

T.C. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İHRACATA YÖNELİK SANAYİİ
İŞLETMELERİNDE KREDİ KULLANIMININ
İŞLETME KARLILIĞI İLE MALİ YAPISINA
ETKİLERİ VE BİR UYGULAMA

Gülay GÖK

Yüksek Lisans Tezi

ESKİŞEHİR - 1992

T.C. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**İHRACATA YÖNELİK SANAYİ İŞLETMELERİNDE
KREDİ KULLANIMININ
İŞLETME KARLILIĞI İLE MALİ YAPISINA ETKİLERİ VE
BİR UYGULAMA**

Gülay GÖK

Yüksek Lisans Tezi

ESKİŞEHİR - 1992

SUMMARY

Profit maximization is a primary objective of business management. This objective permits decision makers explicitly to make the needed tradeoffs between risk and return and between long-run versus short-run profits. Therefore a business normally employs a combination of short-term credit and long-term debt and equity in financing its current and fixed assets.

The Focus of this paper is commercial bank credit as a major source of short-term credit. In terms of the aggregate amount of short-term financing they provide to business firms, they rank first in our country. Especially, in our country, while inflation is still rising, a major purpose of short-term bank credits is to meet the firm's seasonal needs for funds—such as financing the buildup of inventories and receivables. Bank credits used for this purpose are regarded as self-liquidating, since sale of the inventories and collection of receivables are expected to generate sufficient cash flows to permit the firm to repay the loan prior to the next seasonal buildup. Nevertheless business management, especially finance-accounting manager, should realize financing structure of business firm because, when a firm gets into unnecessary debt, firm's profitability is diminishing.

ÖZET

İşletmelerin amaçlarından bir tanesi kâr elde etmektir. Bu nedenle işletmeler kârlarını maksimize etmek ve finansman gereksinimlerine ek bir destek sağlamak için dışsatım yapmaya yönelirler.

Finansman büyük, küçük tüm işletmelerin sorunudur ve işletmeler bu sorunu ortadan kaldırmak için çeşitli alternatifler arayacaktır. Bunun içinde en geçerli yöntem banka kredilerinden yararlanmaktır. Ancak şunu belirtmek gerekir ki, ihracat yapan bir işletme ile ihracat yapmayan bir işletmenin aldığı banka kredileri bazı kredilerde maliyet açısından değişiklik arz etmektedir. Şöyle ki, dışsatım yapan bir işletme teşvik belgesi sayesinde düşük faizli bir çok banka kredilerinden ve özellikle Eximbank'ın sevk öncesi ihracat kredilerinden faydalanırken, diğer işletmeler için bu olay söz konusu değildir. Kısa vadeli finansman sorunları içinde banka kredilerinin çok pahalı olması dikkate alındığında yukarıda belirtilen bu kredinin kısa vadeli ve düşük faizli olmasının, işletmeler için önemi büyüktür.

Özellikle ülkemizde yüksek enflasyon nedeniyle eriyen özsermayenin desteklenebilmesi için finansmanda kullanılan kısa vadeli banka kredilerinin normal şartlarda faiz oranları çok yüksektir. Bir de buna diğer giderler eklenince işletmelere maliyeti bir hayli artmaktadır. Kısa vadeli kredilerin zamanla ödenip, yerini özsermayeye bırakması işletmeler açısından tercih sebebidir. Bir de enflas-

yonun işletmeler üzerindeki olumsuz etkisi ve çalışma sermayesi ihtiyacının artması da buna bir etkidir.

Ayrıca ihracat yapan işletmeleri devlet çeşitli sebeplerden dolayı teşvik etmektedir. Bu teşvikler, ihracatçı işletmelerin maliyetlerinde olumlu etkiler yaratmaktadır. Teşviklerin dışında factoring, forfaiting, leasing gibi imkanlardan yararlanmaları da kârlılık ve mali yapılarında değişiklikler meydana getirmektedir.

Banka kredileri işletmeler için hemen hemen vazgeçilmez bir finansman kaynağıdır. Ancak bu şekilde finansmanda aşırıya kaçıldığında da işletmelerin olumsuz etkilenmeleri söz konusudur. Bununla beraber banka kredilerinin işletme aktifinde olan gerek dönen varlıklara, gerekse duran varlık yatırımlarına uygun kullanılması halinde kârlılığı arttıracak ve mali yapıyı güçlendirecek nitelikte etkileri vardır. Sadece bunlarla da kalmayıp, net çalışma sermayesi, borç ödeme gücü ile alış ve satış politikalarına da değişik etkileri vardır.

İÇİNDEKİLER

TABLOLAR.....	X
KISALTMALAR.....	XII
GİRİŞ.....	1

Birinci Bölüm

İHRACAT YAPAN İŞLETMELERİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

I - İHRACATA YÖNELİK İŞLETMELERDE FİNANSMAN SORUNLARI.....	4
A - BÜYÜK ÖLÇEKLİ İŞLETMELERİN FİNANSMAN SORUNLARI.....	4
B - KÜÇÜK VE ORTA ÖLÇEKLİ İŞLETMELERİN FİNANSMAN SORUNLARI.....	8
II - İHRACATTA TEŞVİK TEDBİRLERİ.....	12
A - VERGİ, RESİM VE HARÇ İSTİSNASI.....	12
B - YAPILMIŞ VE YAPILACAK İHRACAT KARŞILIĞI DÖVİZ TAHSİSİ.....	12
1 - Gümrük Muafiyetli Döviz Tahsisi.....	12

2 - Geçici Kabul Yoluyla Yapılacak İhracata Döviz Tahsisi ve Gümrük Muafiyeti.....	13
C - İHRACAT KARŞILIĞI DÖVİZLERDEN MAHSUP.....	14
D - İHRACATTA FON ÖDEMESİ VE MUAFİYETİ.....	14
1 - Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu.....	14
2 - Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu.....	14
3 - Konut Fonu Muafiyeti.....	15
E - MALİ TEŞVİKLER.....	15
1 - Katma Değer Vergisinde İhracat İstisnası.....	15
2 - Kurumlar Vergisi'inde İhracat İstisnası.....	17
3 - İhracata Yönelik Yatırımların Teşviki.....	18
F - İHRACAT KREDİ SİGORTASI.....	18
III - DIŞ TİCARETTE YARARLANILAN FİNANSMAN OLANAKLARI.....	19
A - MERKEZ BANKASI KREDİLERİ.....	19
1 - İhracat Reeskont Kredisi.....	20
2 - Vesaik Mukabili Kredi.....	20
B - TİCARİ BANKA KREDİLERİ.....	21
1 - Nakdi Krediler.....	21
a - Kısa Vadeli Krediler.....	22
aa - Borçlu Cari Hesap Şeklinde Açılan Krediler	22
bb - İskonto ve İştirak Kredileri.....	23
cc - Döviz Kredileri ve Prefinansman.....	24
aaa - Döviz Kredileri.....	24
bbb - Prefinansman.....	25
dd - İhracat Kredileri.....	26
aaa - T. Eximbank Kredileri (Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş.).....	27
bbb - T. Eximbank İhraca Kredi Sigortası.....	36

b - Orta ve Uzun Vadeli Krediler	38
2 - Gayri Nakdi Krediler.....	39
a - Teminat veya Kefalet Mektubu	39
b - Garantiler	40
c - Aval, Kabul ve Ciro Kredisi	40
d - Akreditif Kredisi	41
C - İHTİSAS BANKA KREDİLERİ	41
1 - T.Sınai Kalkınma Bankası.....	41
2 - Sınai Yatırım ve Kredi Bankası.....	42
3 - Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası.....	42
4 - Türkiye İhracat Kredi Bankası (T.Eximbank).....	42
D - İHRACATTA ALTERNATİF TEKNİKLER	42
1 - Factoring.....	42
2 - Forfaiting.....	44
3 - Leasing.....	44

İkinci Bölüm

KREDİLERİN İŞLETME KARLILIĞI İLE MALİ YAPISINA ETKİLERİ

I - KARLILIK VE MALİ YAPI KAVRAMLARI	47
A - KARLILIKLA İLGİLİ KAVRAMLAR	47
1 - Satış Kârlılığı.....	47
2 - Aktif Kârlılığı.....	47
3 - Özsermaye Kârlılığı.....	48
B - MALİ YAPI İLE İLGİLİ KAVRAMLAR	49
1.- Kaynak Yapısı.....	49
2 - Varlık - Kaynak İlişkisi.....	49
3 - Cari Oran.....	49

4 - Borçlanma Oranı (Borç/Özsermaye).....	50
5 - Özsermaye/Aktif (Varlık) Toplamı.....	50
6 - Net Sabit Değerler/Özsermaye.....	50
7 - Banka Kredileri/Borçlar.....	51
8 - Banka Kredileri/Özsermaye.....	51
9 - Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı.....	52
10 - Faaliyet Maliyeti.....	52
II - BANKA KREDİLERİNİN İŞLETME MALİ YAPISINA ETKİLERİ.....	53
A - KREDİLERİN İŞLETME (ÇALIŞMA) SERMAYESİNE OLAN ETKİSİ.....	53
B - KREDİLERİN DURAN VARLIK YATIRIMLARINA OLAN ETKİSİ.....	55
C - KREDİLERİN BORÇ ÖDEME GÜCÜNE OLAN ETKİSİ.....	57
III - BANKA KREDİLERİNİN ALIŞ VE SATIŞ POLİTİKALARINA ETKİSİ...	60
IV - BANKA KREDİLERİNİN İŞLETMEYE MALİYETİ.....	61
A - KREDİ MALİYETİNİN UNSURLARI.....	62
1 - Faiz Oranı.....	62
2 - Banka ve Sigorta Muamele Vergisi.....	62
3 - Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Kesintisi.....	63
4 - Damga Vergisi.....	64
B - KREDİ MALİYETLERİNİN HESAPLANMASI.....	64
1 - Kısa Vadeli Ticari Banka Kredilerinin Maliyeti.....	65
2 - Orta ve Uzun Vadeli Ticari Banka Kredilerinin Maliyeti...	66
3 - Sanayi Bankalarınca Açılan Kredilerin Maliyeti (T.Eximbank İhracat Kredilerinin Maliyeti).....	68
C - KREDİ MALİYETLERİNİN İŞLETME KARLILIĞINDAKİ PAYI VE ETKİ DERECESESİ.....	69
1 - Toplam Yabancı Kaynak Maliyeti ile Dönem Kârı Arasındaki İlişki.....	69

