

BURSA'DAKİ ENBÜYÜK 250 FİRMANIN SEKTÖREL ANALİZİ (2007)

Prof.Dr.İbrahim Lazol

1. Giriş

Bursa'daki (Net Satışlar açısından) en büyük 250 firmanın finansal bilgilerinin derlenerek analiz edilmesi süreklilik göstermektedir. Söz konusu çalışma 1997 yılından beri kesintisiz olarak Bursa Ticaret ve Sanayi Odası tarafından titizlikle yapılmakta ve Bursa bölgesi için gelecekte de kullanılabilir finansal temelli değerli bir tarihçe oluşmaktadır.

Bu yazıda, sözü edilen 250 firmanın finansal bilgileri toplu olarak kullanılacak ve bölgemiz işletmelerinin gelişimini de görebilmek amacı ile elimizde var olan geçmiş yıllar verileri ile karşılaştırılmalı olarak sunulacaktır. Böylelikle bu çalışma dinamik bir analiz niteliği kazanmış olacaktır. Analizimizde söz konusu 250 firmanın 2007 dönem sonu bilanço ve ilgili dönem gelir tablosu bilgileri kullanılacaktır.

Aşağıda, daha önce 2004, 2005 ve 2006 yılları için yapılarak yayınlandığı gibi, bu kez de 2007 yılı verileri kullanılarak 250 firmanın likidite, varlık - kaynak yapısı, varlık kullanımı ve karlılık durumu sektörel bazda ele alınacaktır. Ayrıca 10 yıllık katma değer gelişimi özetlenecektir.

Ayrıca 2007 yılı dahil edilerek , katma değer yaratılmasındaki trend de 10 yıllık olarak verilecektir.

2. Bilanço Yapısı ve Gelir Tablosu Bilgileri Açısından Sektörel Durum

2007 yılı firma sayıları ve sektörler itibariyle bilanço grup bilgileri aşağıdaki gibidir(T1).

Tablo 1: Sektörler İtibariyle Toplam Bilanço Büyüklükleri							
Firma Sayısı	5	38	29	57	61	60	250
2007	Enerji - Elektrik Elektronik	Gıda Tarım ve Hayvancılık	Makina - Metal	Muhtelif	Otomotiv Ana ve Yan Sanayi	Tekstil ve Konfeksiyon	TOPLAM
Dönen Varlıklar	735.987.087	1.219.851.014	1.445.896.990	1.469.713.353	4.237.742.711	2.519.215.394	11.628.406.549
Duran Varlıklar (net)	597.846.477	791.199.304	1.325.985.246	1.249.635.348	3.121.386.036	2.904.391.733	9.990.444.144
Aktif Toplamı	1.333.833.564	2.011.050.318	2.771.882.236	2.719.348.701	7.359.128.747	5.423.607.127	21.618.850.693
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	634.428.724	768.447.703	1.001.772.449	1.036.421.928	3.275.093.834	1.922.091.664	8.638.256.302
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	274.709.882	273.158.754	270.902.811	368.203.602	931.283.518	591.466.624	2.709.725.191
Öz Sermaye	424.694.958	969.443.861	1.499.206.976	1.314.723.171	3.152.751.395	2.910.048.839	10.270.869.200
Pasif Toplamı	1.333.833.564	2.011.050.318	2.771.882.236	2.719.348.701	7.359.128.747	5.423.607.127	21.618.850.693
Toplam içindeki aktif payı	6,17	9,30	12,82	12,58	34,04	25,09	100,00

Yukarıdaki bilanço bilgilerinden 250 firmada **21.618.850.693** YTL tutarında varlık kullanımı olduğu görülmektedir. Bu varlıkların sektörlere dağılımında ise %34.04 ile başı otomotiv ana ve yan sanayi almakta, 2. sırada ise %25.09 ile tekstil gelmektedir. Otomotiv yatırımları tekstil yatırımlarını 2006 yılında geride bırakmış idi. Bu trend devam etmektedir.

2007 yılı firma ortalama bilanço büyüklükleri aşağıdaki gibidir(T2).

