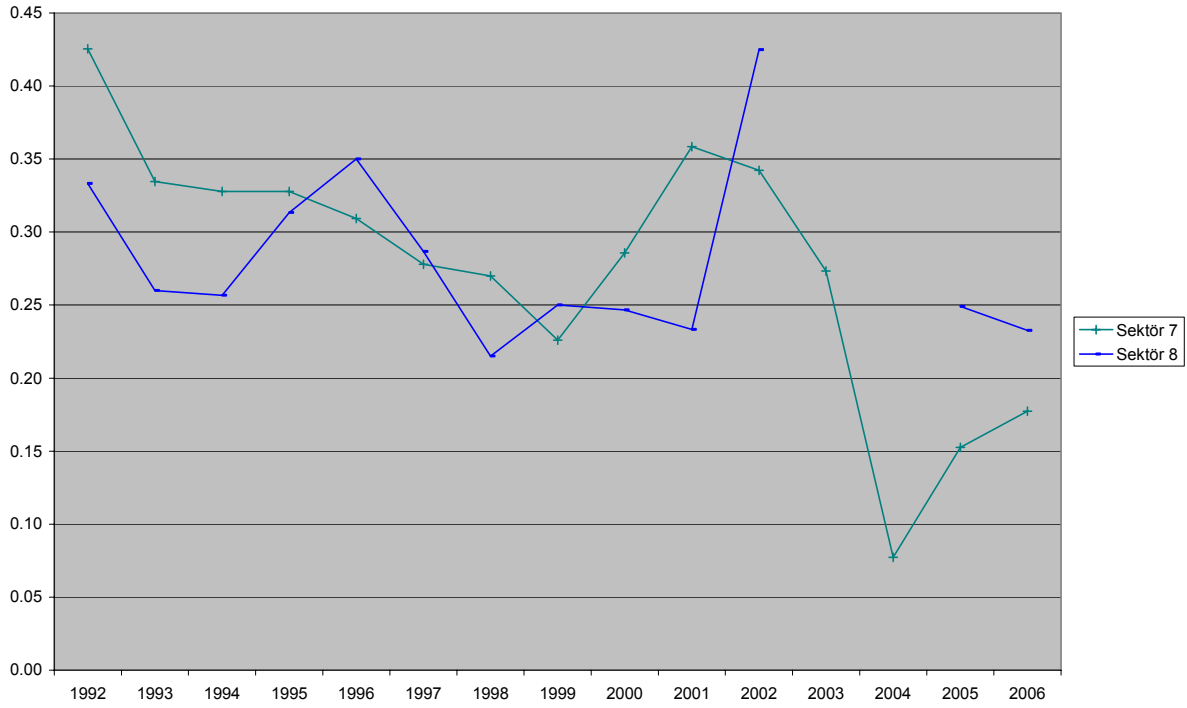
1992–2006 dönemine bakıldığında, tüm sektörlerde ortalama brüt kar marjı yüzde 27 olmuştur. 1992–2006 yıllarında ortalama olarak brüt kar marjı en yüksek sektörlerin; yüzde 35 ile taş ve toprağa dayalı sanayi (sektör 5), yüzde 34 ile orman ürünleri ve mobilya, kağıt ve kağıt ürünleri, basım yayın sektörleri (sektör 3) olduğu görülmektedir. Brüt kar marjı en düşük sektörler ise yüzde 23 ile dokuma, giyim eşyası ve deri sanayileridir (sektör 2). Tüm imalat sanayi sektörlerinde yıllar itibariyle brüt kar marjında bir düşüş görülmektedir.

Grafik 4.2.'ye bakıldığında, özellikle gıda ve içki tütün sektöründe 2001 yılında brüt kar marjında keskin bir düşüş yaşandığı görülmektedir. 1992-1998 döneminden 1999-2001 dönemine gelindiğinde brüt kar marjında en çok gerileme yaşayan sektörler gıda, içki, tütün (sektör 1) sektörü olmuştur. Ancak söz konusu sektörde daha sonraki dönemde karlılıkta artış yaşamıştır. 2001-2006 döneminde de 1999-2001 dönemine göre brüt kar marjındaki düşüş trendi devam etmiştir.

GRAFİK 4.2. BRÜT KAR MARJİ-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ



Diğer şirketlere bakıldığında ise inşaat, toptan ve perakende ticaret, lokanta ve oteller, ulaştırma, haberleşme, eğitim (sektör 7) sektöründe hem 1999–2001 hem de 2002–2006 döneminde brüt kar marjında önemli bir düşüş yaşanırken, elektrik, gaz ve su (sektör 8) sektöründe 2002 yılında brüt kar marjında önemli bir artış yaşanmıştır.

GRAFİK 4.3. BRÜT KAR MARJI-DİĞER SEKTÖRLER

4.2. FAALİYET KARLILIĞI

Brüt kar marjında olduğu gibi; faaliyet karlılığında da yıllar içinde bir düşüş eğilimi yaşanmaktadır. Özellikle 1999–2001 arasında faaliyet karlılığındaki önemli kötüleşme dikkati çekmektedir. 1992-1998 yıllarında ortalama faaliyet karlılığı yüzde 17 iken, bu 1999'da yüzde 4'e, 2000'de yüzde 0'a düşmüş, ancak 2001 yılında faaliyet karlılığı yüzde 7'ye çıkmıştır. Öte yandan, 2002 yılında toplamda şirketler yüzde 8 faaliyet karı elde etmelerine rağmen, bu oranın izleyen yıllarda düşmeye devam ettiği görülmektedir.

Diğer taraftan, alt bileşenlere indiğimizde 1992–1998 yıllarında imalat sanayi faaliyet karlılığının, diğer şirketlere göre daha yüksek olduğu; ancak 1999-2001 döneminde diğer şirketlerin karlılığının imalat sanayi şirketlerinin üzerine çıktığı görülmektedir. Ancak 2002–2006 yılları arasında düşüş eğilimi bulunmakla birlikte, imalat sanayinde ortalama yüzde 5 faaliyet karlılığı gözlenirken, diğer şirketlerde özellikle de 2004 yılındaki oldukça büyük zarardan sonra faaliyet karlılığınıneksiye döndüğü görülmektedir.

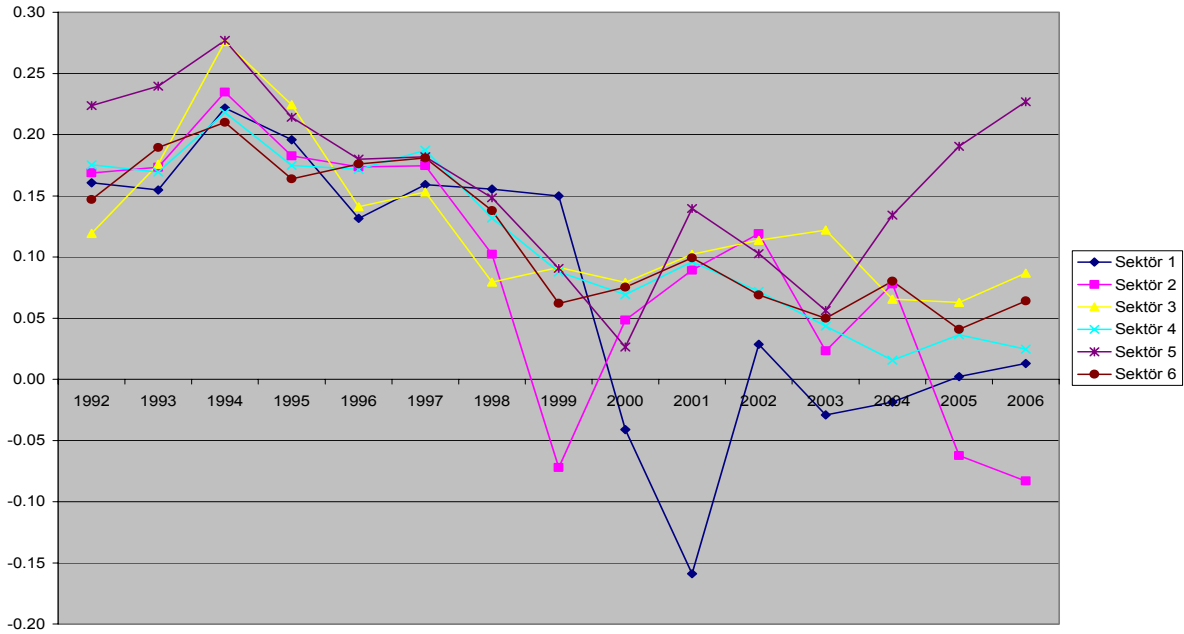
GRAFİK 4.4. FAALİYET KARLILIĞI GENEL



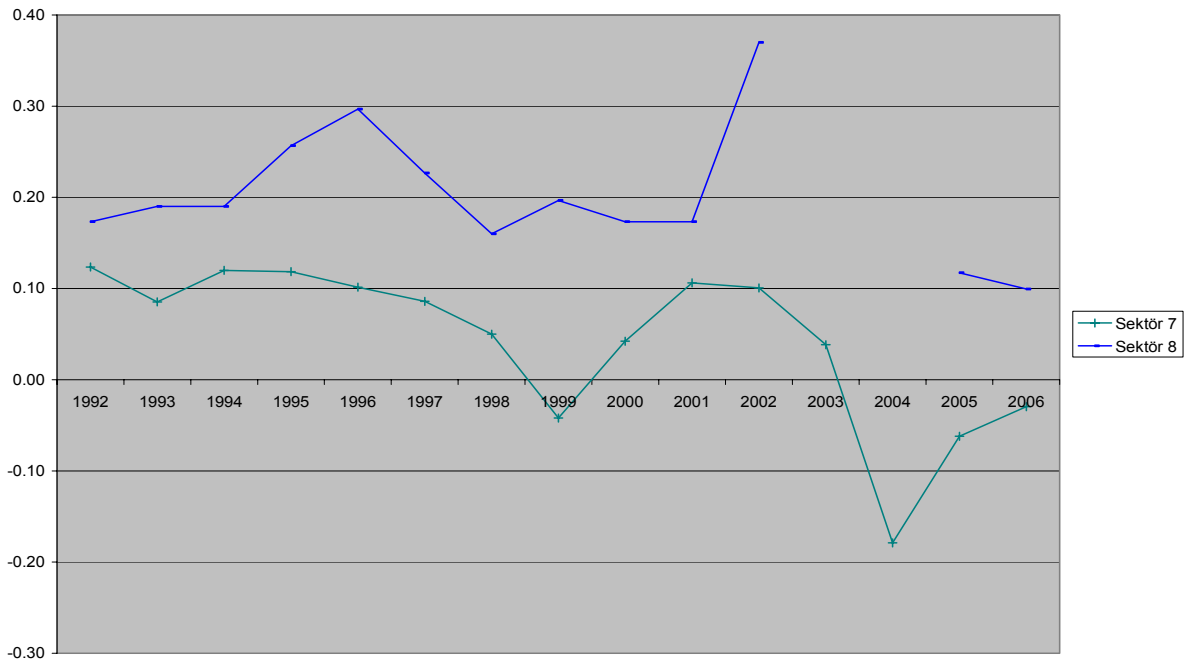
Sektörlere baktığımızda, 1992–2006 yılları arasında ortalama faaliyet karlılığı en yüksek olan imalat sanayi sektörlerini yüzde 16 ile taş ve toprağa dayalı sanayi (sektör 5) olduğu görülmektedir. Yüzde 13 ile orman ürünleri ve mobilya, kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın (sektör 3) sektöründe de ortalama faaliyet karlılığı yüksektir. 1992–2006 yılları arasında ortalama faaliyet karlılığı en düşük imalat sanayi sektörü ise gıda, içki tütün (sektör 1) sektörüdür.