2 - Banka Kredilerinin Maliyeti ile Dönem Kârı Arasındaki İlişki.....	70
V - TEŞVİK TEDBİRLERİ VE ALTERNATİF TEKNİKLERİN MALİ YAPIDA VE İŞLETME KARLILIĞINDAKİ ETKİLERİ.....	71
VI - İŞLETMENİN MALİ YAPISI VE KARLILIĞI İLE İHRACAT ARASINDAKİ İLİŞKİ.....	75
A - İHRACATIN 500 BÜYÜK SANAYİİ KURULUŞU İÇİNDE SEKTÖREL DAĞILIMI VE TÜRKİYE İHRACATINDAKİ YERİ.....	76
B - İHRACATIN SATIŞLARDAKİ PAYI.....	77
C - İHRACATIN FAALİYET MALİYETİNDEKİ PAYI.....	78
D - İHRACATIN KARLILIKTAKİ PAYI.....	80
E - 500 BÜYÜK FİRMADA KAR VE KARLILIK.....	81
1 - BBF'nin Genel Durumu.....	81
2 - Satış Kârlılığı.....	83
3 - Özsermaye Kârlılığı.....	84
4 - Aktif Kârlılığı.....	84
F - 500 BÜYÜK FİRMANIN MALİ YAPISI.....	86
1 - Kaynak Yapısı.....	86
2 - Varlık - Kaynak İlişkisi.....	88
3 - Cari Oran.....	90
4 - Borçlanma Oranı.....	90
5 - Özsermaye/Aktif (Varlık) Toplamı.....	91
6 - Net Sabit Değerler/Özsermaye.....	91
7 - Banka Kredileri/Borçlar - Banka Kredileri/Özsermaye...	92
8 - Faiz Ödeme Oranı.....	93

Üçüncü Bölüm

**SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN FİNANSMAN KAYNAKLARI VE
KULLANDIĞI BANKA KREDİLERİNİN İŞLETME KARLILIĞI İLE
MALİ YAPISINA ETKİLERİ**

I - SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN TANITIMI.....	94
II - SSS.'NİN FİNANSMAN KAYNAKLARI.....	95
A - İŞLETMENİN KARŞILAŞTIĞI FİNANSMAN SORUNLARI.....	95
B - İŞLETMENİN YARARLANDIĞI TEŞVİKLERİN DURUMU.....	97
C - FİNANSMANDA LEASİNG'DEN YARARLANMANIN İŞLETMEYE ETKİSİ.....	97
D - KULLANILAN BANKA KREDİLERİ.....	98
III - BANKA KREDİLERİNİN MALİ YAPI İLE ALIŞ VE SATIŞ POLİTİKASINA ETKİLERİ.....	98
A - KREDİLERİN NET İŞLETME (ÇALIŞMA) SERMAYESİNE OLAN ETKİSİ.....	98
B - KREDİLERİN DURAN VARLIK YATIRIMLARINA OLAN ETKİSİ.....	104
C - KREDİLERİN BORÇ ÖDEME GÜCÜNE OLAN ETKİSİ.....	106
D - KREDİLERİN ALIŞ VE SATIŞ POLİTİKASINA OLAN ETKİSİ.....	110
IV - İŞLETMENİN KULLANDIĞI BANKA KREDİLERİNİN MALİYETİ.....	111
A - TİCARİ BANKA KREDİLERİNİN MALİYETİ.....	112
B - SANAYİ BANKA KREDİLERİNİN MALİYETİ.....	114
C - TOPLAM YABANCI KAYNAKLARIN MALİYETİ İLE DÖNEM KARI ARASINDAKİ İLİŞKİ.....	117
V - İŞLETMENİN MALİ YAPISI VE KARLILIĞI İLE İHRACAT ARASINDAKİ İLİŞKİ.....	120

A - İHRACATIN SATIŞLARDAKİ PAYI.....	120
B - SSS.'NİN KARLILIK DURUMU.....	121
C - SSS.'NİN MALİ YAPISI.....	126
1 - Kaynak Dağılımı.....	126
2 - Varlık-Kaynak İlişkisi.....	126
VI - SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ'DE KREDİ KULLANIMI ANALİZ	
SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	132
SONUÇ	137
FAYDALANILAN KAYNAKLAR.....	i - vi

TABL OLAR

<u>TABLO NO</u>	<u>TABLO ADI</u>	<u>SAYFA</u>
1	Büyük Ölçekli İşletmelerin Satış Hasılatı.....	6
2	Büyük İşletmelerin Gelir-Gider Yapıları.....	7
3	Finansman Giderlerinin Satış Hasılatı İçindeki Payı.....	8
4	Sevk Sonrası İhracat Kredisi (Sektörel Dağılımı).....	31
5	Sevk Öncesi İhracat Kredisi (Sektörel ve Bölgesel Dağılım).....	33
6	T.Eximbank İhracat Kredi Sigortası.....	37
7	T.C.Merkez Bankasının Bankalarca 1.1..91- 31.10.91 Tarihleri Arasında 87/11921 Sayılı Kararname Esas.Göre Tespit Edilen Kredi Faiz Oranları.....	63
8	İhracat (000) Dolar.....	76
9	İhracatın Sektörel Dağılımı.....	77
10	ISO 500 Büyük Sanayi Kuruluşunun 1989 Yılına İlişkin Finansal Verileri.....	79

11	500 Büyük Firmanın Ekonomik Büyüklüklerinin Karşılaştırılması.....	80
12	500 Büyük Firmada Kâr Oranları.....	83
13	500 Büyük Firma İçinde Kâr Eden 434 Kuruluş'a Göre Kârlılık Oranları.....	85
14	1989 Yılı 500 B.F.'nin Ekonomik Büyüklük Karşılaştırması.....	85
15	500 B.F.'da Mali Yapı.....	87
16	500 B.F.'nin Aktif Yapısı.....	88
17	500 B.F.'nin Net Çalışma Sermayesi Durumu.....	89
18	500 B.F.'nin Finansal Oranları.....	90
19	500 B.F'nin Devir Hızları.....	91
20	BBF'da Ödenen Faizler.....	92
21/A	3 Yıllık Yüzdelerle İfade Olunmuş Bilançoları (Aktif).....	99
21/B	3 Yıllık Yüzdelerle İfade Olunmuş Bilançoları (Pasif).....	100
22	3 Yıllık Karşılaştırmalı Bilançolar Analizi.....	101
23/A	1989/1990 Yılına İlişkin Net Çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosu.....	102
23/B	1989/1990 Yılına İlişkin Kaynak-Kullanım Tablosu	103
24	SSS.'nin Varlık ve Kaynak Yapısı.....	106
25	SSS.'nin Finansal Oranları.....	108
26	Kredi Maliyetlerinin Hesaplanması.....	113
27	3 Yıllık Yüzdelerle İfade Olunmuş Gelir Tabloları.....	115
28	3 Yıllık Karşılaştırmalı Gelir Tabloları Analizi.....	116
29	3 Yıllık Yüzdelerle İfade Olunmuş Yabancı Kaynaklar Tablosu.....	122

KISALTMALAR

BF	: Büyük Firma
BBF	: Beşyüz Büyük Firma
CİF	: Mal Bedeli, Sigorta ve Navlun
DESİYAB	: Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
EXİMBANK	: Türkiye İhracat Kredi Bankası
FOB	: Gemide Teslim
ICC	: Milletler Arası Ticaret Odası
İKB	: İslam Kalkınma Bankası
KDV	: Katma Değer Vergisi
KK	: Kamu Kuruluşları
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LTTFS	: Orta Vadeli Ticaretin Finansman Fonu
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
ÖBF	: Özel Büyük Firmalar
SSS	: Söğüt Seramik Sanayi
SYKB	: Sınai Yatırım ve Kredi Bankası
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TPKK	: Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu
TSKB	: T.Sınai Kalkınma Bankası
TÜSİAD	: Türk Sanayici İşadamları Derneği

GİRİŞ

Bilindiği gibi, ülkemizde (1963- 1967) planlı döneme geçildikten sonra ihracata yönelik sanayileşme, kalkınmada temel hedeflerden biri olarak gösterilmiştir.

Ihracat, genellikle bir malın yabancı ülkelere satılması şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir tanımda da, bir malın yürürlükteki İhracat Rejimi Kararı ve Yönetmeliği ile Gümrük Mevzuatına uygun şekilde gümrük hattından çıkışı ve Türk Parası Kıymetini Koruma Mevzuatı'na göre bedellerinin yurda getirilmesidir.

Malların ve hizmetlerin üretildiği ve pazarlandığı her yerde işletme faaliyetleri söz konusudur. İşletme, iktisadi mal veya hizmet üretmek (ve/veya pazarlamak) için faaliyette bulunan kuruluştur. İşletmelerin (uzun sürede) kâr elde etme, topluma hizmet verme, yaşamını sürekli kılma ve büyüme gibi genel amaçları vardır.

İşletmeleri ihracata yönelten nedenler de yine bunlardır. İhracata yönelen işletmeler daha fazla kazanç elde etmek, riski dağıtmak, tam kapasite ile çalışmayı sağlamak, üretim artışıyla birlikte değişken maliyetleri azaltmak, büyüme istekleri doğrultusunda yapılacak yatırımlarla birlikte yeni pazarlar bulmak için dışsatım yapmayı tercih ederler. Buna ek olarak görev duygusu ve iş tatmini de ihracata yönelmelerinde birer etkidir.

Bundan başka, devlet ihracatı arttırmak, dış ticareti (ithalat-ihracat) dengede tutmak, GSMH'yı arttırmak ve ulusal ekonomiyi daha iyi bir boyuta getirmek amacıyla birçok ihracat teşvikleri sağlamıştır.