Firma Sayısı	5	38	29	57	61	60	250
2007	Enerji - Elektrik - Elektronik	Gıda Tarım ve Hayvancılık	Makina ve Metal	Muhtelif	Otomotiv Ana ve Yan Sanayi	Tekstil ve Konfeksiyon	TOPLAM
Dönen Varlıklar	147.197.417	32.101.342	49.858.517	25.784.445	69.471.192	41.986.923	46.513.626
Duran Varlıklar (net)	119.569.295	20.821.034	45.723.629	21.923.427	51.170.263	48.406.529	39.961.777
Aktif Toplamı	266.766.713	52.922.377	95.582.146	47.707.872	120.641.455	90.393.452	86.475.403
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	126.885.745	20.222.308	34.543.878	18.182.841	53.690.063	32.034.861	34.553.025
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	54.941.976	7.188.388	9.341.476	6.459.712	15.266.943	9.857.777	10.838.901
Öz Sermaye	84.938.992	25.511.681	51.696.792	23.065.319	51.684.449	48.500.814	41.083.477
Pasif Toplamı	266.766.713	52.922.377	95.582.146	47.707.872	120.641.455	90.393.452	86.475.403

Yukarıdaki tablo işletme başına kullanılan varlık tutarını (aktif büyüklüğünü) ortaya koymaktadır. Enerji-Elektrik –Elektronik sektöründe firma başına aktif büyüklüğü diğer sektörlerle göre oldukça büyük olduğu görülmektedir. Tüm sektörler açısından, yani 250 firmanın tamamı için ortalama varlık tutarı ise **86.475.403** YTL’ dir.

Aşağıda bilanço kalemleri arasındaki ilişkilerin daha kolay okunabilmesini sağlamak amacı ile bilanço dikey yüzdeleri verilecektir(T3).

Firma Sayısı	5	38	29	57	61	60	250
2007	Enerji - Elektrik - Elektronik	Gıda Tarım ve Hayvancılık	Makina ve Metal	Muhtelif	Otomotiv Ana ve Yan Sanayi	Tekstil ve Konfeksiyon	TOPLAM
Dönen Varlıklar	55	61	52	54	58	46	54
Duran Varlıklar (net)	45	39	48	46	42	54	46
Aktif Toplamı	100	100	100	100	100	100	100
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	48	38	36	38	45	35	40
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	21	14	10	14	13	11	13
Öz Sermaye	32	48	54	48	43	54	48
Pasif Toplamı	100	100	100	100	100	100	100

Tablo 3 sektörlerde varlık ve sermaye yapısını ortaya koymaktadır. Bu yapıya göre makina - metal ve tekstil sektörleri özkaynak açısından güçlü görünmektedir. Özkaynak gücü en zayıf görünen sektör ise Enerji-Elektrik-Elektronik sektörüdür.

2007 yılı satış ve dönem karı/(zararı) bilgileri aşağıdaki gibidir(T4).

Tablo 4: Sektörler İtibariyle Satış ve Kar/(Zarar) Büyüklükleri

Firma Sayısı	5	38	29	57	61	60	250
2007	Enerji - Elektrik Elektronik	Gıda Tarım ve Hayvancılık	Makina - Metal	Muhtelif	Otomotiv Ana ve Yan Sanayi	Tekstil ve Konfeksiyon	TOPLAM
Net Satışlar (Ciro)	1.740.217.584	3.043.835.513	3.570.659.907	3.276.672.099	13.398.915.059	5.046.815.778	30.077.115.940
Yurtiçi Satışlar	1.604.332.967	2.862.621.580	2.479.594.094	3.107.974.096	7.675.662.625	3.861.348.921	21.591.534.283
Yurtdışı Satışlar	135.884.617	181.213.933	1.091.065.813	168.698.003	5.723.252.434	1.185.466.857	8.485.581.657
Dönem Karı/(Zararı)	117.061.497	231.188.073	220.296.088	228.935.464	871.516.287	93.917.774	1.762.915.183
Sektör Net Satış Payı	5,8	10,1	11,9	10,9	44,5	16,8	100,0
Net Satış Karlılığı (%)	6,7	7,6	6,2	7,0	6,5	1,9	5,9

Yukarıdaki tabloda 250 firmanın 2007 yılında yaptığı satışların % 44,5'ini otomotiv, % 16,8'ini tekstil sektörü yapmıştır. Bu iki sektörün toplam satışlardaki payı %61,3'le önemini korumaktadır.