Yıllar itibarıyla bakıldığında tüm sektörlerin faaliyet karlılığında gerileme yaşanmıştır.

İmalat sanayi sektörleri arasında 1992–2006 yılları arasında faaliyet karlılığı en çok gerileyen sektör dokuma, giyim eşyası, deri (sektör 2) olmuştur. Zaten söz konusu sektör 2005–2006 yılları arasında zarara geçmiştir. Son üç senedir en yüksek faaliyet karı elde eden sektör açık ara fark ile (yüzde 18) taş ve toprağa dayalı sanayi (sektör 5) sektörü olmuştur.

GRAFİK 4.5. FAALİYET KARLILIĞI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ

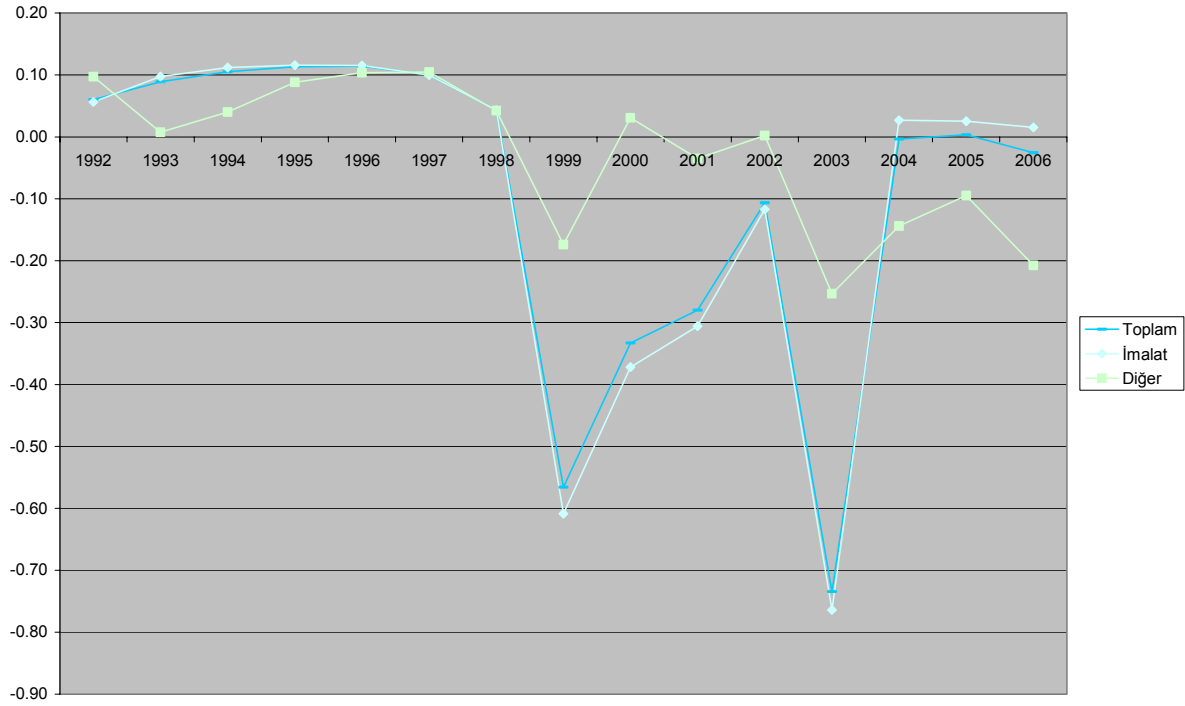
Diğer şirketlere baktığımızda ise inşaat, toptan ve perakende, ticaret, lokanta ve oteller, ulaştırma, haberleşme, eğitim (sektör 7) sektörünün faaliyet karlılığında özellikle 2002–2006 döneminde kötüleşme görülmektedir. Bu çerçevede bu sektörün faaliyet karlılığı 1992–2006 arasında yüzde 124 düşmüş, ancak aynı dönemde elektrik, gaz ve su (sektör 8) sektörünün faaliyet karlılığı yüzde 43 düşmüştür. 2005–2006 arasında 7 nolu sektörün faaliyet karlılığı eksiye iken, 8 nolu sektörün faaliyet karlılığı yüzde 11 olmuştur.

GRAFİK4.6. FAALİYET KARLILIĞI-DİĞER SEKTÖRLER

4.3. NET KAR MARJI

1992–1998 yılları arasında net kar marjı yüzde 9 civarında iken, 1999'dan başlayan ve 2001'de zirveye ulaşan bir kötüleşme yaşanmıştır. Net kar marjında (Grafik 4.7.) en çok dikkati çeken unsur, 2001 yılında yaşanan kötüleşmedir. 2001 yılındaki kötüleşmenin etkisi izleyen iki yılda atlatılamamış ve karlılık eksiye kalmıştır. 2004–2006 yılları arasında ise imalat sanayi net kar elde etmiş, ancak diğer şirketler önemli ölçüde eksiye kalmışlardır.

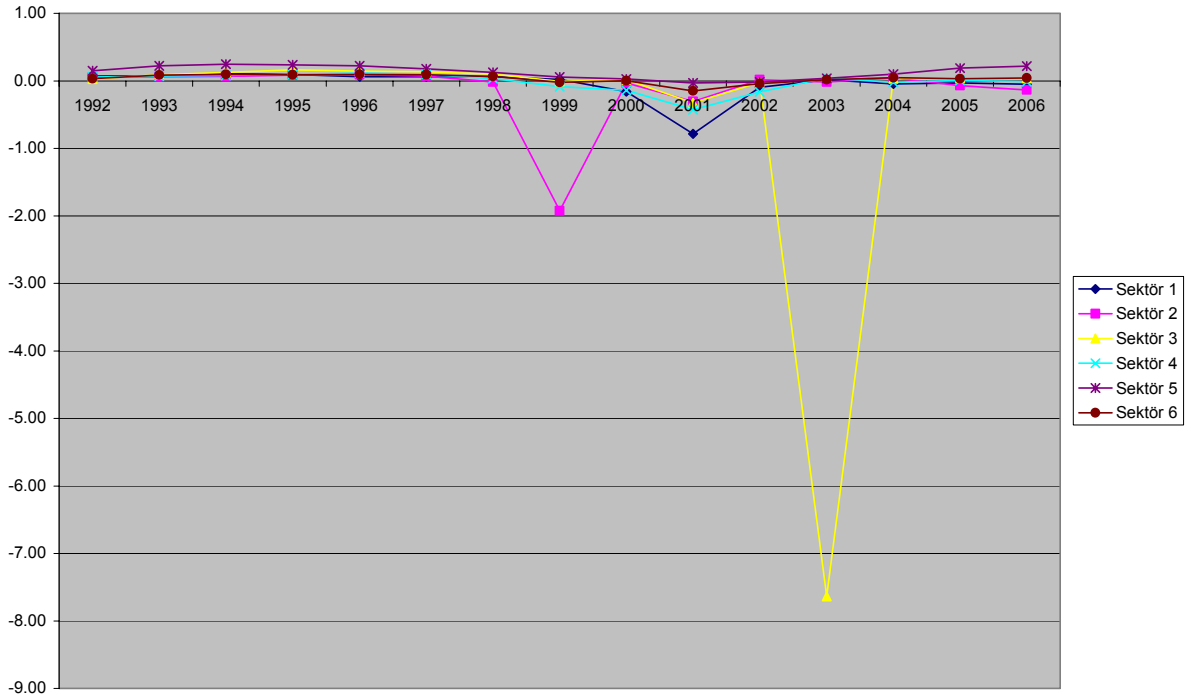
GRAFİK 4.7. NET KAR MARJI GENEL



1992–2006 dönemine bakıldığında imalat sanayi sektörleri arasında net kar marjı ortalaması en yüksek sektörün yüzde 13 ile taş ve toprağa dayalı sanayi (sektör 5) sektörü olduğu görülmektedir. 5 numaralı sektör 2006 yılında da yüzde 22 net kar marjı ile en karlı sektör durumundadır.

2001 yılındaki krizin en çok orman ürünleri ve mobilya, kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın (sektör 3) sektörünü olumsuz etkilediği görülmektedir. 2002-2006 yılları arasında 5 nolu sektör faaliyet karlılığını önemli ölçüde iyileştirmiştir.

2004–2006 yıllarında karlılığı en yüksek olan imalat sanayi sektörleri taş ve toprağa dayalı sanayi (sektör 5) sektörüdür. 3 ve 6 nolu sektörler de aynı dönemde net kar elde etmişlerdir.