Ayrıca, işletmeler ihracat yapmaya sadece bu yüzden yönelmezler. İşletmelerin finansman, personel, ham ve yardımcı madde sağlanmasındaki sorunlar, pazarlama, bürokratik ve diğer bazı sorunları mevcuttur. İşletmeciler gözleriyle bakıldığında ise en başta finansal

sorunların geldiği bilinmektedir. Çünkü günümüzde mevcut olan enflasyonist ortamda en önemli sorun kaynak yetersizliğidir. Kaynak yetersizliliği ise, işletmelerin hareket serbestliliğini sınırlamaktadır. Hızlı enflasyon dönemlerinde işletmelerin sermaye gereksinimleri sürekli artmakta, özsermayeleri sürekli erimektedir. Bu nedenle, işletmeler bu soruna çözüm ararlar. Bunu da ancak kredi kurumları sayesinde çözmeye çalışırlar. Bu durum da işletmelerin kredi gereksinimlerini arttırmaktadır.

Bugünkü yüksek enflasyon ve yüksek kredi faizleri nedeniyle üretim maliyetleri artmakta, buna paralel olarak satış fiyatları yükselmektedir. Bunun da tüketicilere yansımaları, işletme açısından olumsuz etkiler doğurmaktadır.

İşte bütün bunlar nedeniyle, işletmelerin üretim için hammadde teminine, günlük faaliyetlerini sürdürme açısından kısa vadede nakite, uzun vadede ise, yatırımları için yeni finans kaynağına gereksinimleri vardır.

Tüm bunlarla beraber, bazı şirketler de hem amaçlarını gerçekleştirmek, hem de ihracatın getirmiş olduğu avantajlar sayesinde ek bir finans kaynağı yaratmak için ihracata yönelirler. Bu durumda, düşük faizli ihracat kredilerinden yararlanma imkânları vardır. Vergi istisnaları, ayrıcalıklar, teşvikler ve benzeri gibi birçok alternatif imkânlar maliyetlerin düşmesini ve buna paralel olarak kârlılığın artmasını sağlar.

Bu amaçla tezimizde, ihracat yapan işletmelerin bankalardan almış oldukları kredilerin işletme kârlılığını ve mali yapısını ne yönde etkilediği araştırılmaya çalışılmıştır. Bir sınai işletmesinin kullandığı çeşitli banka kredileri içinde ihracat kredilerinin ve senet mukabili kredilerin, sınai bankalardan kullanılan yatırım kredilerinin işletmeye nasıl bir maliyet yüklediği ve bu kredilerin kârlılığı ve mali yapıyı nasıl etkilediği ortaya konulmaya çalışılmıştır. Ayrıca, işletmenin ihracat faaliyeti nedeniyle sağladığı bir çok avantajın da işletme üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

Çalışmamız, ihracat yapan işletmelerin finansman kaynakları, kredilerin işletme kârlılığı ve mali yapısına etkileri ile Söğüt Seramik A.Ş.'de yapılan uygulama ile bu işletmenin finansman kaynakları ve kullandığı banka kredilerinin işletme kârlılığı ve mali yapısındaki etkileri şeklinde üç bölümden meydana gelmiştir.

Birinci bölümde, işletmelerin finansman sorunları ortaya konularak, ihracat teşvikleri ve dış ticarete yararlanılan finansman kaynakları

olan ve bunları sağlayan Merkez Bankası kredileri, Ticari Banka kredileri, İhtisas Banka kredileri ve ihracatta alternatif teknikler olan factoring, forfaiting ve leasing konuları üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde, mali yapı ve kârlılık ile ilgili kavramlar tanımlanarak, banka kredilerinin net çalışma (işletme) sermayesine, sabit sermayeye (yatırımlara) ve borç ödeme gücüne olan etkileri araştırılarak, mali yapıya olan etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır. Ayrıca banka kredilerinin alış ve satış politikalarına olan etkisi de araştırılmıştır.

Banka kredilerinin işletmeye maliyetinde, kredi maliyetleri hesaplanarak, işletme kârlılığındaki payı ve etki derecesi araştırılmıştır.

İhracatta teşvik tedbirleri ve alternatif tekniklerin mali yapı ve kârlılıktaki etkileri araştırılarak, ihracat ile işletme karlılığı arasındaki ilişki ortaya konulmaya çalışılmıştır.

İhracatın satışlardaki, faaliyet maliyetindeki, kârlılıktaki payı ortaya konularak, uygulamalı çalışmamızla karşılaştırma yapabilmek için, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesinin yapmış olduğu "Türkiye'nin En Büyük 500 Firması"nın kârlılık ve mali yapı analizleri üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölümde de, incelemeye aldığımız işletmenin tanıtımı yapılarak, finansman sorunları, yararlandığı teşvikler, kullandığı banka kredileri ortaya konulmuştur. Ayrıca, maddi sabit aktiflerin Leasing yoluyla kiralama yapılması sonucunda işletmeye olan etkilerine de değinilmiştir.

Daha sonra birinci ve ikinci bölümde değinilen konular örnek işletmemizde de araştırılmış, işletmenin en çok kullandığı senet mukabili kredilerin maliyeti hesaplanmıştır.

Kârlılık ve mali yapı analizi ile 500 Büyük firmayla karşılaştırması yapılmış, son olarak uygulamalı çalışmaya ilişkin kredi kullanımı analizi sonuçlarının değerlendirilmesine çalışılmıştır.

Sonuçta, ihracat yapan firmaların kullandığı finansman kaynaklarından olan banka kredilerinin işletmeye kârlılığına ve mali yapıya etkileri açısından varılan sonuç açıklanmaya çalışılmıştır.

Birinci Bölüm

İHRACAT YAPAN İŞLETMELERİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

I - İHRACATA YÖNELİK İŞLETMELERDE FİNANSMAN SORUNLARI

A - BÜYÜK ÖLÇEKLİ İŞLETMELERİN FİNANSMAN SORUNLARI

1980 -1990 döneminde yapılan çeşitli araştırmalar, büyük ölçekli işletmelerimizin sorunlarının başında kısa vadeli finansman sorunlarının geldiğini ortaya koymaktadır.¹ İşletmelerin %35'i kısa vadeli finansmanı en önemli sorun olarak belirlemekte, personel, üretim ve uzun vadeli finansman sorunları, diğer ağırlıklı sorunlar olarak görülmektedir. Kısa ve uzun vadeli finansman birlikte ele alındığında işletmelerin %40'lık en önemli sorunu ortaya çıkmaktadır.²

1987 yılında TÜSİAD'ın 12 sektörü kapsayacak şekilde, değişik ölçülerde 1004 işyerinde uygulamış olduğu anket çalışması, kısa vadeli finansman sorunlarının küçük büyük tüm sanayi işletmelerimizin temel

¹ TÜSİAD, *İş Dünyasının Sorunları*, TÜSİAD Y.No: T/87.12.108, İstanbul, 1987, s.7.

² Turgut ÜNAL ve diğerleri, *Enflasyonist Ortamda Faiz Politikaları ve İşletmeler Üzerindeki Etkileri*, İSO Y.No: 1990-10, s.120.

sorununu oluşturduğunu ortaya çıkarmıştır.³ Sözkonusu araştırma sonuçlarına göre büyük işletmelerin kısa vadeli finansman sorunları şu şekildedir. Bunlardan birinci sırayı %37,8 yüksek kredi faizleri, ikinci sırayı %18,9 yetersiz işletme sermayesi ve üçüncü sırayı %4,4 ile işletme kredisi teminindeki güçlükler yer almaktadır.

Kısa Vadeli Finansman Sorunlarının Dağılımı (%)

	Küçük	Orta	Büyük	Bütün Firmalar
- Yetersiz İşletme Sermayesi	19.7	17.4	18.9	18.9
- İşletme Kredisi Teminindeki Güçlükler	14.3	12.6	4.4	11.6
- Banka Kredilerinin pahalı olması	26.5	25.1	37.8	28.6
- Piyasadan tahsilatta karşılaşılan güçlükler	32.0	36.2	26.7	32.1
- Dış pazarların durumu	2.7	1.4	1.1	1.8
- Resmi Kuruluşlardan yapılan tahsilatta karşılaşılan sorunlar	1.4	2.5	6.7	3.0
- Diğer	3.4	4.3	4.4	4.0

KAYNAK: TÜSİAD Araştırması

* Yapılan sınıflamada 1-24 işgücü olanlar küçük (497 işletme), 25-99 arası çalışanı olanlar orta (381 işletme) ve 100 ve 100'den fazla çalışanı olanlar (136 işletme) ise büyük işletme olarak ele alınmıştır.

Ancak büyük işletmeler için kısa vadeli finansman sorunları incelendiğinde, küçük ve orta büyüklükteki işletmelere nazaran görece olarak daha az öneme sahip olduğu görülür.

Uzun vadeli finansman sorunları içinde %37 yatırım kredilerinin çok pahalı olması birinci sırayı alırken, bunu %28,3 ile yatırım kredisi almaktaki güçlükler ve %17,4 ile yetersiz özkaynak izlemektedir.

Araştırmalardaki önemli bulgular,iki başlık altında özetlenmektedir. Birincisi, kısa vadeli finansmanda sorunun çözümünün tamamen firma dışından gerçekleştirilmesi düşünüldüğü halde, uzun vadeli finansmanda sorunun işletmenin kendi kaynağı ile halledilmesi gerektiği görüşü yaygındır. İkincisi, uzun vadeli finans çözümünde Sermaye Piyasası'nın önemli katkısı olacağı düşünülmektedir.⁴

³ TÜSİAD, s.7.

⁴ TÜSİAD, S.22.

Uzun Vadeli Finansman Sorunlarının Dağılımı (%)

	Küçük	Orta	Büyük	Bütün
- Yetersiz Özsermaye	21.2	28.4	17.4	23.2
- Yatırım Kredisi almaktaki güçlükler	19.7	21.0	28.3	23.2
- Yatırım Kredilerinin çok pahalı olması	40.9	40.7	37.0	38.6
- İyi çalışan bir sermaye pazarının yokluğu	1.5	2.5	4.3	3.0
- Hükümetin genel ekonomi politikası	7.6	2.5	6.5	5.1
- Diğerleri	9.1	4.9	6.5	6.6

KAYNAK: TÜSIAD

Büyük ölçekli işletmelerin içinde buldukları kısa ve uzun vadeli finansman sorunları etkilerini üretim üzerinde göstermektedir.⁵ Bu işletmeler için, yılın ilk aylarında meydana gelen üretimlerindeki hacim büyümesine karşılık, sonraki aylar için bir gerileme seyri gözlenmiştir. Daralan bir pazarda, işletmeler yüksek maliyetli kredi kullanmak yerine finansman riskini azaltmak veya mevcut durumu korumak gibi politikalar seçebilirler. Fakat bu politikalarda üretim üzerinde olumsuz etkiler yapar.