2007 yılı ortalama satış ve dönem karı/(zararı) bilgileri aşağıdaki gibidir(T5).

Tablo 5: Firma Başına Ortalama Satış ve Kar/(Zarar) Büyüklükleri

Firma Sayısı	5	38	29	57	61	60	250
2007	Enerji - Elektrik Elektronik	Gıda Tarım ve Hayvancılık	Makina - Metal	Muhtelif	Otomotiv Ana ve Yan Sanayi	Tekstil ve Konfeksiyon	TOPLAM
Ortalama Net Satışlar (Ciro)	348.043.517	80.100.935	123.126.204	57.485.475	219.654.345	84.113.596	120.308.464
Ortalama Dönem Karı/(Zararı)	23.412.299	6.083.897	7.596.417	4.016.412	14.287.152	1.565.296	7.051.661

T5'ten işletme başına satış büyüklüğü bakımından Enerji-Elektrik –Elektronik sektörünün başı çektiği görülmektedir.

Aşağıda, net satışlar içinde yurtdışı ve yurtiçi satışlarla dönem karı dikkate alınmıştır(T6).

Tablo 6: Sektörler İtibariyle Satış ve Kar/(Zarar) Büyüklükleri Dikey Yüzdeleri

Firma Sayısı	5	38	29	57	61	60	250
2007	Enerji - Elektrik Elektronik	Gıda Tarım ve Hayvancılık	Makina - Metal	Muhtelif	Otomotiv Ana ve Yan Sanayi	Tekstil ve Konfeksiyon	TOPLAM
Net Satışlar (Ciro)	100	100	100	100	100	100	100
Yurtiçi Satışlar	92	94	69	95	57	77	72
Yurtdışı Satışlar	8	6	31	5	43	23	28
Dönem Karı/(Zararı)	7	8	6	7	7	2	6

Tablo 6'dan sektörlerin ortalama olarak satışlarının %28'ini yurtdışına , %72'sini yurtiçine yaptıkları görülmektedir. Sektörel satışlarının oranı açısından bakıldığında satışlarının en büyük payını yurtdışına yapan sektör %43'le otomotiv sektörüdür. 2006 yılında yapılan en büyük 250 firma çalışmasında ihracat oranının %34 olduğu dikkate alınırsa işletmeler üzerinde kur baskısının etkili olduğunu görmek mümkündür.

Aşağıda, 250 firmanın toplam bilanço ve gelir tablosu bilgileri kullanılarak finansal analiz yapılacaktır. Analizde elde edilen sonuçlar sektörle ilgili ortalamaları ifade etmektedir.

2.1. Likidite Açısından Sektörel Analiz

İşletmelerde nakit yönetimi her zaman önemli bir fonksiyon olmuştur. İşletmelerin likidite açısından güçlü olması faaliyetlerini sürdürmede önemli avantajlar sağlar. İşletmelerde finans fonksiyonunun temel görevi nakit dengesini risksiz ve optimal maliyetlerle sağlamaktır. Bunu yapamayan işletmeler büyük maliyetlere ve ticari itibar kaybına maruz kalabilir.

Çok genel bir standart olarak bir işletmenin dönen varlık tutarı kısa vadeli yabancı kaynaklarının iki katı kadar olmalıdır. Bu ilişkiyi finansal analiz bakımından *Cari Oran* ifade eder. Cari oranın genel standardı 2 olmakla birlikte, sektörden sektöre değişiklik gösterebilir. Ancak, bu oranın 1'in altına düşmesi net işletme sermayesinin (dönen varlıklar - kısa vadeli yabancı kaynaklar) negatif olması anlamına gelir ki, bu, likidite açısından sorunlu bir seviyeyi ifade eder.

Aşağıda, 2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları için hesaplanan *Cari Oran* değerleri verilecektir(T7).