GRAFİK 4.8. NET KAR MARJI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ

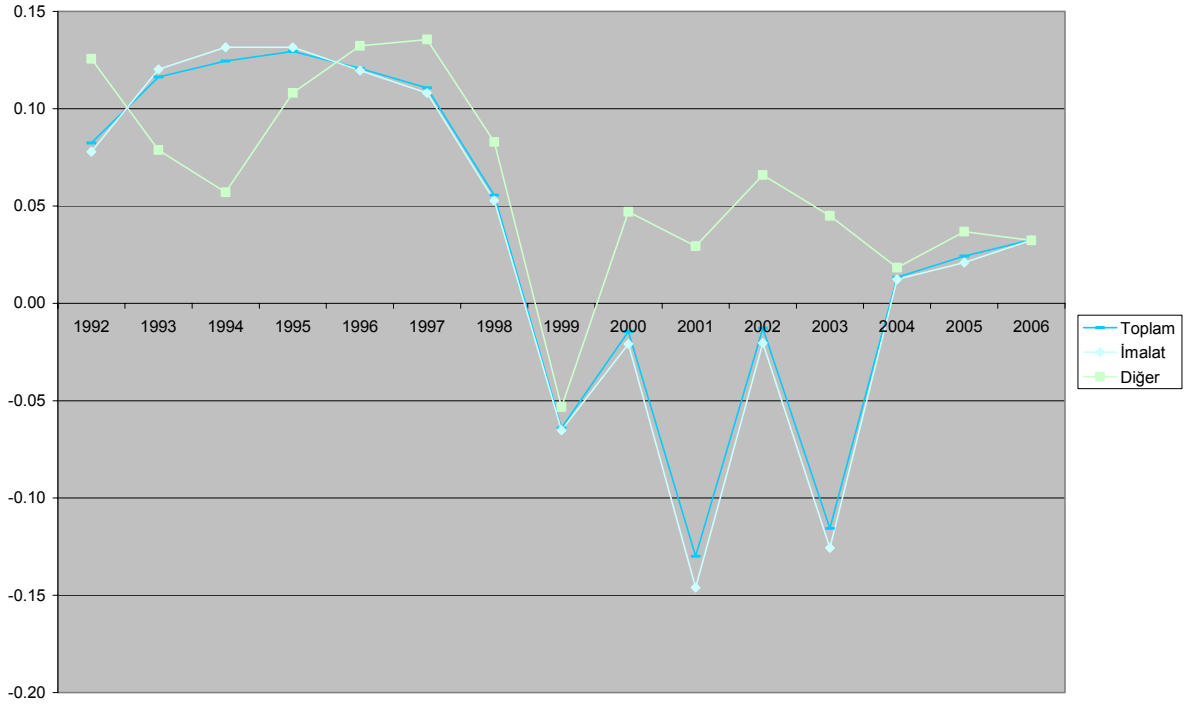
Diğer sektörlere gelindiğinde ise 1992–2006 yılları arasında elektrik, gaz ve su (sektör 8) sektörünün ortalama net karlılığının yüzde 8 olduğu görülmektedir. İnşaat, toptan ve perakende ticaret, lokanta ve oteller, ulaştırma, haberleşme, eğitim (sektör 7) sektörü ise aynı dönemde yüzde 4 net zarar elde etmiştir. 2001 yılı her iki sektör de krizle birlikte zarar geçmiş, ancak izleyen yıllarda 8 nolu sektör net kar elde ederken, 7 nolu sektör net zarara geçmiştir.

GRAFİK 4.9. NET KAR MARJI-DİĞER SEKTÖRLER



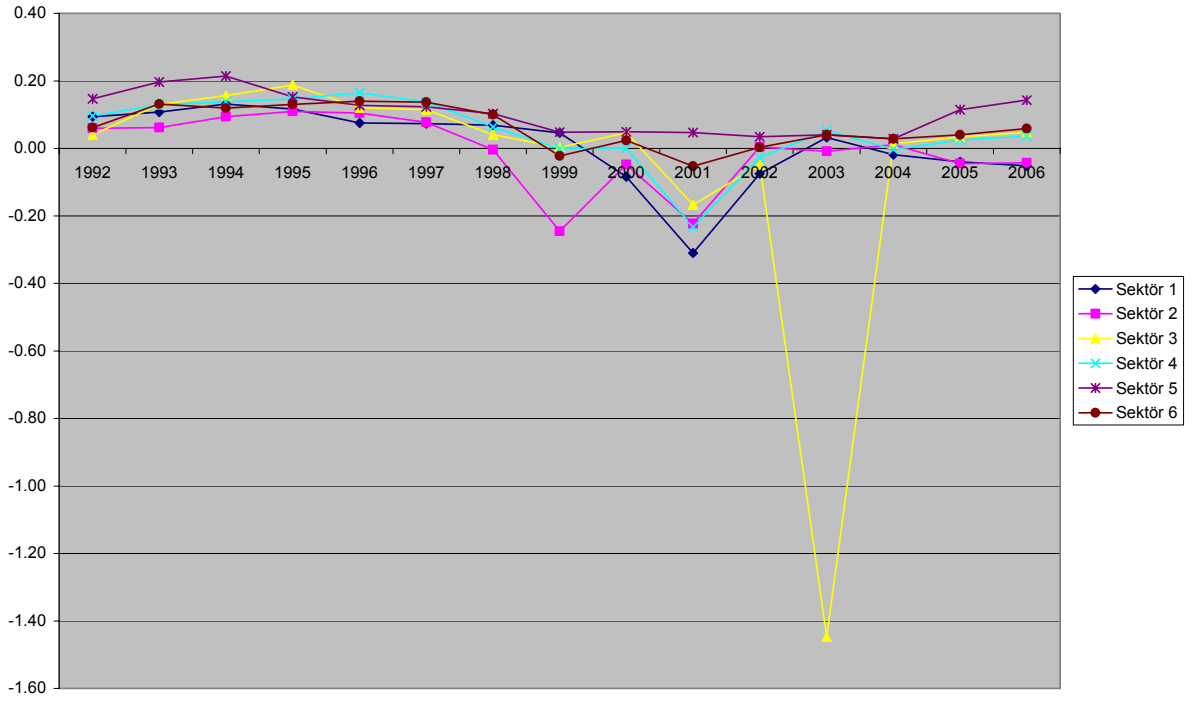
4.4. AKTİF KARLILIĞI

Aktif karlılığında da yıllar içinde azalan bir trend izlenmiştir. 1992–1998 yılları arasında tüm sektörlerde ortalama aktif karlılığı yüzde 11 olmuştur. Aynı dönemde imalat sanayi şirketlerinde ortalama aktif karlılığı yüzde 11, diğer şirketlerde ise yüzde 10 olmuştur. Daha sonra ise 1999'dan başlayan ve 2003 yılında da devam eden bir kötüleşme süreci yaşanmış olup, bu kötüleşmede zirveye 2001 yılında ulaşılmıştır. 1999–2003 döneminde tüm şirketlerde aktif karlılığı eksi yüzde 8, imalat sanayi şirketlerinde ise eksi yüzde 9'dur. Ancak diğer şirketlere bakıldığında, aynı dönemde ortalama aktif karlılığının yüzde 3 olduğu görülmektedir. Öte yandan 2004–2006 yıllarında aktif karlılığının düzeldiği görülmektedir.

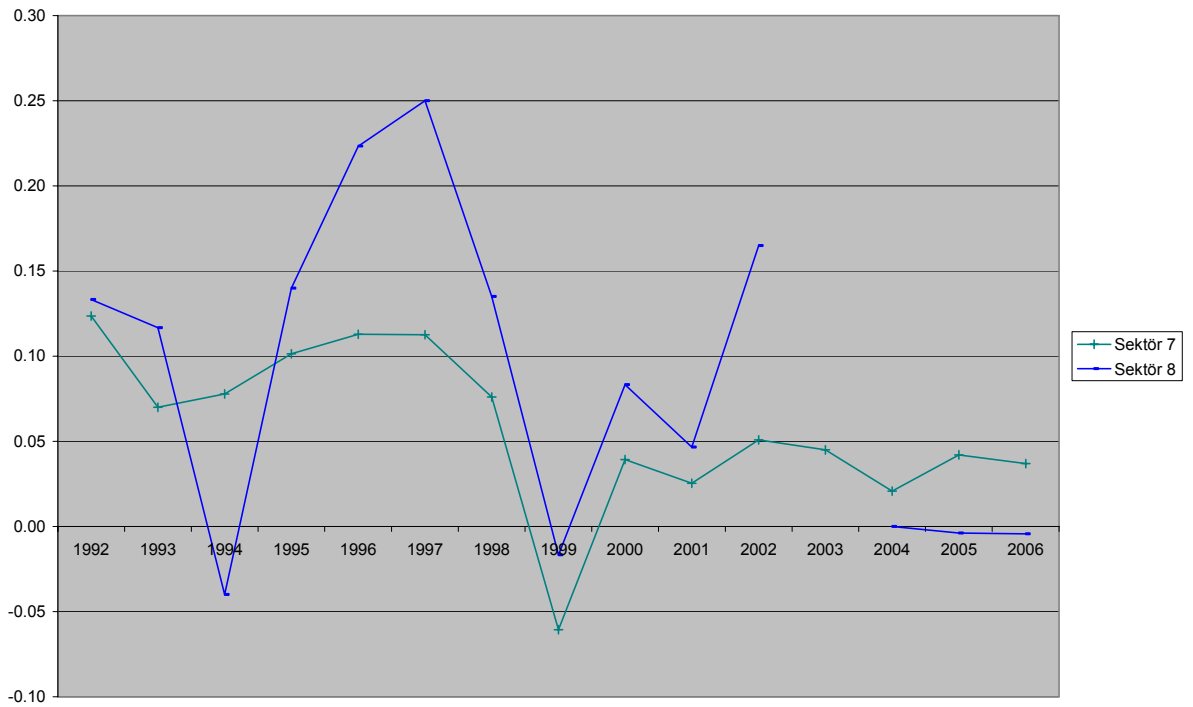
GRAFİK 4.10.AKTİF KARLILIĞI GENEL

1992–2006 döneminde imalat sanayi sektörleri arasında ortalama aktif karlılığı açısından en önde gelen sektörler taş ve toprağa dayalı sanayi (sektör 5) sektörüdür. Bunu metal ana sanayi, metal eşya yapımı, makine ve gereç yapımı (sektör 6) sektörü ve petrol, kauçuk, kimya ve plastik ürünler (sektör 4) sektörü izlemektedir. Dokuma, giyim eşyası, deri (sektör 2) ve orman ürünleri ve mobilya, kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın (sektör 3) söz konusu dönemde eksi aktif karlılığı elde etmiştir.