TABLO - 1
BÜYÜK ÖLÇEKLİ İŞLETMELERİN SATIŞ HASILATLARI
(Milyar TL)

Yıllar	(1982-DİE/TEFE)		Yıllık Yüzde Değişme
	Net Satış Hasılatı (Cari Fiyatlarla)	Net Satış Hasılatı (Sabit Fiyatlarla)	
1982	401.672.1	401.672.1	-
1983	567.609.9	434.950.1	8.3
1984	895.732.5	456.773.3	5.0
1985	1.351.612.6	481.343.5	5.4
1986	2.046.268.6	562.316.2	16.8
1987	3.367.481.5	700.974.5	24.7
1988	6.091.508.3	753.433.3	7.5

KAYNAK: SPK aylık Bülteni

⁵ ÜNAL- UZUNOĞLU - ALKİN, s.121.

Kamu yatırımlarındaki azalmanın ve kredi maliyetlerindeki yükselmenin ekonomiyi yavaşlatıcı etkisi, satış hasılatı üzerinde de görülmektedir. 1987 yılına kadar sabit fiyatlarla, reel olarak, satış hasılatındaki büyüme %24,7'ye kadar yükselmiş, 1988'de ise %70 oranında azalarak %7,5'a düşmüştür.⁶ TABLO - 1

Satış hasılatının önemi, işletmelerin dışsal maliyet şoklarını tam olarak hissetmemelerine olanak tanınmasıdır. Satış hasılatının bu etkisini kaybetmesi ve kredi maliyetlerinin de artış göstermesi, işletmenin hareket kabiliyetini doğrudan etkileyebilmektedir. İşletmeler, artan kaynak maliyetlerinin etkilerini hafifletmek için satış hasılatlarını sürekli arttırmayı hedeflemişlerdir.⁷

Finansman giderlerinin satış hacmi içindeki payı 1982 -1988 dönemi içinde sürekli %9-8 civarında kalmıştır. 1987 -1988 döneminde aktarılabılır fon maliyetindeki %70'lik artışın finansman giderlerine yansıdığı TABLO - 2'de görülebilmektedir.

TABLO - 2

Büyük İşletmelerin Gelir-Gider Yapıları

Gelir Tablosu	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Net Satış Hasılatı	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
S. M.M.	77.36	75.99	76.87	75.59	73.66	73.15	72.75
Brüt Satış Kârı	22.64	24.01	23.13	24.41	26.34	26.85	27.25
Genel Yönetim							
Giderleri	4.39	4.95	4.42	4.07	3.63	4.02	4.14
Satış Giderleri	2.03	3.19	3.07	3.67	3.80	3.64	3.74
İşletme Kârı							
(Zararı)	16.22	15.87	15.64	16.68	18.92	19.19	19.37
İşletme Dışı							
Giderler	0.89	1.05	1.72	1.14	1.27	0.91	1.14
İşletme Dışı							
Gelirler	2.40	2.31	2.16	2.65	3.31	2.52	3.18
Finansman Giderleri	9.02	8.64	8.86	8.98	8.62	7.13	8.18

KAYNAK: SPK aylık bültenleri

⁶ A.g.e., s.122.

⁷ A.g.e., s.122.

1988 yılında finansman giderlerinde %107,7 oranında artış görülmektedir. TABLO - 3 Aynı yıl, finansman giderlerinin satış hasılatı içindeki payının %8 civarında kalması, finansman giderlerindeki önemli artışın satış fiyatına yansıtıldığı bir göstergesidir.⁸

TABLO - 3
Finansman Giderlerinin Satış Hasılatı İçindeki Payı

	Finansman Gideri /Satış Hasılatı (%)	Finansman Giderlerindeki Yüzde Değişme
1982	9.0	-
1983	8.6	35.5
1984	8.9	61.7
1985	8.9	53.0
1986	8.6	45.3
1987	7.1	36.1
1988	8.2	107.7

KAYNAK: SPK, aylık bültenleri

B - KÜÇÜK VE ORTA ÖLÇEKLİ İŞLETMELERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Türkiye'de yapılan çeşitli araştırmalar göstermiştir ki, küçük ve orta ölçekli işletmelerin sorunları arasında birinci sırada, finansman sorunu gelmektedir.

Büyük ölçekli işletmelerde olduğu gibi TÜSİAD'ın yapmış olduğu araştırma sonuçlarına göre küçük ve orta ölçekli işletmelerde kısa süreli finansman sorunlarının dağılımı da şu şekildedir: Küçük işletmelerin %26,5'i, orta boy işletmelerin ise %25,1'i banka kredilerinin pahalı olmasından yakınmaktadırlar. Küçük işletmelerde %19,7 ve orta boy işletmelerde %17,4'lük yetersiz işletme sermayesi sorunu vardır. İşletme sermayesi teminindeki güçlükler ise küçük işletmelerde %14,3'nun orta boy işletmelerin %12,6'sının sorununu oluşturmaktadır.

⁸ A.g.e., s.129.

Yine işletmelerimizin uzun vadeli finansman sorunları bakımından, TÜSİAD'ın sözkonusu çalışmasına göre, birinci sırayı yatırım kredilerinin pahalılığı alırken, yetersiz özsermaye ve yatırım kredisi almakta karşılaşılan güçlükler bunu izlemektedir.

Bu işletmelerin finansman sorunlarını işletme bünyesinden kaynaklanan ve işletme dışından kaynaklanan sorunlar şeklinde ikiye ayırabiliriz.

1) İşletme bünyesinden kaynaklanan sorunların temelinde küçük ve orta ölçekli işletmelerde yönetim dışında, sınırlı mali imkanların olması yatmaktadır. İşletme faaliyetleri iç kaynak yetersizliliği yüzünden işlevini görememekte, diğer taraftan, uygun kaynak bulmada da güçlüklerle karşılaşmaktadır.

Özellikle son yıllarda işletmelerin içinde bulunduğu iç kaynak yetersizliği, işletmeleri değişen pazar taleplerini karşılayamama ve teknolojik değişmelere uyamama gibi sorunlarla karşı karşıya bırakmaktadır. Bu da mevcut kapasitenin arttırılamaması ve modernizasyonu için gerekli atılımların yapılamaması gibi sorunları beraberinde getirmektedir.

Finansman güclüğü küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (K.O.B.İ.) için çoğu kez daha kuruluş aşamasında başlamakta ve yaşamları boyunca faaliyetlerin ve gelişmelerini olumsuz yönde etkilemektedir. Bu sorunların bir kısmı işletme yöneticilerinin yönetsel yeteneklerinin, özellikle finansal yönetim konusundaki bilgi ve deneyimlerinin eksikliğinden kaynaklanmakta, birbölümü ise genel olarak izlenen ekonomik politikalara bağlı bulunmaktadır.⁹

Küçük ve orta ölçekli işletmelerin bünyelerinden kaynaklanan özkaynak yetersizliği önemli bir sorundur. Özellikle, konjonktürel dalgalanmaların olduğu dönemlerde işletme kaynakları son derece azalmaktadır. Tahsilatta karşılaşılan güçlükler sonucu nakit sıkıntısı çekilmekte, özsermaye erimekte ve pahalı banka kredilerine yönelinmektedir. Sonuçta, yüksek kredi maliyetli banka fonu kullanmak

⁹ Serpil CANBAŞ, "Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler", 3. Ulusal İşletmecilik Kongresi, Nevşehir, 30 Kasım-3 Aralık 1989, s.11.

zorunda olan küçük sanayiciler mevcut yatırımlarındaki dönüş hızını ayarlayamadıklarından iflâs etmektedirler.¹⁰

Büyük işletmelerin rahatça uygulayabildikleri, gereğinde müşteriye kredili satış, küçük işletmelerin kolayca katlanabilecekleri bir lüks değildir. Oysa, kendileri için daha da sertleşen rekabet ortamında özellikle küçük ve orta ölçekli işletmelerin müşterilerine daha elverişli koşullar önerebilmeleri zorunludur.¹¹

2) Ülkemizde alınan ekonomik tedbirler ve buna bağlı olarak değişen koşullar işletme dışından kaynaklanan sorunların kaynağını teşkil etmektedir. Bunlardan önemli bir tanesi K.O.B.İ.'lerin finansman ile ilgili olarak dış kaynak sermaye sağlamadaki güçlükleridir.

Ayrıca, K.O.B.İ.'lerin başlangıç sermayesini sağlama konusundaki sorunlarına ek olarak, izlenen ekonomik politikalara ve ülkemizde yaşanan yüksek enflasyona bağlı olarak finansmana olan ihtiyaç artmakta, ancak bunun sermaye piyasası kaynaklarından sağlanması güç veya tamamen imkansız olmaktadır.¹² Çünkü, ülkemizde, sermaye piyasası istenilen düzeyde ve kapsamda henüz gelişmediğinden küçük ve orta boy işletmelerin hisse senedi ya da tahvil çıkartma imkanları yoktur. Mali piyasalarda küçük ve orta boy işletmelerin yararlanabileceği tek imkan banka kredileridir. Banka kredilerinin yetersiz oluşu, bankaların holdinglerin kontrolü altında oluşu, bankaların büyük işletmeleri tercih etmelerine neden olmaktadır.¹³

İşletmelerin gerek yatırım gerekse üretim ve teknoloji yenilemeleri safhasında ihtiyaç duyulan gerekli dış kaynağın sağlanması sorun olmaktadır. Özellikle, uzun vadeli sermaye sağlanmasında güçlüklerle karşılaşılmaktadır. Kredi temininde; vadenin

¹⁰ ASO, "Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Genel Sorunları", ASO DERGİSİ , Yıl 12, Sayı 92, Eylül-Ekim 1988, s.3.