Tablo 7: CARİ ORAN=Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar							
	ENERJİ, ELEKTİRİK, ELEKTRONİK	GIDA TARIM VE HAYVANCILIK	MAKİNA	MUHTELİF	OTOMOTİV	TEKSTİL	TOPLAM
2004 YILI	1,98	1,34	1,51	1,82	1,89	1,14	1,45
2005 YILI	1,34	1,60	1,44	1,38	1,45	1,19	1,36
2006 YILI	1,16	1,48	1,46	1,14	1,34	1,32	1,30
2007 YILI	1,16	1,59	1,44	1,42	1,29	1,31	1,35

T7'de görüldüğü gibi cari oran, sektörler açısından farklılık göstermektedir. Elektrik – elektronik ve otomobil sektörlerinde düşüş yaşanırken diğerlerinde dalgalı bir yapı oluşmuştur. Sektörlere bakıldığında cari oranın ortalamada son üç yılda yaklaşık aynı kaldığı görülmektedir.

Bu büyüklükler işletmelerin kendi cari oranını karşılaştırabileceği sektörel standartlar olarak kullanılabilir.

2.2. Sektörler Bakımından Finansal Yapı Analizi

Finansal yapı kavramı, işletmenin pasif yapısını ifade eder. İşletme genel olarak varlık finansmanında yabancı kaynak ve özkaynak kullanır. İşletmenin varlık kullanımından elde

ettiği karlılık borçlanma maliyetinden büyük olduğu sürece işletmeler borçlanarak özkaynak karlılığını arttırabilirler. Yani bu durumda borçlanmak ortaklar açısından avantajlıdır. Ancak, borçlanma düzeyi arttıkça risk de artacağından işletmelerin borçlanma düzeyleri belli bir oranı aşmamalıdır. Borçlanma oranının aktif toplamının %50'si civarına kadar yükselmesi genelde normal kabul edilmektedir. Ancak, her işletme kendi nakit yaratma gücü ve planı ile uyumlu bir yabancı kaynak kullanımını seçmelidir.

Sektörler itibari ile ve dört yıllık karşılaştırmalı olarak 250 firmanın borçlanma oranları aşağıdaki gibidir(T8).

Tablo 8:YABANCI KAYNAKLAR/ NET AKTİFLER							
	ENERJİ, ELEKTİRİK, ELEKTRONİK	GIDA TARIM VE HAYVANCILIK	MAKİNA	MUHTELİF	OTOMOTİV	TEKSTİL	TOPLAM
2004 YILI	0,39	0,45	0,20	0,37	0,28	0,53	0,37
2005 YILI	0,60	0,44	0,39	0,47	0,49	0,51	0,50
2006 YILI	0,74	0,55	0,43	0,56	0,54	0,52	0,55
2007 YILI	0,68	0,52	0,46	0,52	0,57	0,46	0,52

KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR/NET AKTİFLER							
	ENERJİ, ELEKTİRİK, ELEKTRONİK	GIDA TARIM VE HAYVANCILIK	MAKİNA	MUHTELİF	OTOMOTİV	TEKSTİL	TOPLAM
2004 YILI	0,22	0,32	0,14	0,28	0,23	0,41	0,28
2005 YILI	0,41	0,35	0,31	0,38	0,41	0,37	0,38
2006 YILI	0,59	0,37	0,34	0,49	0,42	0,37	0,42
2007 YILI	0,48	0,38	0,36	0,38	0,45	0,35	0,40

T8'de yer alan oranlar birlikte analiz edildiğinde elektrik – elektronik sektöründe yüksek borçluluk diğer sektörlerde ise makul bir borçluluk olduğu görülmektedir. İkinci oranın ise bu sektör firmalarının ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanma yaptıklarını ortaya koymaktadır. Bunun sonucunda bu firmaların risk altında oldukları ve borçların yönetiminde belirli sıkıntıların olabileceği söylenebilir.

2.3 Sektörlerde Varlık Kullanım Verimliliğinin Analizi

T9'daki oran, sektörler itibariyle işletmelerin kullandıkları varlıkların kaç katı satış gerçekleştirdiğini ölçer. Bu katsayıyı yükseltmek işletmelerin varlıklarını verimli kullanması anlamına gelir.