Grafikte diğer dikkat çeken bir nokta da, orman ürünleri ve mobilya, kağıt ve kağıt ürünleri, basım ve yayın (sektör 3) sektöründe aktif karlılığında 2004 yılında görülen olağanüstü bozulmadır.

GRAFİK4.11. AKTİF KARLILIĞI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ

Diğer sektörler içinde ise 1992–2006 döneminde ortalama aktif karlılığının elektrik, gaz ve su (sektör 8) sektöründe yüzde 9, inşaat, toptan ve perakende ticaret, lokanta ve oteller, ulaştırma, haberleşme, eğitim (sektör 7) sektöründe ise yüzde 6 olduğu görülmektedir.

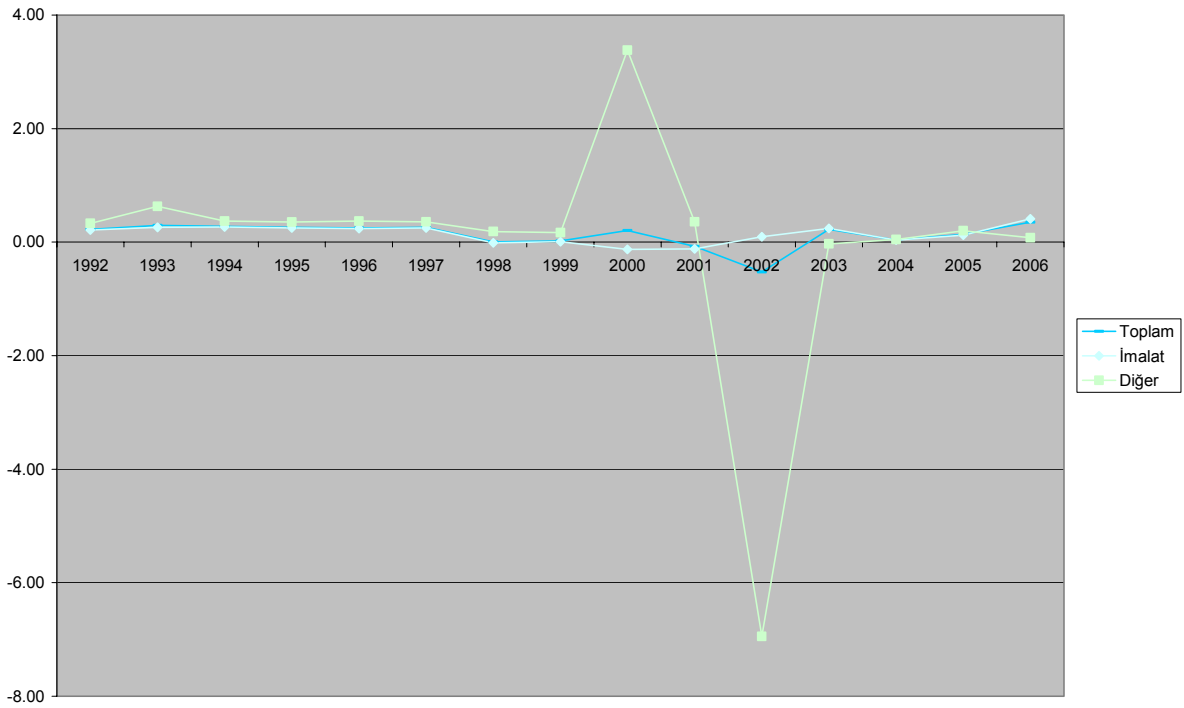
GRAFİK4.12 AKTİF KARLILIĞI-DİĞER SEKTÖRLER

4.5. ÖZSERMAYE KARLILIĞI

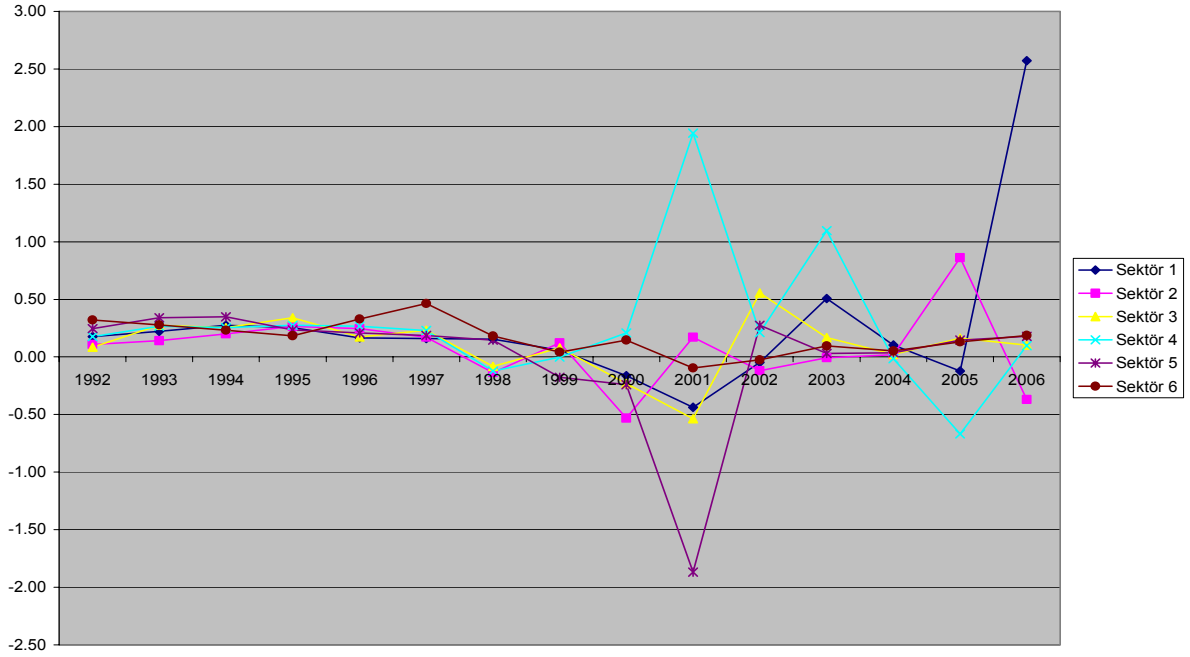
1992–1997 yılları arasında incelenen tüm şirketlerde özsermaye karlılığı ortalamasının yüzde 26 gibi yüksek olduğu görülmektedir. Aynı dönemde imalat sanayi şirketlerinde özsermaye karlılığı yüzde 25, diğer şirketlerde ise yüzde 40'tır.

Öte yandan, 1998–2002 yılları arasında ise özsermaye karlılığı eksiye düşmüştür. Bu dönemde diğer şirketlerdeki durum imalat sanayi şirketlerine göre daha kötüdür. 2004–2006 yılları arasında ise özsermaye karlılığı yüzde 19'a yükselmiştir. İmalat sanayi şirketlerinde özsermaye karlılığı yüzde 20, diğer şirketlerde ise yüzde 7'dir. İmalat sanayi şirketlerinde özsermaye karlılığının 2006 yılında yüzde 41'e çıkması, imalat sanayi şirketlerinin durumunda diğerlerine göre iyileşmeye yol açmıştır.

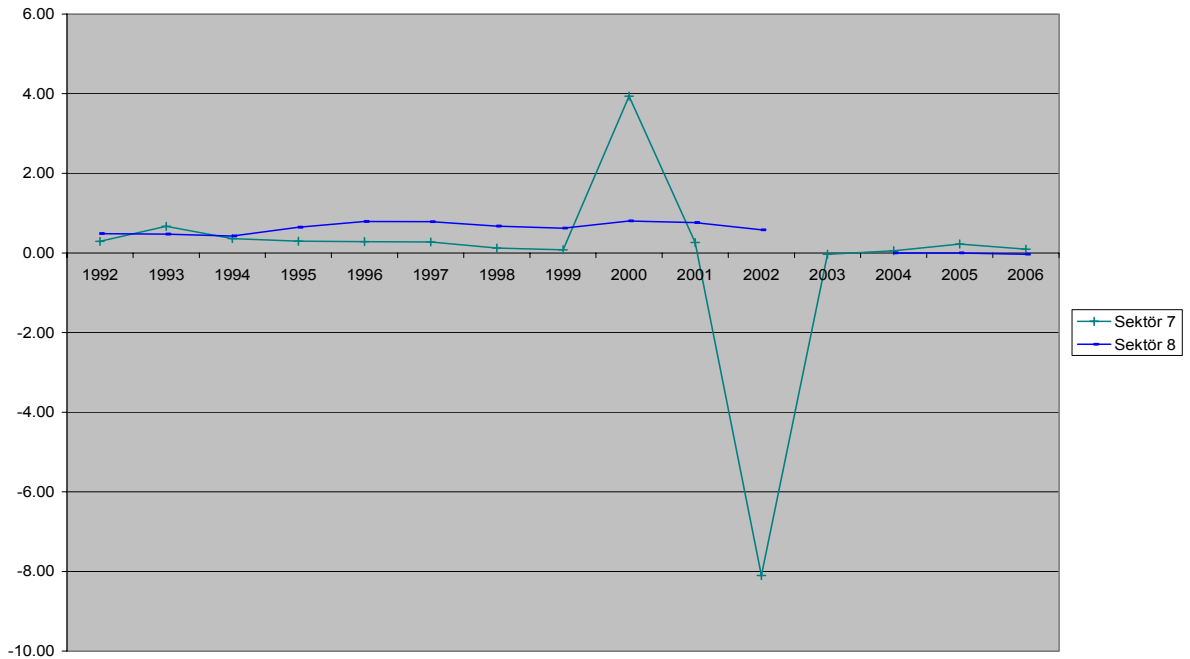
GRAFİK 4.13. ÖZSERMAYE KARLILIĞI GENEL



İmalat sanayi sektörlerine bakıldığında, 1992–2006 yılları arasındaki ortalamalara göre özsermaye karlılığı en yüksek olan sektörler petrol, kauçuk, kimya ve plastik ürünler (sektör 4) sektörü ile gıda, içki tütün (sektör 1) sektörüdür. Özsermaye karlılığının en düşük olduğu imalat sanayi sektörü ise taş ve toprağa dayalı sanayi (sektör 5) sektörüdür.