¹¹ Ali Sait YÜKSEL, "Küçük İşletmelerin Özellikle Finansal Sorunları", ISO DERGİSİ, Yıl 22, Sayı 253, 15 Mart 1987, s.6.

¹² Mete OKTAV ve diğerleri, Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri, TOBB, Ankara, 1990, s.23.

¹³ Özer ERTUNA, "Küçük ve Ortaboy İşletmeler Kredi Bulmada Zorlanıyor", ISO DERGİSİ, Yıl 22, Sayı 253, 15 Mart 1987, s.8.

kısalığı, miktarın sınırlı tutulması, maliyet yüksekliği ve teminat gösterme zorunluluğu sıkıntı yaratmaktadır.¹⁴

Özellikle, son yıllarda, KDV, Peşin ve daha sonra Geçici Vergi ödeme Hayat Standardı gibi giderek artan yükümlülüklerle karşılık kullanılan krediler darboğaz gidermede sembolik değerde kalmaktadır. Genellikle, Türkiye Halk Bankası, Bağ-Kur ve dış kaynak kökenli fonlardan sağlanan krediler son yıllarda artmasına rağmen yetersiz düzeyde kalmıştır. Bir gerçek olarak, Türk bankacılık sisteminden gelen kredi kanalları büyük işletmelere doğru yönelmektedir.¹⁵

K.O.B.İ.'lerin karşılaştıkları finansman sorunları kategorik bir sıralamaya sokulduğunda ortaya şu sonuçlar çıkmaktadır.¹⁶

- Banka kredileri yetersiz, buna karşılık banka kredilerinin maliyeti çok yüksektir.
- Bankaların genellikle holdinglerin kontrolünde olması, küçük işletmelere yönelik kredi musluklarını kısımtadır.
- Bankalarından yeterli düzeyde yararlanamayan küçük ve orta boy kuruluşlar, gayriresmi ödünç piyasasına yönelmektedir. Zor koşullarla kredi bulabilen işletmelerin piyasaya biriken borçları giderek artarken darboğaza sürüklenmektedirler.
- Gayriresmi ödünç piyasasına giren KOBİ'ler, esasen özsermayeleri de yetersiz olduğundan, etkinliklerini kaybetmekte ve ülke ekonomisi bakımından da kayıp olmaktadır.
- İhtisas bankaları dışındaki bankaların örgütleniş biçimi KOBİ'lerin örgütleniş biçimine uygun değildir. Bankaların danışmanlık servisleri de KOBİ'lerin yararlanabileceği bir sistemde değildir.
- KOBİ'lerin finansal zorlukları bağlamında, yönetim ve örgütlenmedeki zayıflıkları da banka kredilendirme koşullarına uymamakta, bu da bankalar yönünden caydırıcı bir unsur olmaktadır.
- KOBİ'lerin mal varlıklarının yetersiz kalması nedeniyle kredi almak için gerekli teminatları gösterememeleri sorun yaratmaktadır.
- Sermaye piyasasına ilişkin yasalar KOBİ'lerin kıymetli evrak çıkarmalarını engellediğinden yararlanılması mümkün bir kaynağı kapalı tutmaktadır.

¹⁴ Mahmut Esat YALÇIN, "Küçük ve Ortaboy İşletmelerin Sorunları ve Çözüm Önerileri" ASO DERGİSİ, Yıl 12, Sayı 253, Temmuz-Ağustos 1988, s.13.

¹⁵ ISO, "Küçük ve Orta Boy İşletmeler Banka Kredilerinden Yararlanamıyor" ISO DERGİSİ, Yıl 22, Sayı 253, 15 Mart 1987, s.2.

¹⁶ A.g.e., s.2.

II - İHRACATTA TEŞVİK TEDBİRLERİ

A - VERGİ, RESİM VE HARÇ İSTİSNASI

İhracatın finansmanında kullanılmak kaydıyla, bankaların kullandıracağı krediler (Prefinansman ve Döviz Kredileri dahil) ile ihracatı Teşvik Belgesine istinaden yapılacak ithalat ile ihracat sayılan hallerde ihracat belgesi ve ruhsatnamesi safhasından başlayarak ihraç edilen mal bedelinin tahsil edilip ihracat hesabının kapatılmasına kadar geçecek süre içinde, ihracatla ilgili olarak bankaların (TCMB dahil) sigorta şirketlerinin ve diğer kuruluşların yapmış olduğu bütün hizmetler ve muameleler dolayısıyla kendi lehlerine her ne nam altında olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paralar, banka ve sigorta muameleleri vergisi ile 488 sayılı Kanun'da ihdas edilen ve 2344, 2367, 2535 ile 2598 sayılı bu Kanun'da belirtilen Damga Resminden, 492 sayılı Harçlar Kanunu ile bu Kanun'da değişiklik yapan, 2345, 2366, 2430 sayılı Kanun'da ve diğer Kanunlarda yer alan vergi, resim ve harçlardan ve 80 sayılı Kanun'a göre alınan Hal rüsmünden istisna edilir.¹⁷

B - YAPILMIŞ VE YAPILACAK İHRACAT KARŞILIĞI DÖVİZ TAHSİSİ

İhracat teşvikleri içinde ülkemizde uygulanan döviz tahsislerinin aldığı pay önemlidir. Bu tahsisler doğrudan ihracat yapanlarla, ihracat amacıyla geçici ithalat için başvuranlara yapılmaktadır.¹⁸

1 - Gümrük Muafiyetli Döviz Tahsisi:

5 Nisan 1988 tarih 19776 mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 88/12812 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile ihracatçılara ve/veya imalatçı-ihracatçılara Teşvik Belgesi dahilinde ihraç edilecek malların bünyesine giren, hammadde, yardımcı madde ve ambalaj malzemelerinin yanısıra CIF tutarı ve FOB ihraç tutarının %2'sini geçmemek kaydıyla, ihraç konusu mamüllerin üretiminde kullanılan işletme ihtiyacı maddeler içinde global veya proje bazında gümrük muafiyetli döviz tahsisi yapılacağı hükmü getirilmiştir.

¹⁷ Bahir Mazhar ERÜTEN, İhracatta Vergi İadesi ve Hayali İhracat Davaları, İstanbul,1988, s.211.

¹⁸ Olcay BAYKAL-İlyas GÜLMEZ, 24 Ocak Kararlarından Sonra İhracatımızdaki Gelişmelerin Çeşitli Açılardan Analizi, (1980-1984) MPM Y.No:370, Ankara, 1988, s.61.

İthal hakkını belgeli veya belgesiz kısmen veya tamamen kullanmadan ihracatını gerçekleştiren firmalara ihracattan sonra da Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı'nca döviz tahsisi yapılabilir.¹⁹

2 - Geçici Kabul Yoluyla Yapılacak İhracata Döviz Tahsisi ve Gümrük Muafiyeti:

8/182 sayılı kararnamenin 33. maddesinde yer alan; "ihracatçıların kendilerinin ve/veya yan sanayicilerinin,ihracatını taahhüt ettikleri malların yapımında kullanacakları ham ve yardımcı maddelerle, bu malların ihracatında kullanacakları ambalaj malzemelerinin, Gümrük Vergisi buna bağlı olarak ithalinde alınan diğer vergilerden (ithalde alınacak damga resmi dahil) muaf tutulacağına" dair hükümdür.²⁰ Böylece, ara girdileri malların maliyeti de büyük ölçüde düşürülmüş ve ihracatçılara ithalata dayalı ürünlerimizin maliyeti düşürülerek rakip ülke üreticileri ile rekabet imkanı sağlanmış olmaktadır.²¹

Geçici kabul rejimi ile 1615 sayılı Gümrük Kanunu'nun 118'inci maddesine istinaden, döviz tahsis suretiyle bedeli ödenerek veya bedelsiz olarak dışardan getirilecek ham ve yarı mamul maddelerden, memleket içinde başkaca maddeler katılmış olsun veya olmasın tamamlayıcı veya değerlendirici az veya çok bir işçilik gördükten sonra azami 2 yıl içinde elde edilecek mamul veya yarı mamülün, tekrar yurt dışına çıkarılması ile ilgili Geçici Kabul işlemleri, Devlet Planlama Müsteşarlığı'ndan İhracatı Teşvik Belgesi alınarak yapılır.²²

Yukarıda da bahsedildiği gibi gümrük muafiyetle ithal hakkını belgeli veya belgesiz kısmen veya tamamen kullanmadan ihracatını gerçekleştiren firmalara ihracattan sonra da 6 ay içinde müracat edilmek kaydıyla DPT Müsteşarlığı'nca döviz tahsisi yapılabilmesi imkanı getirilmiştir. ²³

Böylece, geçici kabul yolu ile ithal edilen maddelerin ihraç edilecek mallarda kullanılarak değerlendirilmesi ve ihraç edilmesi bir taraftan

¹⁹ DPT, 1988 İhracatı Teşvik Mevzuatı, Ankara, 1988, s.3.

²⁰ Veysel YAYAN, İhracatı Teşvik Tedbirleri ve Türkiye'de İhracatın Teşviki, DPT Y.No:DPT:1757-SPD:332, 1981, s.34.

²¹ DPT, Yatırımların ve İhracatın Teşviki, V.Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, DPT Y.No:DPT:1982-ÖİK:293, Ankara, 1982, s.137.

²² DPT, s.17.

²³ Süleyman AKYOL, "1988 Yılı İhracatı ve Yatırımları Teşvik Tedbirleri ile Getirilen Yeni Düzenlemeler", ASO DERGİSİ , Mart-Nisan 1988, Sayı 91, s.24.

sanayide mevcut atıl kapasitenin kullanılmasına imkân verirken, diğer taraftan ihracatın geliştirilmesi sonucunu ortaya çıkarmaktadır.²⁴

Geçici kabul yolu ile ithalatın bir avantajı da bedelsiz olarak ithal edilen maddelerde döviz transferi sorununun olmaması ve buna paralel pazar bulma zorunluluğunu kaldırmasıdır.²⁵

C - İHRACAT KARŞILIĞI DÖVİZLERDEN MAHSUP

Ihracatı Teşvik Belgesi ile ilgili ihracattan sağlanan dövizler, yurda getirilmeyerek belge sahibi ihracatçı ile imalatçı-ihracatçıların kendilerinin ve/veya yan sanayicilerin Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı'nca tespit edilen döviz ihtiyaçlarına mahsup edilebilir.²⁶

Uygulama Merkez Bankası'nca belirlenecek esaslara göre yapılır.