Tablo 9. AKTİF DEVİR HIZI:NET SATIŞLAR/NET AKTİFLER							
	ENERJİ, ELEKTİRİK, ELEKTRONİK	GIDA TARIM VE HAYVANCILIK	MAKİNA	MUHTELİF	OTOMOTİV	TEKSTİL	TOPLAM
2004 YILI	0,87	1,66	1,06	2,04	2,16	0,87	1,41
2005 YILI	0,83	1,32	1,11	1,22	1,97	0,92	1,28
2006 YILI	0,88	1,43	1,21	1,25	1,92	0,93	1,32
2007 YILI	1,30	1,51	1,29	1,20	1,82	0,93	1,39

Aktif devir hızı işletmede varlık kullanım verimliliği ile ilgilidir ve bu konuda otomotiv en başarılı sektör olarak görünmektedir. Ancak bu oranın karlılıkla birlikte değerlendirilmesi gerekir.

2.4 Hangi Sektörler Karlı?

T10'da özkaynaklar, aktif toplamı ve net satışlar üzerinden sektörel karlılıklar hesaplanmıştır. Hesaplamalar 2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları için hesaplanmış ve sunulmuştur.

Tablo 10: ÖZKAYNAK KARLILIĞI: DÖNEM KARI /ÖZKAYNAKLAR							
	ENERJİ, ELEKTRİK, ELEKTRONİK	GIDA TARIM VE HAYVANCILIK	MAKİNA	MUHTELİF	OTOMOTİV	TEKSTİL	TOPLAM
2004 YILI	0,150	0,020	0,060	0,070	0,210	0,030	0,110
2005 YILI	0,100	0,110	0,080	0,190	0,180	-0,020	0,090
2006 YILI	-0,013	0,118	0,154	0,122	0,250	-0,018	0,112
2007 YILI	0,276	0,238	0,147	0,174	0,276	0,032	0,172

AKTİF KARLILIĞI: DÖNEM KARI veya (ZARARI)/AKTİF TOPLAMI							
2004 YILI	0,090	0,010	0,050	0,040	0,150	0,010	0,050
2005 YILI	0,040	0,060	0,050	0,100	0,090	-0,010	0,040
2006 YILI	-0,003	0,053	0,088	0,053	0,114	-0,009	0,050
2007 YILI	0,088	0,115	0,079	0,084	0,118	0,017	0,082

SATIŞ KARLILIĞI:DÖNEM KARI/NET SATIŞLAR							
2004 YILI	0,140	0,000	0,080	0,020	0,080	0,010	0,070
2005 YILI	0,050	0,050	0,040	0,080	0,050	-0,010	0,030
2006 YILI	-0,004	0,037	0,073	0,043	0,059	-0,009	0,038
2007 YILI	0,067	0,076	0,062	0,070	0,065	0,019	0,059

Özkaynak karlılığı bakımından firmaların ortalama karlılığı 2007 yılında %17 olarak gerçekleşmiştir. Enerji ve tekstil 2006 yılında yaşadıkları zararlı pozisyondan 2007 yılında çıkarak karlı duruma geçmişlerdir. Ortalama karlılıklarda genel bir artış olması olumlu bir trende işaret etmektedir.

Aktif ve satışlar üzerinden hesaplanan karlılıklar da özkaynak karlılığına paraleldir.

2.5 Yaratılan Katma Değer Analizi

İşletmelerin yarattığı brüt katma değer ücret, faiz, kira ödemeleri ve işletmenin vergi öncesi kar toplamından oluşur. Aşağıda yaratılan katma değer 10 yıllık olarak verilecektir (T11).