GRAFİK4.14. ÖZSERMAYE KARLILIĞI-İMALAT SANAYİ SEKTÖRLERİ

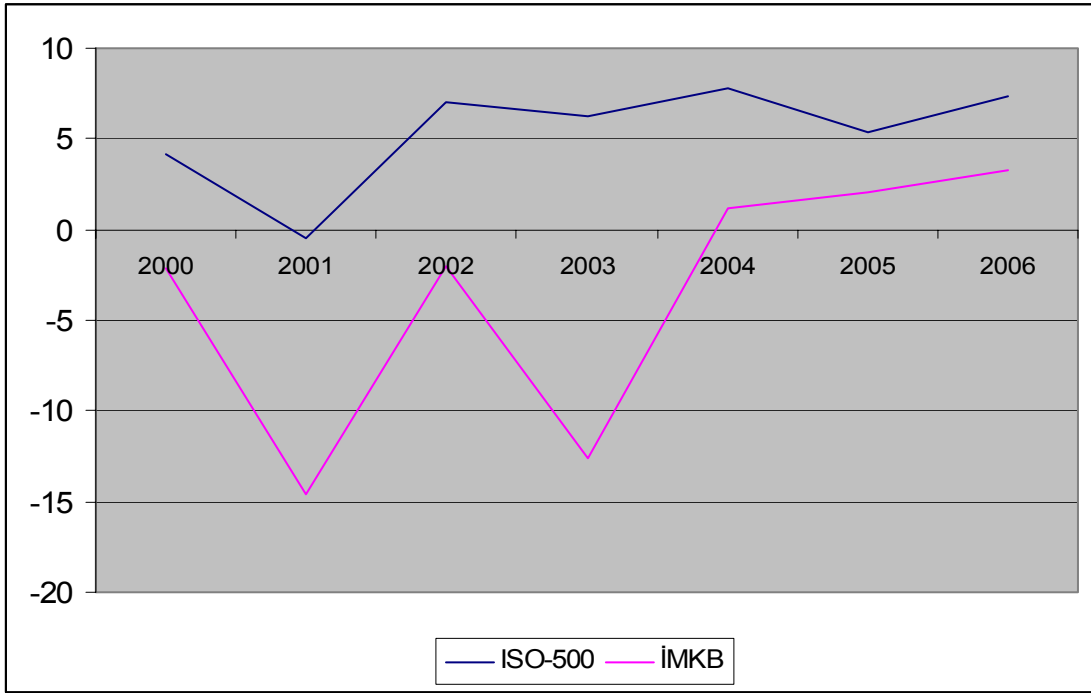
Diğer şirketlere bakıldığında ise 1992–2006 yılları arasındaki ortalama elektrik, gaz ve su (sektör 8) sektörünün özsermaye karlılığı yüzde 50 gibi yüksek bir seviyedir. Ancak inşaat, toptan ve perakende ticaret, lokanta ve oteller, ulaştırma, haberleşme, eğitim (sektör 7) sektörü aynı dönemde eksi bir özsermaye karlılığı sergilemiştir.

GRAFİK 4.15. ÖZSERMAYE KARLILIĞI-DİĞER SEKTÖRLER

4.6. İSO 500 İLE KARŞILAŞTIRMA

İSO 500 şirketleriyle karşılaştırıldığında İMKB şirketlerinin aktif karlılığının daha düşük olduğu görülmektedir. 2000-2006 yılları arasında İSO 500 şirketlerinin ortalama karlılığı yüzde 5.33 iken, İMKB şirketlerinin ortalama karlılığı bu dönemde eksi yüzde 3.53 olmuştur. Bu çerçevede ortalamada İMKB şirketlerinin aktif karlılığı İSO 500 şirketleriyle karşılaştırıldığında oldukça düşüktür.

GRAFİK 4.16. AKTİF KARLILIĞI-İSO 500 İLE KARŞILAŞTIRMA



Özsermaye karlılığına bakıldığında ise İSO 500 şirketlerinin karlılığının ortalamada daha yüksek olduğu görülmektedir. 2000-2006 yıllarında İSO 500 şirketlerinin ortalama özsermaye karlılığı yüzde 13.19 olmuş, İMKB şirketlerinin ise yüzde 9.45 olmuştur. Ancak son dönemde İMKB şirketlerinin özsermaye karlılığı İSO 500 şirketlerinin üzerine çıkmıştır.

GRAFİK 4.17. ÖZSERMAYE KARLILIĞI-İSO 500 İLE KARŞILAŞTIRMA



5. EK TABLOLAR

EK TABLO 1. CARI ORAN

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	1.72	1.84	1.82	1.75	1.81	1.81	1.76	1.55	1.51	1.44	1.63	2.00	2.25	2.28	2.37
Sektör 1	1.73	1.75	1.63	1.40	1.38	1.37	1.46	1.43	1.34	1.25	1.29	2.58	1.80	1.45	1.65
Sektör 2	1.57	1.66	1.57	1.58	1.81	1.90	1.64	1.41	1.31	1.29	1.61	2.04	2.32	2.26	1.79
Sektör 3	1.63	1.76	2.15	1.90	2.31	2.29	2.21	1.70	2.02	1.72	2.15	1.98	2.55	2.60	2.82
Sektör 4	1.58	1.57	1.82	1.86	1.89	1.72	1.71	1.44	1.36	1.26	1.28	1.36	1.77	1.69	2.36
Sektör 5	2.00	2.31	2.16	2.11	1.96	1.87	1.90	1.91	1.73	1.80	2.05	2.19	3.16	3.57	3.79
Sektör 6	1.74	1.89	1.82	1.75	1.72	1.80	1.80	1.50	1.50	1.43	1.51	1.97	1.99	2.15	2.12
Diğer	1.75	1.52	1.26	1.18	1.27	1.48	1.56	1.16	1.20	1.17	1.25	2.11	2.26	2.08	1.76
Sektör 7	1.77	1.53	1.29	1.11	1.16	1.51	1.54	1.18	1.24	1.18	1.29	2.11	1.73	2.01	1.75
Sektör 8	1.67	1.46	1.15	1.49	1.77	1.35	1.71	1.05	1.02	1.12	0.97		6.28	2.55	1.81
Toplam	1.73	1.81	1.77	1.69	1.76	1.78	1.74	1.51	1.48	1.41	1.60	2.00	2.25	2.25	2.27

EK TABLO 2. NAKİT ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0.26	0.37	0.38	0.32	0.32	0.31	0.33	0.32	0.25	0.24	0.32	0.37	0.57	0.55	0.65
Sektör 1	0.22	0.38	0.17	0.14	0.11	0.15	0.10	0.09	0.14	0.09	0.11	0.81	0.58	0.24	0.20
Sektör 2	0.16	0.18	0.18	0.15	0.21	0.22	0.21	0.21	0.11	0.13	0.13	0.24	0.35	0.30	0.14
Sektör 3	0.12	0.36	0.52	0.62	0.55	0.45	0.60	0.31	0.40	0.40	0.79	0.40	0.55	0.60	0.62
Sektör 4	0.32	0.20	0.43	0.43	0.52	0.38	0.40	0.38	0.22	0.23	0.30	0.32	0.40	0.29	0.93
Sektör 5	0.41	0.83	0.75	0.50	0.39	0.38	0.46	0.61	0.43	0.42	0.59	0.52	1.32	1.54	1.88
Sektör 6	0.25	0.30	0.34	0.30	0.28	0.36	0.37	0.35	0.29	0.24	0.25	0.29	0.35	0.41	0.36
Diğer	0.86	0.69	0.55	0.42	0.47	0.74	0.71	0.44	0.53	0.57	0.57	0.42	0.68	0.97	0.68
Sektör 7	0.88	0.71	0.52	0.32	0.35	0.74	0.69	0.46	0.56	0.59	0.58	0.42	0.63	0.89	0.68
Sektör 8	0.77	0.62	0.66	0.89	1.08	0.69	0.87	0.34	0.38	0.50	0.47		1.07	1.58	0.66
Toplam	0.32	0.40	0.39	0.33	0.33	0.35	0.37	0.34	0.28	0.27	0.34	0.38	0.59	0.63	0.66

EK TABLO 3. LİKİDİTE ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0.98	1.12	1.08	1.01	1.08	1.09	1.06	0.95	0.89	0.85	1.00	1.19	1.43	1.49	1.63
Sektör 1	0.79	0.95	0.83	0.62	0.65	0.68	0.75	0.70	0.75	0.67	0.71	1.65	1.15	0.87	0.98
Sektör 2	0.84	0.89	0.80	0.78	0.92	1.01	0.88	0.77	0.65	0.71	0.91	1.24	1.31	1.33	1.11
Sektör 3	0.88	1.09	1.46	1.32	1.65	1.51	1.46	1.17	1.30	1.17	1.51	1.19	1.69	1.82	1.97
Sektör 4	1.03	1.03	1.14	1.20	1.31	1.18	1.11	0.96	0.82	0.74	0.77	0.77	1.10	1.05	1.73
Sektör 5	1.17	1.60	1.43	1.26	1.19	1.19	1.22	1.28	1.11	1.08	1.31	1.30	2.28	2.67	2.95
Sektör 6	1.02	1.14	1.08	1.06	1.05	1.13	1.13	0.97	0.93	0.88	0.92	1.13	1.21	1.33	1.32
Diğer	1.33	1.09	0.94	0.79	0.91	1.13	1.24	0.88	0.90	0.89	1.00	1.17	1.82	1.66	1.39
Sektör 7	1.43	1.11	0.94	0.72	0.79	1.14	1.21	0.88	0.92	0.88	1.01	1.17	1.28	1.58	1.37
Sektör 8	0.98	1.02	0.92	1.13	1.47	1.05	1.47	0.86	0.84	0.96	0.89		5.84	2.30	1.58
Toplam	1.01	1.12	1.07	0.99	1.06	1.10	1.08	0.95	0.89	0.86	1.00	1.19	1.50	1.53	1.59