D - İHRACATTA FON ÖDEMESİ VE MUAFİYETİ

1 - Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu:

80/11282 sayılı ve 12.12.1986 günlü Bakanlar Kurulu Kararı ile kurulmuş bulunan "Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu", her türlü ürün ve malın ihracında iç ve dış fiyatlardaki gelişmeler dikkate alınarak bu malların ihraç bedellerinden kilo,adet veya kıymet esasına göre prim tahsil edilmesini öngörmektedir. Fona kesintiler, Para ve Kredi Kurulu'nun tebliğleriyle belirlenmektedir.²⁷

Aynı Fon'dan, yine Para ve Kredi Kurulu'nun Tebliğleriyle, bazı maddelerin ihracatında ihracatçıya TL. olarak ödeme yapılmaktadır.

2 - Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu:

Bakanlar Kurulu'nun 15.12.1984 günlü Resmi Gazete'de yayınlanan 84/8860 sayılı Kararı ile kurulmuş bulunan T.C.Merkez Bankası nezdindeki "Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu"ndan ihracatçılara, gerçekleşen ihracatlarına ve ihracat sayılan satış ve teslimlerine karşılık belirli oranlarda destekleme primi ödenmektedir.²⁸

²⁴ YAYAN, s.33.

²⁵ A.g.e., s.34.

²⁶ 12.12.1986 Tarih, 86/11282 sayı Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu Hakkındaki Karar.

²⁷ A.g.k.

²⁸ Tanju POLATKAN, "İhracatın Tanımı, Yasal ve Kurumsal Çerçevesi", MALİYE POSTASI DERGİSİ, Yıl 9, Sayı 176, (1 Ocak 1988), s.65.

DPT Müsteşarlığı'nın 88/3 sayılı Yatırımların Teşviki ve Yönlendirilmesine İlişkin Tebliği ile getirilen yeni düzenlemeyle sözkonusu prim harcanan özkaynağa orantılı olarak belirlenmiştir. Ancak K.K.D.Primi ödemelerinin toplam sabit yatırım tutarının %33'ünü geçemeyeceği hükmü de tebliğde yer almıştır.

Kaynak Kullanım Destekleme Fonu oluşturulmasındaki amaç, kredi maliyetlerinin düşürülmesidir.

3 - Konut Fonu Muafiyeti :

İhracatı ve Döviz Kazandırıcı faaliyetleri Teşvik Kararı'nın 15'nci maddesinde zikredilen malların Türkiye üzerinden üçüncü ülkelere yönelik karayolu taşımalarında, gümrük giriş veya çıkışlarında yapılması gereken Konut Fonu tahsilatına DPT Müsteşarlığı'ndan İhracatı Teşvik Belgesi almak kaydıyla muafiyet uygulanabilir.²⁹

E - MALİ TEŞVİKLER

İhracatın teşvikine yönelik olarak çeşitli mevzuatla getirilen teşvik tedbirleri yanında, vergi yasalarında yer verilen bir kısım istisnalar çerçevesinde de ihracatın desteklenmesi benimsenmiştir.

1 - Katma Değer Vergisinde İhracat İstisnası :

Bilindiği üzere, ticari, sınai, zirai faaliyetler ile serbest meslek faaliyetleri çerçevesinde yapılan her türlü mal teslimi ve hizmet ifaları, katma değer vergisine tabi olmaktadır.

Ancak, K.D.V. Kanununun 12. maddesinde yer alan şartlara uygun olarak yapılan teslim ve hizmetler ihracat sayıldığından, bu çeşit teslim ve hizmetler, sözkonusu yasanın 11.'inci maddesine göre K.D.V.'nden istisna edilmiştir.³⁰

K.D.V. Kanunu'nun II.Maddesine eklenen 3297 sayılı Kanun dahil olmak üzere Katma Değer Vergisi'nde İhracat İstisnası üç bölümde incelenebilir.

- İhracat teslimleri ve bu teslimlere ilişkin hizmetler ile yurt dışındaki müşteriler için yapılan hizmetlerde ihracat istisnası uygulaması,

²⁹ DPT, s.24.

³⁰ Ahmet KAVAK,"Katma Değer Vergisinde İhracat İstisnası", Mali, Ekonomik, Kültürel DAMLA DERGİSİ,Şubat 1988, Sayı 1, M. O. M. D. Yayını, s.19.

- Türkiye'de ikamet etmeyen yolcuların satın alarak Türkiye dışına götürdükleri mallara ihracat istisnasının uygulaması,
- İmalatçılar tarafından ihraç kaydıyla ihracatçılara teslim edilen mallarda ihracat istisnası uygulamasıdır.

Konumuz itibariyle ihracat teslimleri ve bu teslimlere ilişkin hizmetler ile yurt dışındaki müşteriler için yapılan hizmetler şunlardır:³¹

- a) Yatırım programlarında yer alan yatırımlardan, uluslararası, ihaleye çıkarılan veya yabancı parayla finanse edilenlerin, müteahhitlerine yapılan mal veya malzeme teslimleri.
- b) Yurt içinde ikili veya çok taraflı anlaşma hükümlerine göre bulunan yabancı kuruluşların, yurt dışından getirebilecekleri sınai mamüllerin teslimini yapan yerli kuruluşların bu satışları.
- c) Gümrük hattımız dışında eşya satış mağazalarına yapılan satışlar.
- d) "Yatırım Teşvik Belgesi" eki, ithal ve yerli makina, teçhizat, global listelerinde yer alan yatırım mallarını "Yerli Yatırım Teşvik Belgesi" sahibi firmalara, yerli imalatçıların yaptıkları satışlar.
- e) Kamu kurum ve kuruluşları tarafından, ihaleye çıkarılmış olan yatırımların ihalesini kazanan yerli imalatçıların teslimleri.
- f) Ambalaj malzemesi imalatçıların, 12 ay içinde ihraç edilmek kaydıyla "İhracatı Teşvik Belgesi" sahibi ihracatçılara yaptıkları teslimler.
- g) Yurt içinde ikâmet eden yabancı uyruklu elçilik mensuplarına, döviz karşılığı yapılan otomobil veya dayanıklı tüketim malı satışları ise turistlere ve yurt dışında çalışan vatandaşlarımıza yapılan ve yıllık 10000 ABD dolarını aşan satışlar.
- h) Sosyal konutlarda 500, lüks konut ve işyerlerinde 200 adetten az olmamak koşuluyla, yurt dışında çalışan Türk vatandaşlarına, döviz karşılığı yapılan konut ve işyeri satışları.
- ı) Kara, deniz, hava, ulaştırma hizmet ve faaliyetleri sonunda kazanılan mavlun bedellerinin serbest döviz olarak yurda getirilmesi.
- i) Turizm müesseseleri ile seyahat acentalarının, döviz karşılığı yaptıkları hizmetler.

³¹ Erdinç GÖNENÇ, "İhracatı ve Döviz Kazandırıcı Faaliyetlerin Teşviki ile İlgili Tarifeler", MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.10, S.204, (Mart 1989, s.70-71).; Tanju POLATKAN, "İhracat-6", MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.9, S.182, (1 Nisan 1988), s.34-35.

- j) Yurtdışı müteahhitlik, müşavirlik ve mühendislik hizmetleri gibi döviz kazandırıcı hizmet projeleri.
- k) Yabancı gemilerin bakım ve onarımı ile bu gemilere döviz karşılığı mal ve hizmet satışı (yakıt hariç)
- l) Türk limanları ile Adriyatik Limanları, Köstence Limanı arasında Türk Bayraklı Ro/Ro gemisi çalıştıranları; Türk Plaka TIR ve TREYLER'leri Türk Lirası karşılığı taşımaları.
- m) Yabancı uyruklulara (turistlere) ve yurt dışında çalışan Türk vatandaşlarına yurt dışına çıkışlarında teslim edilmek veya çıkış tarihinden itibaren azami 3 ay içinde gönderilmek kaydıyla yapılan ve 500 ABD dolarını aşan satışlar.
- n) Ülkemizde transit olarak geçen yabancı menşeli ve yerli TIR araçlarına döviz olarak ödenmek kaydıyla yapılacak mal ve hizmet satışları (yakıt hariç).

Buna göre bu istisnadan direkt yurt dışına ihraç yapanlar yararlanırlar. Düzenledikleri fatura ve benzeri belgelerde KDV'yi sadece hesaplarlar fakat belge üzerinde göstermezler.

Ancak, İhracatçılar, ihraç ettikleri mal ve hizmetlerin meydana getirilmesi ile ilgili olarak ödemiş oldukları K.D.V., Fatura ve benzeri belgelerde gösterilen K.D.V.'ni, ihraç teslimlerinin yapıldığı veya ihraç sayılan hizmetlerin ifa edildiği vergilendirme döneminde yaptıkları yurt içi mal teslimleri ve hizmet ifaları nedeniyle hesapladıkları (tahsil ettikleri) K.D.V'den indirebileceklerdir. İhracatçının vergilendirme döneminde yurtiçi mal teslimi ve hizmet ifası yoksa, ya da bu işlemlerden alınan K.D.V. miktarının, ödedikleri (devreden K.D.V. dahil) K.D.V. miktarından az olması durumunda, ihraç edilen mallara veya ihraç sayılan hizmetlere ilişkin olup indirilemeyen K.D.V., ihraçatçıya K.D.V. Kanunu'nun 32'nci maddesine göre iade edilecektir.³²

2 - Kurumlar Vergisi'nde İhracat İstisnası :

İlk olarak 24.12.1980 tarih ve 2362 sayılı Kanun'la 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nda ihracatla ilgili olarak kurum kazançlarından belli bir indirim yapmaya ilişkin hükümler kabul edilmiştir. 31.12.1981 tarih 2573 sayılı Kanun'la yapılan değişikliklerden sonra Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre, ihracattan sağlanan hasılatın bir kısmı, aşağıdaki gibi kurum kazancından indirilebilmektedir :³³

³² A.g.m., s.21-24.