Tablo:11 BRÜT KATMA DEĞER (ÜCRET+FAİZ+KİRA+VERGİDEN ÖNCEKİ KAR)							
YILLAR	ENERJİ, ELEKTRİK, ELEKTRONİK	GIDA TARIM VE HAYVANCILIK	MAKİNA – METAL	MUHTELİF	OTOMOTİV	TEKSTİL VE KONFEKSİYON	TOPLAM
1998	12.291.550	30.940.190	50.630.861	53.532.171	119.604.872	135.084.205	402.083.849
1999	28.884.444	67.420.082	77.825.461	79.286.553	202.731.200	206.217.205	662.364.945
2000	24.719.227	43.128.294	86.571.166	68.086.434	444.385.737	236.496.597	903.387.454
2001	125.732.486	60.518.990	152.562.832	87.828.986	587.319.928	357.655.115	1.371.618.337
2002	134.180.503	104.223.720	141.215.975	97.189.203	740.123.185	563.479.721	1.780.412.307
2003	135.584.994	173.246.296	197.354.269	144.868.261	1.129.313.770	685.330.918	2.465.698.507
2004	272.550.936	132.957.047	348.484.188	217.582.472	1.539.338.103	800.300.942	3.311.213.688
2005	162.037.745	230.798.554	299.932.607	457.519.025	1.177.987.709	603.965.045	2.932.240.685
2006	107.690.095	321.875.222	466.976.303	435.438.256	1.635.564.716	668.813.809	3.636.358.401
2007	177.461.904	497.318.153	520.554.117	541.396.698	2.074.517.343	709.983.260	4.521.231.475

T11'deki bilgiler enflasyon düzeltmesine tabi tutulmadığından yanıltıcı olabilir. T12'de sunulan oranlar genel olarak aynı zamanlı bilgileri kullandığından enflasyon etkisini de en aza indirmektedir.

T12'de, yıllık katma değer aynı yıldaki net satışlar (ciro), özsermaye ve aktif toplamı ile oranlandığında 1998 den 2006 yılına kadar azaldığını 2007 yılında ise sözkonusu düşüşün yükselişe geçtiği görülmektedir.

Tablo:12 BRÜT KATMA DEĞER ORANLARI			
YILLAR	BRÜT KATMA DEĞER/ÇİRO	BRÜT KATMA DEĞER/ÖZSERMAYE	BRÜT KATMA DEĞER/AKTİFLER
1998	0,196	0,621	0,260
1999	0,190	0,730	0,262
2000	0,192	0,625	0,245
2001	0,168	0,603	0,217
2002	0,142	0,444	0,183
2003	0,149	0,429	0,223
2004	0,153	0,390	0,203
2005	0,136	0,346	0,174
2006	0,133	0,392	0,176
2007	0,150	0,440	0,209

T13, T12'deki bilgilerin dikey yüzdelerle ifadesidir ve 1998 yılı oranı 100 kabul edildiğinde oranların 2006 da 50 li rakamlara gerilediğini, 2007'de tekrar yükselişe geçtiğini göstermektedir.

Tablo:13 BRÜT KATMA DEĞER ORANLARI DİKEY YÜZDELERİ			
YILLAR	BRÜT KATMA DEĞER/ÇİRO	BRÜT KATMA DEĞER/ÖZSERMAYE	BRÜT KATMA DEĞER/AKTİFLER
1998	1,00	1,00	1,00
1999	0,97	1,18	1,01
2000	0,98	1,01	0,94
2001	0,86	0,97	0,83
2002	0,72	0,71	0,70
2003	0,76	0,69	0,86
2004	0,78	0,63	0,78
2005	0,69	0,56	0,67
2006	0,68	0,63	0,68
2007	0,77	0,71	0,80

Sonuç

Yukarıda yapılan karşılaştırmalı analiz sektörel bazda yapılmış ve genel eğilimler ortaya konmuştur.

Elde edilen sonuçlar, 2006 yılına göre 2007 yılında finansal büyüklüklerde göreceli bir iyileşmeye işaret etmektedir.

Otomotiv sektörünün Bursa için önemli bir sektör olduğu ele aldığımız finansal büyüklüklerle ortaya çıkmaktadır.

Diğer taraftan işletmelerin satışları içindeki ihracat payı 2006'da %34 iken 2007 yılında %28 düşmesi dikkat çekici bir gelişmedir.

İşletmelerin reel katma değer büyüklüklerinin 2006 yılına kadar küçüldüğü, ancak 2007 yılından bu alanda yükseliş yaşandığı tespit edilmiştir.