EK TABLO 4. KALDIRAÇ ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,55	0,52	0,50	0,51	0,53	0,54	0,54	0,65	0,69	0,89	0,79	0,87	0,45	0,46	0,48
Sektör 1	0,50	0,51	0,52	0,56	0,57	0,59	0,54	0,58	0,70	1,02	0,92	1,02	0,70	0,66	0,67
Sektör 2	0,58	0,57	0,58	0,57	0,55	0,56	0,61	0,87	0,89	1,19	0,84	0,59	0,43	0,48	0,53
Sektör 3	0,55	0,50	0,40	0,47	0,46	0,47	0,48	0,55	0,51	0,69	0,83	2,35	0,43	0,43	0,40
Sektör 4	0,54	0,52	0,50	0,49	0,54	0,57	0,60	0,67	0,71	0,92	0,90	0,95	0,50	0,49	0,50
Sektör 5	0,46	0,43	0,39	0,39	0,42	0,44	0,42	0,46	0,48	0,51	0,47	0,42	0,26	0,29	0,29
Sektör 6	0,60	0,54	0,52	0,54	0,58	0,58	0,56	0,66	0,71	0,83	0,82	0,70	0,43	0,46	0,49
Diğer	0,56	0,62	0,69	0,63	0,56	0,52	0,58	0,71	0,62	0,63	0,51	0,47	0,49	0,49	0,51
Sektör 7	0,52	0,59	0,64	0,59	0,52	0,49	0,55	0,66	0,55	0,55	0,47	0,47	0,51	0,51	0,51
Sektör 8	0,70	0,73	0,90	0,80	0,72	0,68	0,81	0,96	0,90	0,94	0,73		0,31	0,36	0,48
Toplam	0,55	0,53	0,52	0,52	0,53	0,54	0,55	0,66	0,68	0,86	0,76	0,84	0,46	0,47	0,49

EK TABLO 5. UZUN VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,12	0,12	0,09	0,09	0,12	0,14	0,13	0,16	0,17	0,22	0,27	0,25	0,14	0,14	0,15
Sektör 1	0,09	0,11	0,07	0,08	0,11	0,13	0,09	0,13	0,13	0,24	0,22	0,56	0,30	0,27	0,26
Sektör 2	0,10	0,13	0,08	0,09	0,13	0,16	0,15	0,23	0,23	0,31	0,32	0,17	0,12	0,13	0,17
Sektör 3	0,18	0,13	0,10	0,07	0,13	0,13	0,12	0,11	0,12	0,16	0,31	0,22	0,09	0,09	0,11
Sektör 4	0,09	0,09	0,09	0,09	0,13	0,14	0,15	0,16	0,19	0,24	0,27	0,25	0,16	0,15	0,16
Sektör 5	0,15	0,14	0,10	0,11	0,13	0,14	0,12	0,14	0,12	0,12	0,13	0,12	0,10	0,12	0,10
Sektör 6	0,12	0,11	0,10	0,09	0,12	0,13	0,13	0,17	0,16	0,21	0,31	0,30	0,11	0,12	0,12
Diğer	0,17	0,19	0,21	0,16	0,13	0,11	0,11	0,18	0,13	0,16	0,11	0,19	0,15	0,15	0,14
Sektör 7	0,07	0,13	0,17	0,12	0,08	0,08	0,08	0,12	0,07	0,10	0,08	0,19	0,14	0,14	0,13
Sektör 8	0,48	0,42	0,41	0,37	0,32	0,29	0,33	0,51	0,42	0,42	0,32		0,23	0,23	0,25
Toplam	0,13	0,12	0,10	0,10	0,12	0,14	0,13	0,17	0,16	0,22	0,25	0,24	0,14	0,15	0,15

EK TABLO 6. KISA VADELİ BORÇLAR/AKTİFLER ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,42	0,40	0,41	0,42	0,40	0,40	0,41	0,49	0,52	0,67	0,52	0,62	0,31	0,32	0,33
Sektör 1	0,41	0,41	0,44	0,48	0,46	0,46	0,45	0,45	0,56	0,79	0,70	0,46	0,40	0,39	0,41
Sektör 2	0,48	0,44	0,50	0,47	0,41	0,40	0,46	0,66	0,66	0,89	0,52	0,42	0,31	0,35	0,36
Sektör 3	0,37	0,38	0,30	0,40	0,33	0,34	0,36	0,44	0,40	0,53	0,51	2,13	0,34	0,34	0,30
Sektör 4	0,45	0,43	0,41	0,40	0,41	0,43	0,45	0,51	0,52	0,68	0,63	0,70	0,35	0,34	0,34
Sektör 5	0,32	0,29	0,29	0,28	0,29	0,31	0,30	0,33	0,36	0,39	0,33	0,30	0,16	0,17	0,19
Sektör 6	0,48	0,43	0,43	0,45	0,46	0,45	0,43	0,49	0,55	0,62	0,51	0,40	0,32	0,34	0,37
Diğer	0,40	0,43	0,48	0,47	0,43	0,41	0,47	0,53	0,48	0,47	0,40	0,28	0,34	0,34	0,37
Sektör 7	0,44	0,46	0,48	0,48	0,44	0,41	0,47	0,54	0,48	0,46	0,39	0,28	0,37	0,37	0,38
Sektör 8	0,22	0,31	0,50	0,43	0,40	0,39	0,48	0,45	0,48	0,52	0,42		0,09	0,13	0,23
Toplam	0,42	0,40	0,41	0,43	0,40	0,40	0,42	0,50	0,52	0,65	0,51	0,60	0,32	0,32	0,34

EK TABLO 7. FİNANSAL BORÇLAR/AKTİFLER ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,21	0,18	0,18	0,19	0,22	0,25	0,27	0,33	0,34	0,50	0,45	0,53	0,20	0,20	0,22
Sektör 1	0,20	0,18	0,22	0,27	0,32	0,33	0,30	0,29	0,41	0,71	0,68	0,80	0,43	0,39	0,39
Sektör 2	0,28	0,29	0,25	0,26	0,28	0,32	0,36	0,55	0,56	0,79	0,53	0,30	0,21	0,23	0,27
Sektör 3	0,19	0,15	0,10	0,09	0,13	0,20	0,21	0,23	0,21	0,36	0,47	1,96	0,15	0,17	0,13
Sektör 4	0,20	0,17	0,14	0,14	0,17	0,21	0,29	0,31	0,31	0,50	0,48	0,46	0,20	0,19	0,20
Sektör 5	0,15	0,11	0,11	0,10	0,15	0,18	0,17	0,18	0,15	0,17	0,13	0,14	0,08	0,10	0,11
Sektör 6	0,21	0,17	0,20	0,18	0,20	0,23	0,24	0,30	0,31	0,37	0,43	0,33	0,18	0,17	0,20
Diğer	0,18	0,17	0,16	0,15	0,13	0,12	0,15	0,24	0,17	0,21	0,19	0,16	0,13	0,14	0,16
Sektör 7	0,14	0,14	0,12	0,12	0,10	0,10	0,14	0,22	0,14	0,19	0,17	0,16	0,11	0,13	0,14
Sektör 8	0,30	0,32	0,37	0,28	0,25	0,23	0,17	0,39	0,32	0,32	0,33		0,22	0,26	0,34
Toplam	0,20	0,18	0,18	0,18	0,21	0,24	0,26	0,32	0,33	0,47	0,42	0,51	0,19	0,19	0,21

EK TABLO 8. FİNANSAL BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,38	0,36	0,37	0,36	0,41	0,47	0,49	0,50	0,50	0,56	0,57	0,61	0,45	0,44	0,45
Sektör 1	0,40	0,35	0,43	0,49	0,57	0,55	0,55	0,51	0,59	0,70	0,75	0,78	0,62	0,58	0,59
Sektör 2	0,48	0,51	0,44	0,46	0,51	0,57	0,59	0,63	0,63	0,66	0,64	0,51	0,48	0,47	0,51
Sektör 3	0,34	0,29	0,26	0,19	0,29	0,43	0,44	0,42	0,41	0,52	0,57	0,84	0,34	0,39	0,32
Sektör 4	0,37	0,32	0,28	0,28	0,32	0,37	0,48	0,46	0,43	0,54	0,54	0,48	0,39	0,38	0,40
Sektör 5	0,33	0,27	0,27	0,25	0,35	0,42	0,41	0,38	0,31	0,33	0,28	0,33	0,32	0,34	0,37
Sektör 6	0,35	0,32	0,38	0,33	0,35	0,41	0,42	0,45	0,44	0,45	0,52	0,47	0,41	0,38	0,41
Diğer	0,32	0,28	0,23	0,24	0,23	0,23	0,25	0,34	0,28	0,34	0,38	0,35	0,26	0,29	0,31
Sektör 7	0,28	0,24	0,18	0,21	0,19	0,20	0,26	0,33	0,26	0,34	0,36	0,35	0,22	0,25	0,27
Sektör 8	0,42	0,44	0,41	0,35	0,35	0,33	0,20	0,40	0,35	0,34	0,46		0,69	0,72	0,70
Toplam	0,37	0,35	0,35	0,35	0,39	0,44	0,47	0,49	0,48	0,54	0,56	0,60	0,41	0,41	0,42

EK TABLO 9. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM AKTİFLER ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,13	0,13	0,12	0,15	0,13	0,12	0,11	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,10	0,11	0,12
Sektör 1	0,10	0,13	0,14	0,13	0,12	0,14	0,12	0,13	0,16	0,17	0,12	0,12	0,13	0,11	0,12
Sektör 2	0,10	0,11	0,14	0,16	0,11	0,10	0,10	0,14	0,13	0,15	0,15	0,14	0,11	0,12	0,12
Sektör 3	0,18	0,15	0,10	0,20	0,15	0,13	0,11	0,18	0,13	0,15	0,15	0,20	0,06	0,07	0,08
Sektör 4	0,16	0,14	0,16	0,14	0,16	0,15	0,13	0,19	0,21	0,20	0,19	0,23	0,13	0,12	0,13
Sektör 5	0,08	0,08	0,07	0,09	0,11	0,09	0,08	0,10	0,11	0,11	0,11	0,11	0,05	0,06	0,07
Sektör 6	0,16	0,16	0,13	0,16	0,16	0,14	0,13	0,17	0,14	0,15	0,17	0,14	0,12	0,14	0,15
Diğer	0,20	0,22	0,32	0,25	0,24	0,20	0,23	0,27	0,26	0,18	0,16	0,18	0,15	0,15	0,14
Sektör 7	0,25	0,24	0,31	0,26	0,26	0,20	0,23	0,27	0,27	0,18	0,16	0,18	0,16	0,17	0,15
Sektör 8	0,02	0,15	0,35	0,19	0,18	0,16	0,26	0,28	0,24	0,21	0,17		0,03	0,04	0,04
Toplam	0,14	0,14	0,14	0,15	0,14	0,13	0,12	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15	0,11	0,12	0,12