³³ Erdinç GÖNENÇ, "İhracatta Teşvik Tedbirleri -2", MALİYE POSTASI DERGİSİ, Yıl 9, S.184, (1 Mayıs 1988), s.64.

- a) Yılda en az 250.000 \$ 'lık sanayi ürünü ihraç eden veya ihracatın yapıldığının tevsiki kaydıyla, ihracatçılara satış yapanlar ihracattan sağladıkları hasılatın %20'sini kurum kazancından indirebilirler. İmalatçı olmayan ihracatçılar ise (%20'nin) 1/4 oranında bu istisnadan yararlanabilmektedir.
- b) Yaş meyve-sebze ve su ürünleri ihracatında yine %20 oranında bu istisnadan yararlanılmaktadır.
- c) Döviz olarak gelen dış navlun gelirlerinin tevsik edilmek şartıyla %20 si kurum kazancından indirilir.
- d) Turizm Belgesi ve Seyahat Acentası Belgesi sahibi belirli özellikteki turizm müesseseleri sağladıkları döviz gelirlerinin %20'sini, yetkili bankalara bozdurulmuş olması koşuluyla, kurum kazancından indirilir.

Bu istisna yalnız kurumlar vergisine tabi şirketler için tanınmakta ve böylece kurumlaşma da teşvik edilmeye çalışılmaktadır.

3 - İhracata Yönelik Yatırımların Teşviki :

Tüm ülkeler yatırımları mali araçlarla teşvik etmektedir. Yatırım indirimi, hızlandırılmış amortisman, gelir ve kurumlar vergisinde muafiyet, yatırım malları ithalinde gümrük muafiyeti, ithal girdilerde vergi muafiyeti, yatırımcıya ucuz kredi sağlanması ve diğer vergi indirimleri teşvik araçları olarak kullanılmaktadır.³⁴

Şimdiye kadar üzerinde durduğumuz bütün teşvik tedbirleri, kısa dönemde ihracatımızın artırılması ve geliştirilmesi için, ekonomide mevcut potansiyeli en iyi şekilde değerlendirmeyi amaç edinen tedbirlerdir. İhracatçılara sağladıkları bütün avantajlara rağmen, ihracata yönelik sanayileşmeyi doğrudan etkileyecek durumda değildirler. Bu sebeple, üretime geçtikten sonra olduğu gibi, kuruluş safhasında da ihracata yönelik projelerin teşviki gereklidir. Uzun dönemde ihracata yönelik sanayileşmeyi gerçekleştirmek için yatırımların teşviki en önemli etkilerdendir.³⁵

F - İHRACAT KREDİ SİGORTASI

İhracat kredi sigortası, ihracatçının mal veya hizmet ihracından doğan alacaklarını müşterilerinin ödeme gücünü kaybetmesi veya ödemek istemesine rağmen, politik olaylar sonucu ödemede

³⁴ Mehmet BETİL ve diğerleri, Yatırım Malları Araştırması, TSKB, İstanbul, 1984, s.136.

³⁵ YAYAN, s.50.

bulunamaması sebebiyle ihracatçının uğrayabileceği ticari ve politik risklerin teminat altına alınarak ihracatçıya belli sınırlar dahilinde güvencenin sağlanmasıdır.

Bu, temelde ihracatın arttırılmasını sağlayan bir sistem olup, işlevi iki açıdan yerine getirilmektedir:³⁶

1. İhracatçıyı dış alıcıya karşı sigortalayarak, alacağını mevcut ticari ve politik risklere karşı, belirli limitler dahilinde garantiye almak,
2. İhracatın finansmanında, ihracat kredi sigortası poliçeleri kanalıyla bankaya garanti vererek, ihracatçıların ihtiyaç duyacağı kredilerin sağlanmasına yardımcı olmak.

Bu konu III. kısımda T.Eximbank İhracat Kredi Sigortası adı altında daha geniş olarak ele alınacaktır.

III - DIŞ TİCARETTE YARARLANILAN FİNANSMAN OLANAKLARI

A - MERKEZ BANKASI KREDİLERİ

Merkez Bankasının reeskont ve avans kredilerini; ticari reeskont kredisi, ihracata hazırlık kredisi, ihracat kesin satış kredisi, belgeli hazırlık ve imalat kredisi, bütün finansmanı, vesikalı iştirah senetleri, sanayici kredisi, küçük sanatkâr ve esnaf kredisi, tarım satış kooperatifi birlikleri kredisi, tarım kredi kooperatifleri kredileri, üretici güçlendirme ve diğer tarım kredileri, tahvil karşılığı avans, kurye kredisi ve açık piyasa işlemleri şeklinde ayırmak mümkündür.³⁷

Burada konumuz itibariyle hepsine değinilmeyecektir. Bu nedenle sadece 20.11.1986 tarih, 19287 sayılı Resmi Gazete'de Merkez Bankası'nca yayımlanan "İhracat Kredileri Hakkında 1 Nolu Tebliğde yer alan "İhracat Reeskont Kredisi" ve "Vesaik Mukabili Kredi" konularına değinilecektir.³⁸

Bu tebliğin 1.12.1986 tarihinde yürürlüğe girmesiyle, bundan sonra ihracatçılara 24.11.1987 tarihine kadar %38, 19.2.1988 tarihine kadar

³⁶ Şule ALPAN, "İhracatta Teşvik Aracı Olarak İhracat Kredi Sigorta ve Garantisi Sistemleri", DIŞ TİCARETTE DURUM, Sayı 5, (Temmuz 1987), s.28.

³⁷ Ali ONGUR, Banka Kredileri, Ankara, 1982, s.109-110.

³⁸ Merkez Bankası, 20.2.1987 tarih, 19378 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2 Nolu tebliğ ile "Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Reeskont Kredisi"ni ilave etmiştir.

%35, bu tarihten sonra %40 gibi düşük faizli ihracat kredisi uygulamasına devam edilmektedir.³⁹

1 - İhracat Reeskont Kredisi:

İhracat reeskont kredisi, daha önce ihracat yapmış İhracat Belgesi veya İhracat Belgesi ve ruhsatnamesi sahibi işletmelere, ihracı yasaklanmış olanların dışında Türk menşeli bütün malların serbest dövizle kesin olarak bir ihraç taahhüdünün bulunması halinde aracı bankalar vasıtasıyla kullanılan bir kredidir.⁴⁰ Bu krediyi kullananlar vergi, resim ve harç istisnasından yararlanırlar.

Kredinin süresi 4 ay olup, kredi en çok 120 gün vadeli senetler karşılığında kullanılır.

İhracatçının kredi talebinde bulunduğu her takvim yılı itibariyle 1 milyon \$ 'dan az olmamak üzere son üç yılda en az 5 milyon \$ 'lık ihracat yapmış olduğunu gümrük çıkış beyannameleri ve döviz alım belgeleri ile tevsik etmesi gerekmektedir.

Krediyeye esas alınacak ihracat taahhüdünün azami miktarı ibraz edilen gayrikabilirücu akreditifin FOB değeri kadardır.

Böylece kredi tutarı, taahhüt edilecek ihracatın FOB değerinin kredi talep tarihindeki Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden bulunacak TL. karşılığının, %50 'si reeskont kaynağından karşılanır.⁴¹

2 - Vesaik Mukabili Kredi :

İhracat vesaikinin tahsile gönderildiğini tevsik eden belgenin tevdi karşılığında, Türk Parası Kıymetini Koruma Mevzuatında öngörülen döviz getirme sürelerinin içinde kalmak kaydıyla en çok 45 gün süre ile kullanılır.

İhracat Reeskont Kredisinde akreditifli ödeme şekline göre ihracat sözkonusu iken, vesaik mukabili kredide vesaik mukabili ödeme şekline göre ihracat sözkonusudur.

³⁹ Necdet KENAR, "İhracat Kredileri", MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.9, S.180, (1 Mart 1988), s.77.

⁴⁰ R.G., T.20.11.1986, S.19287, s.22.

⁴¹ KENAR, s.78.

Bu kredi İhracat Reeskont Kredisi gibi mevzuatta öngörülen vergi, resim, harç istisnasından yararlanır. Geçerli olan faiz oranı ihracat Reeskont Kredi oranı ile aynıdır. Ancak ihracat Reeskont Kredisini kullanan firmalar, bu kredi kapsamında taahhüt edilmiş olan ihracatlar için bu krediden faydalanamayacaklardır.

Verilebilecek reeskont kredisinin üst limiti, vesaik tutarı FOB ihracatın %50 'dir.⁴²

B - TİCARİ BANKA KREDİLERİ

Mevduat ve ticaret bankaları daha çok vadesiz ve kısa vadeli mevduat toplayarak oluşan fonları, işletmelere ve ev idarelerine kısa vadeli kredi olarak vermek suretiyle işleten ticari işletmelerdir.

Ticari ve sınai işletmelerin kısa vadeli finansman ihtiyacını karşılamak için bankaların açtıkları krediler, işletmelerin elde ettikleri satış hasılatlarıyla geri ödeneceğinden, genellikle bilanço ya da hesap vaziyeti analizlerine göre açılır.⁴³

Bankacılık sistemimizde uygulama alanı bulan ve ticaret bankaları tarafından verilen krediler Nakdi ve Gayrinakdi Krediler diye iki alt grupta sınıflandırılmıştır. Nakdi Krediler vadelerine göre kısa vadeli krediler ve orta ve uzun vadeli krediler olarak ayrılmıştır. Gayrinakdi Krediler ise; teminat ve kefalet mektubu, garantiler, aval, kabul ve ciro kredisi gibi alt başlıklar altında incelenmiştir.

1 - Nakdi Krediler :

Nakdi krediler, kredi talep edenlere nakit olarak belirli veya belirli olmayan süre için borç verilen paraların toplamıdır.⁴⁴

Bu kredilere nakit kredisi denildiği gibi bankacılık dilinde de plasman adı verilir.

⁴² Vecdi ÜNAY, **Bankalarca Dış Ticaretin Finanse Edilmesi Usulleri**, Ekonomik ve Sosyal Yayınları A.Ş. Y.No:6, İstanbul, 1989, s.187.; Ayrıca BKZ. KENAR, a.g.m., s.80.; R.G., T.20.11.1986, S.19287, s.26.