EK TABLO 10. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM BORÇLAR ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,24	0,25	0,25	0,28	0,26	0,24	0,21	0,25	0,24	0,22	0,25	0,29	0,27	0,27	0,27
Sektör 1	0,23	0,26	0,27	0,24	0,24	0,26	0,23	0,25	0,24	0,20	0,21	0,24	0,27	0,25	0,27
Sektör 2	0,19	0,19	0,23	0,27	0,21	0,19	0,17	0,19	0,18	0,18	0,22	0,26	0,26	0,26	0,25
Sektör 3	0,30	0,29	0,21	0,37	0,30	0,25	0,22	0,30	0,25	0,23	0,25	0,32	0,18	0,23	0,25
Sektör 4	0,28	0,26	0,30	0,27	0,28	0,26	0,22	0,30	0,33	0,27	0,29	0,37	0,31	0,30	0,30
Sektör 5	0,18	0,22	0,20	0,26	0,27	0,24	0,22	0,24	0,24	0,22	0,26	0,30	0,20	0,22	0,24
Sektör 6	0,28	0,29	0,26	0,29	0,28	0,25	0,23	0,26	0,24	0,24	0,27	0,27	0,33	0,31	0,32
Diğer	0,33	0,30	0,40	0,34	0,41	0,33	0,35	0,35	0,38	0,31	0,34	0,38	0,29	0,28	0,27
Sektör 7	0,41	0,33	0,41	0,36	0,44	0,35	0,36	0,37	0,40	0,32	0,35	0,38	0,31	0,30	0,29
Sektör 8	0,04	0,18	0,36	0,24	0,25	0,23	0,32	0,30	0,30	0,26	0,25		0,12	0,17	0,10
Toplam	0,25	0,25	0,26	0,29	0,27	0,25	0,23	0,26	0,25	0,23	0,26	0,29	0,27	0,27	0,27

EK TABLO 11. KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR/TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,32	0,32	0,30	0,34	0,34	0,32	0,28	0,33	0,32	0,29	0,34	0,39	0,36	0,37	0,38
Sektör 1	0,28	0,32	0,32	0,30	0,31	0,33	0,28	0,33	0,31	0,27	0,27	0,35	0,38	0,35	0,37
Sektör 2	0,24	0,24	0,27	0,34	0,28	0,29	0,23	0,25	0,25	0,26	0,33	0,36	0,36	0,37	0,38
Sektör 3	0,45	0,40	0,31	0,44	0,40	0,33	0,31	0,37	0,32	0,30	0,35	0,42	0,26	0,32	0,35
Sektör 4	0,34	0,31	0,36	0,34	0,37	0,33	0,29	0,38	0,43	0,33	0,36	0,45	0,42	0,40	0,40
Sektör 5	0,28	0,30	0,25	0,35	0,37	0,32	0,30	0,33	0,32	0,30	0,36	0,39	0,33	0,36	0,34
Sektör 6	0,36	0,37	0,32	0,34	0,35	0,32	0,29	0,34	0,32	0,32	0,37	0,40	0,37	0,40	0,41
Diğer	0,41	0,42	0,57	0,44	0,50	0,43	0,44	0,45	0,46	0,38	0,41	0,47	0,40	0,37	0,35
Sektör 7	0,47	0,44	0,57	0,44	0,52	0,43	0,42	0,42	0,46	0,37	0,42	0,47	0,40	0,38	0,37
Sektör 8	0,17	0,35	0,60	0,43	0,43	0,40	0,54	0,60	0,49	0,41	0,37		0,35	0,36	0,23
Toplam	0,33	0,33	0,33	0,35	0,36	0,33	0,29	0,34	0,33	0,30	0,35	0,39	0,36	0,37	0,38

EK TABLO 12. ÖZ SERMAYE/TOPLAM AKTİFLER ORANI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,45	0,48	0,50	0,49	0,47	0,46	0,45	0,36	0,31	0,11	0,21	0,13	0,53	0,52	0,50
Sektör 1	0,50	0,49	0,48	0,44	0,43	0,41	0,43	0,42	0,30	-0,02	0,08	-0,02	0,29	0,33	0,32
Sektör 2	0,42	0,43	0,43	0,43	0,45	0,44	0,39	0,19	0,11	-0,19	0,16	0,41	0,54	0,50	0,45
Sektör 3	0,45	0,50	0,60	0,53	0,54	0,53	0,52	0,45	0,49	0,31	0,17	-1,35	0,56	0,55	0,58
Sektör 4	0,46	0,48	0,50	0,51	0,46	0,43	0,40	0,33	0,29	0,08	0,10	0,05	0,46	0,48	0,48
Sektör 5	0,54	0,57	0,61	0,61	0,58	0,56	0,58	0,54	0,52	0,49	0,53	0,58	0,72	0,70	0,69
Sektör 6	0,40	0,44	0,48	0,46	0,42	0,42	0,42	0,34	0,29	0,17	0,18	0,30	0,55	0,53	0,50
Diğer	0,45	0,38	0,31	0,37	0,44	0,48	0,42	0,29	0,38	0,38	0,49	0,53	0,50	0,49	0,48
Sektör 7	0,49	0,41	0,36	0,41	0,48	0,51	0,45	0,34	0,45	0,45	0,53	0,53	0,48	0,48	0,47
Sektör 8	0,30	0,27	0,10	0,20	0,28	0,32	0,20	0,04	0,10	0,06	0,28		0,68	0,63	0,51
Toplam	0,45	0,47	0,48	0,48	0,47	0,46	0,45	0,36	0,32	0,14	0,24	0,16	0,52	0,51	0,50

EK TABLO 13. AKTİF KARLILIĞI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,08	0,12	0,13	0,13	0,12	0,11	0,05	-0,07	-0,02	-0,15	-0,02	-0,13	0,01	0,02	0,03
Sektör 1	0,09	0,11	0,13	0,12	0,08	0,07	0,07	0,05	-0,08	-0,31	-0,08	0,03	-0,02	-0,04	-0,05
Sektör 2	0,06	0,06	0,09	0,11	0,10	0,08	0,00	-0,25	-0,05	-0,22	0,00	-0,01	0,01	-0,04	-0,04
Sektör 3	0,04	0,13	0,16	0,19	0,12	0,11	0,04	0,00	0,05	-0,17	-0,05	-1,45	0,01	0,03	0,05
Sektör 4	0,10	0,13	0,14	0,15	0,16	0,14	0,06	0,00	0,00	-0,23	-0,03	0,05	0,00	0,02	0,04
Sektör 5	0,15	0,20	0,21	0,15	0,13	0,12	0,10	0,05	0,05	0,05	0,03	0,04	0,03	0,11	0,14
Sektör 6	0,06	0,13	0,12	0,13	0,14	0,14	0,10	-0,02	0,02	-0,05	0,00	0,04	0,03	0,04	0,06
Diğer	0,13	0,08	0,06	0,11	0,13	0,14	0,08	-0,05	0,05	0,03	0,07	0,05	0,02	0,04	0,03
Sektör 7	0,12	0,07	0,08	0,10	0,11	0,11	0,08	-0,06	0,04	0,03	0,05	0,05	0,02	0,04	0,04
Sektör 8	0,13	0,12	-0,04	0,14	0,22	0,25	0,14	-0,02	0,08	0,05	0,17		0,00	0,00	0,00
Toplam	0,08	0,12	0,12	0,13	0,12	0,11	0,06	-0,06	-0,01	-0,13	-0,01	-0,12	0,01	0,02	0,03

EK TABLO 14. ÖZSERMAYE KARLILIĞI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,21	0,26	0,27	0,25	0,24	0,25	-0,01	0,01	-0,13	-0,12	0,10	0,24	0,04	0,12	0,41
Sektör 1	0,18	0,22	0,28	0,25	0,17	0,16	0,15	0,06	-0,16	-0,44	-0,05	0,51	0,10	-0,12	2,57
Sektör 2	0,11	0,14	0,20	0,26	0,25	0,17	-0,14	0,12	-0,53	0,17	-0,12	-0,01	0,02	0,86	-0,37
Sektör 3	0,08	0,28	0,25	0,34	0,17	0,23	-0,08	0,08	-0,23	-0,54	0,56	0,17	0,02	0,16	0,10
Sektör 4	0,18	0,27	0,25	0,27	0,27	0,23	-0,12	0,00	0,21	1,94	0,21	1,10	-0,01	-0,67	0,10
Sektör 5	0,25	0,34	0,35	0,24	0,21	0,19	0,15	-0,18	-0,24	-1,87	0,27	0,03	0,04	0,15	0,18
Sektör 6	0,32	0,28	0,23	0,19	0,33	0,46	0,18	0,04	0,15	-0,09	-0,02	0,10	0,05	0,13	0,19
Diğer	0,33	0,63	0,37	0,36	0,37	0,36	0,19	0,17	3,38	0,36	-6,95	-0,03	0,05	0,20	0,08
Sektör 7	0,29	0,67	0,36	0,29	0,28	0,28	0,12	0,08	3,94	0,26	-8,10	-0,03	0,05	0,23	0,09
Sektör 8	0,49	0,47	0,42	0,65	0,79	0,78	0,68	0,62	0,80	0,76	0,58		0,00	0,00	-0,03
Toplam	0,23	0,30	0,28	0,26	0,25	0,26	0,00	0,02	0,21	-0,07	-0,53	0,23	0,04	0,14	0,35

EK TABLO 15. NET KAR MARJİ

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,06	0,10	0,11	0,12	0,12	0,10	0,04	-0,61	-0,37	--0,31	-0,12	-0,76	0,03	0,03	0,02
Sektör 1	0,07	0,08	0,11	0,09	0,06	0,06	0,06	0,02	-0,16	-0,79	-0,10	0,02	-0,05	-0,03	-0,05
Sektör 2	0,05	0,06	0,07	0,09	0,09	0,07	-0,02	-1,92	-0,03	-0,31	0,02	-0,01	0,04	-0,07	-0,13
Sektör 3	0,03	0,09	0,12	0,17	0,14	0,13	0,10	-0,01	0,02	-0,33	-0,02	-7,64	0,03	0,04	0,04
Sektör 4	0,06	0,07	0,08	0,10	0,11	0,09	0,03	-0,08	-0,14	-0,43	-0,16	0,04	-0,02	0,01	-0,01
Sektör 5	0,15	0,22	0,25	0,24	0,22	0,18	0,13	0,06	0,03	-0,03	-0,02	0,04	0,10	0,19	0,22
Sektör 6	0,03	0,09	0,10	0,09	0,10	0,09	0,07	-0,02	0,00	-0,15	-0,04	0,02	0,05	0,03	0,04
Diğer	0,10	0,01	0,04	0,09	0,10	0,10	0,04	-0,17	0,03	-0,04	0,00	-0,25	-0,14	-0,09	-0,21
Sektör 7	0,08	-0,02	0,06	0,08	0,09	0,08	0,04	-0,20	0,04	-0,02	-0,02	-0,25	-0,14	-0,12	-0,25
Sektör 8	0,15	0,13	-0,04	0,12	0,19	0,24	0,08	-0,04	0,00	-0,08	0,13			0,07	0,10
Toplam	0,06	0,09	0,11	0,11	0,11	0,10	0,04	-0,57	-0,33	--0,28	-0,11	-0,73	0,00	0,00	-0,03

EK TABLO 16. BRÜT KAR MARJİ

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,31	0,32	0,35	0,31	0,30	0,31	0,28	0,25	0,23	0,26	0,25	0,20	0,22	0,20	0,21
Sektör 1	0,31	0,30	0,35	0,33	0,28	0,29	0,30	0,30	0,15	0,06	0,20	0,16	0,24	0,18	0,20
Sektör 2	0,29	0,28	0,31	0,27	0,26	0,28	0,23	0,21	0,20	0,29	0,25	0,17	0,20	0,11	0,11
Sektör 3	0,33	0,36	0,45	0,39	0,37	0,39	0,36	0,31	0,30	0,33	0,33	0,30	0,31	0,27	0,29
Sektör 4	0,27	0,27	0,30	0,27	0,27	0,30	0,27	0,25	0,23	0,26	0,21	0,19	0,15	0,19	0,17
Sektör 5	0,41	0,42	0,44	0,41	0,36	0,37	0,36	0,32	0,28	0,34	0,30	0,26	0,26	0,34	0,36
Sektör 6	0,26	0,30	0,33	0,28	0,29	0,29	0,26	0,24	0,23	0,25	0,22	0,20	0,19	0,16	0,19
Diğer	0,41	0,32	0,32	0,33	0,32	0,28	0,26	0,23	0,28	0,34	0,35	0,27	0,08	0,16	0,18
Sektör 7	0,43	0,33	0,33	0,33	0,31	0,28	0,27	0,23	0,29	0,36	0,34	0,27	0,08	0,15	0,18
Sektör 8	0,33	0,26	0,26	0,31	0,35	0,29	0,22	0,25	0,25	0,23	0,43			0,25	0,23
Toplam	0,31	0,32	0,35	0,31	0,30	0,31	0,28	0,25	0,23	0,27	0,26	0,20	0,19	0,19	0,21

EK TABLO 17. FAALİYET KARLILIĞI

SEKTÖRLER	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İmalat	0,16	0,18	0,23	0,19	0,17	0,18	0,13	0,03	-0,01	0,07	0,07	0,04	0,06	0,04	0,05
Sektör 1	0,16	0,15	0,22	0,20	0,13	0,16	0,16	0,15	-0,04	-0,16	0,03	-0,03	-0,02	0,00	0,01
Sektör 2	0,17	0,17	0,23	0,18	0,17	0,17	0,10	-0,07	0,05	0,09	0,12	0,02	0,08	-0,06	-0,08
Sektör 3	0,12	0,18	0,28	0,22	0,14	0,15	0,08	0,09	0,08	0,10	0,11	0,12	0,07	0,06	0,09
Sektör 4	0,18	0,17	0,22	0,17	0,17	0,19	0,13	0,09	0,07	0,10	0,07	0,04	0,02	0,04	0,02
Sektör 5	0,22	0,24	0,28	0,21	0,18	0,18	0,15	0,09	0,03	0,14	0,10	0,06	0,13	0,19	0,23
Sektör 6	0,15	0,19	0,21	0,16	0,18	0,18	0,14	0,06	0,08	0,10	0,07	0,05	0,08	0,04	0,06
Diğer	0,13	0,11	0,13	0,14	0,14	0,11	0,06	0,00	0,07	0,12	0,14	0,04	-0,18	-0,04	-0,01
Sektör 7	0,12	0,09	0,12	0,12	0,10	0,09	0,05	-0,04	0,04	0,11	0,10	0,04	-0,18	-0,06	-0,03
Sektör 8	0,17	0,19	0,19	0,26	0,30	0,23	0,16	0,20	0,17	0,17	0,37	NA		0,12	0,10
Toplam	0,16	0,17	0,22	0,18	0,16	0,17	0,12	0,03	0,00	0,07	0,08	0,04	0,02	0,03	0,04

EK TABLO 18. PAYLARI İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN FİNANSAL YAPILARI VE KARLILIKLARININ ANALİZİ: 1992-2006

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
LİKİDİTE ORANLARI															
Cari Oran	1.73	1.81	1.77	1.69	1.76	1.78	1.74	1.51	1.48	1.41	1.60	2.00	2.25	2.25	2.27
Nakit Oranı	0.32	0.40	0.39	0.33	0.33	0.35	0.37	0.34	0.28	0.27	0.34	0.38	0.59	0.63	0.66
Likidite Oranı	1.01	1.12	1.07	0.99	1.06	1.10	1.08	0.95	0.89	0.86	1.00	1.19	1.50	1.53	1.59
FİNANSAL YAPI ORANLARI															
Kaldıraç Oranı	0.55	0.53	0.52	0.52	0.53	0.54	0.55	0.66	0.68	0.86	0.76	0.84	0.46	0.47	0.49
Uzun Vadeli Borçlar/Aktifler Oranı	0.13	0.12	0.10	0.10	0.12	0.14	0.13	0.17	0.16	0.22	0.25	0.24	0.14	0.15	0.15
Kısa Vadeli Borçlar/Aktifler Oranı	0.42	0.40	0.41	0.43	0.40	0.40	0.42	0.50	0.52	0.65	0.51	0.60	0.32	0.32	0.34
Finansal Borçlar/Aktifler Oranı	0.20	0.18	0.18	0.18	0.21	0.24	0.26	0.32	0.33	0.47	0.42	0.51	0.19	0.19	0.21
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar Oranı	0.37	0.35	0.35	0.35	0.39	0.44	0.47	0.49	0.48	0.54	0.56	0.60	0.41	0.41	0.42
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Aktifler Oranı	0.14	0.14	0.14	0.15	0.14	0.13	0.12	0.16	0.16	0.16	0.15	0.15	0.11	0.12	0.12
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Toplam Borçlar Oranı	0.25	0.25	0.26	0.29	0.27	0.25	0.23	0.26	0.25	0.23	0.26	0.29	0.27	0.27	0.27
Kısa Vadeli Ticari Borçlar/Kısa Vadeli Borçlar Oranı	0.33	0.33	0.33	0.35	0.36	0.33	0.29	0.34	0.33	0.30	0.35	0.39	0.36	0.37	0.38
Özsermaye/Aktifler Oranı	0.45	0.47	0.48	0.48	0.47	0.46	0.45	0.36	0.32	0.14	0.24	0.16	0.52	0.51	0.50
KARLILIK ORANLARI															
Aktif Karlılığı	0.08	0.12	0.12	0.13	0.12	0.11	0.06	-0.06	-0.01	-0.13	-0.01	-0.12	0.01	0.02	0.03
Özsermaye Karlılığı	0.23	0.30	0.28	0.26	0.25	0.26	0.00	0.02	0.21	-0.07	-0.53	0.23	0.04	0.14	0.35
Net Kar Marjı	0.06	0.09	0.11	0.11	0.11	0.10	0.04	-0.57	-0.33	-0.28	-0.11	-0.73	0.00	0.00	-0.03
Brüt Kar Marjı	0.31	0.32	0.35	0.31	0.30	0.31	0.28	0.25	0.23	0.27	0.26	0.20	0.19	0.19	0.21
Faaliyet Karlılığı	0.16	0.17	0.22	0.18	0.16	0.17	0.12	0.03	0.00	0.07	0.08	0.04	0.02	0.03	0.04

EK TABLO 19. ÜLKE GRUPLARI İTİBARIYLA FİNANSAL ORANLAR*

	Gelişmekte Olan Ülkeler	Avrupa	Japonya
Finansal Yapı ve Karlılık Oranları/2006			
Toplam Borçlar/ Toplam Aktifler Oranı	47.12%	74.93%	58.61%
Özsermaye/Toplam Aktifler Oranı	52.88%	25.07%	41.39%
Toplam Borçlar/Özsermaye Oranı	89.10%	298.83%	141.58%
Net Kar/Özsermaye Oranı (ROE)	14.76%	18.36%	9.36%
Net Kar/Toplam Aktifler Oranı(ROA)	7.81%	4.60%	3.87%

Kaynak: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

* Oranlar kaynakta belirtilen web sayfasında yer alan 16,011 şirketin verilerinden derlenmiştir. (gelişmekte olan ülkeler : 9,318 şirket, Avrupa: 3,848 şirket, Japonya :2,845 şirket)

EK TABLO 20. SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE FİNANSAL ORANLAR

	Borç/ Özsermaye Oranı	Likidite Oranı
Gelişmekte Olan Ülkeler(1999)	0.73	0.42
Hırvatistan (2000)	0.66	0.02
Çek Cumhuriyeti (1999)	0.73	0.20
Güney Kore (1999)	3.46	0.64
G-7 Ülkeleri (1999)	0.59	0.21
Kanada (2000)	0.72	0.17
Fransa (1997)	0.19	0.21
Almanya(1998)	1.29	0.26
İtalya (1999)	0.59	0.13
Japonya (2000)	1.60	1.20
İngiltere (1999)	0.47	0.27
Amerika (1999)	0.28	0.08

Kaynak: Davis, E.P ve M.R. Stone, "Corporate Financial Structure and Financial Stability" IMF Working Paper(2004)