⁴³ Avni ZARAKOLU, **Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi**, B.T.H.A.E.Ya.No: 232, Bankacılar Seri No:5, B.9, s.80.

⁴⁴ Yılmaz BENLİGİRAY, **İhtisas Muhasebeleri**, Kütahya, 1988, s.78.

a - Kısa Vadeli Krediler :

Ticaret bankalarından sağlanan vadesi bir yıldan kısa ve işletmelerin işletme sermayesi finansmanını karşılamaya yönelik kredilerdir.

Kısa vadeli krediler daha çok geçici finansman ihtiyacı nedeniyle talep edilir ve bu kredilerle satın alınan ya da üretilen mal ve hizmetlerin satılmasıyla elde edilecek satış hasılatı ile geri ödenirler.⁴⁵

İşletmeler kısa vadeli kredilere, döner varlıklar içinde özellikle stok ve alacakların finansmanı için gereksinim duyarlar. Çünkü, faaliyetleri mevsimlik hareketlerin etkisi altında bulunan işletmelerin, faaliyetlerinin canlı olduğu ay veya mevsimlerde stok ve kredili satışlardaki artışın doğurduğu finansman ihtiyaçları artmaktadır.⁴⁶

Kısa vadeli kredileri 4 ana grupta inceleyebiliriz.⁴⁷

- aa - Borçlu cari hesap şeklinde açılan krediler
- bb - İskonto ve iştirah kredileri
- cc - Döviz kredileri ve Prefinansman
- dd - İhracat kredileri

aa - Borçlu Cari Hesap Şeklinde Açılan Krediler

Bankaların iskonto ve iştirah dışında, belirli bir limit dahilinde kredi müşterilerine imza veya teminat karşılığında bir cari hesap açarak para çekme yetkisi verdikleri bu krediye, "borçlu cari hesap kredisi" denir.

Bu kredilere karşılık olarakta, şahsi kefalet imzası gösterilebildiği gibi nakit para, ticari senetler, emtia, hisse senetleri, tahviller, döviz, ipotek, altın, ticari belgeler gibi taşınır ve taşınmaz malların rehni de gösterilebilir.⁴⁸

Borçlu cari hesap şeklinde kullanılan krediler, alınan teminatın türüne göre adlandırılır. Bu bakımdan, cari hesap kredilerini; açık

⁴⁵ ZARAKOLU, s.93.

⁴⁶ Öztin AKGÜÇ, *Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi*, B.4, Ankara, 1984, s.251.

⁴⁷ Belkıs SEVAL, *Kredilendirme Süreci ve Kredi Yönetimi*, M.E.Y.N. 59, M.E.E.A.V.Y.N. 11, İstanbul,1990, s.74.

⁴⁸ Murtaza KÖLEMEZLİ, *Banka Kredileri*, B.2, İzmir,1983, s.8-17.

krediler, kefalet karşılığı krediler, senet karşılığı krediler, ticari mal karşılığı krediler, hisse senedi ve tahvil karşılığı krediler, temlik karşılığı krediler, vesaik mukabili krediler, akreditif krediler gibi başlıcalarını gösterebiliriz.

bb - İskonto ve İştirah Kredileri

İskonto, vadesi gelmemiş bir senedin cari faiz oranı üzerinden, senede bağlı alacağın faizi düşüldükten sonra bakiyesinin peşin olarak vadesinden önce ödenmesine olanak sağlayan kısa vadeli nakdi bir kredidir.⁴⁹ Başka bir tanıma göre iskonto, vadeli bir satıştan doğan ve borçlusu aynı şehirde ikamet eden, belli nitelikteki alacak haklarının paraya çevrilmesini sağlayan bir indirimdir.⁵⁰

İştirah ise, aynı senet iskontosuna benzemekle beraber, bankanın satın aldığı (iskonto ettiği) senedin borçlusu başka bir şehirdedir.⁵¹ İştirah senetlerinin, bankanın şubesinin bulunduğu başka bir yerde (şehirde) tahsiline ve buna karşılık kullanılan krediye denir.

İskonto ve iştirah işlemindeki farklılıklar borçlunun aynı şehirde olup, olmaması ve senedin bedelinden alınan faiz, komisyon ve masraflar açısından kendini gösterir. İskonto işleminde yalnızca faiz alınırken, iştirah işleminde faiz, komisyon ve diğer masraflar da alınır.

İskonto ve iştirah kredileri teminat yönünden şu türleri vardır.⁵²

- Tek imzalı iskonto ve iştirah kredileri - firma iştirahı,
- Çift imzalı iskonto ve iştirah kredileri,
- Teminatlı iskonto kredileri ve vesikalı iştirah kredisi.

İskonto ve iştirah kredileri kısa vadeli bir kredi niteliğinde olmaları nedeniyle verilen senetlerin vadelerinin 91 veya 121 günden daha az olması tercih edilir.

İskonto için kullanılan senetler poliçe ve bonolardır. Bankalar ticari senetlerin iskonto faizlerini, $f = (A.n.t.) : (360.100)$ şeklinde basit faiz formülü ile hesaplarlar. İskonto edilerek bedeli banka tarafından kredi alana ödenen senet bankaya temlik cirosu ile devredilir.

49 KÖLEMEZLİ, s.5.

50 ZARAKOLU, s.96.

51 BENLİGİRAY, s.90.

52 SEVAL, s.78.

Aval verilen ve kabul edilen senetlerin iskontosu yoluyla ihracatın finansmanı bankalarca sağlanmış olur. Dış ticaretin finansmanında kullanılan iskonto ve iştirah senetleri poliçelerdir ve bunlar genellikle akreditifli ödemelerden kaynaklanır. Her ikisinde de amaç ihracatın finansmanını sağlamaktır.⁵³

Banka kabulleri, piyasada satış kabiliyeti yüksek senetlerdir. Bu nedenle satış kabiliyeti olmayanlara göre daha düşük iskonto faizi uygulanır ve böylece ihracatçılar bankadan ucuz maliyetle kredi sağlamış olurlar.⁵⁴

cc - Döviz Kredileri ve Prefinansman

aaa - Döviz Kredileri

T.P.K.K. hakkında 30 sayılı kararın 19 ve 20 nci maddelerinde "Döviz kredi alınması"na, 21 inci maddesinde de "Döviz kredisi açılması"na ilişkin hükümler yer almaktadır.

Döviz kredileri, işletmelere döviz kazandırıcı faaliyetlerine yönelik işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak için döviz cinsinden verilen kısa vadeli kredilerdir. Döviz kredilerini iki gruba ayırmak mümkündür.⁵⁵

- Yurt dışından sağlanan döviz kredileri
- Türkiye'de yerleşik kişilerce döviz kredisi açılması

Yurt dışından sağlanan döviz kredilerini:

- i) Bankaların yurt dışından borçlu sıfatıyla sağladıkları 1 yıla kadar vadeli krediler ve döviz tevdiat hesapları,
- ii) İhracatçı sermaye şirketlerinin faaliyet alanları ile ilgili olarak sağlayacakları azami 2 yıl vadeli krediler,
- iii) Yatırım teşvik belgesi çerçevesinde döviz kredisi alması öngörülen Türkiye'de yerleşik kişilerce temin edilecek kabul.kredisi, prefinansman, emtia kredisi ve benzerleri ile azami iki yıl vadeli krediler,
- iv) Alınmış izinler çerçevesinde yurt dışında iş yapan Türkiye'de yerleşik Türk girişimcilerinin yurt dışındaki işleriyle ilgili olarak yurt dışından sağlayacakları krediler,
- v) Bankalarca sağlanan kurye ve rambursman kredileri,

⁵³ Turhan TUMAY, Dış Ticaret Banka Tekniği, B.22, İstanbul, 1987, s.224-225.

⁵⁴ TUMAY, s.224.

⁵⁵ SEVAL, s.79.

vi) Dış ticaretin finansmanı amacıyla Türkiye'de yerleşik işletmelerin bankaların aracılığıyla veya garantisi altında sağladıkları krediler, şeklinde sayabiliriz.⁵⁶

Türkiye'de yerleşik kişilerce döviz kredisi açılmasında bankalar,

- Nezdlerindeki fonlardan (ihracat ve döviz kazandırıcı işlemlerden sağlanan dövizler, işçi dövizleri v.b.)
- Yurt dışından borçlu sıfatıyla sağladıkları kredilerden,
- Nezdlerinde açılan döviz tevdiat hesaplarından oluşan döviz mevcutlarını kullanarak aşağıda belirtilen şekillerde döviz kredisi açabilirler.⁵⁷

- i) Bankaların bankacılık teamülleri çerçevesinde yurt içinde yerleşik kişilere açacakları döviz kredileri,
- ii) İhracatçı sermaye şirketlerine ihracat faaliyetleri ile ilgili açacakları azami iki yıl vadeli krediler,
- iii) Yatırım teşvik belgesi kapsamında döviz kredisi alması öngörülen Türkiye'de yerleşik kişilere açacakları iki yıl vadeli krediler,
- iv) Yurt dışında iş yapan Türk girişimcilerine döviz kredisi açılması,
- v) Türkiye'de bankaların birbirlerine açacakları döviz kredileri,
- vi) Yurt dışında yerleşik kişilere açılacak döviz kredileri,
- vii) Bankaların yurt dışındaki bankalara açacakları kısa vadeli kurye ve rambursman kredileri,
- viii) Bankalarca dışarıda yerleşik kişilere muhatap döviz üzerinden düzenlenecek teminat mektupları, garantiler ve kefaletler.

bbb - Prefinansman

Prefinansman, ihracat ve döviz kazandırıcı işlemlerle ilgili mal ve hizmet alımının finansmanında kullanılmak üzere, firmaların bizzat kendilerince yurt dışındaki alıcıdan veya uluslararası finans kuruluşlarından döviz veya efektif olarak sağlanıp Bakanlıkça uygun görülen bankalar vasıtasıyla Türk Lirasına çevrilerek kullanılan ana para, faiz ve masraflarını ihracat ve döviz kazandırıcı işlemlerden sağlanan dövizlerle ödenmesi gereken kısa vadeli döviz kredileridir.⁵⁸

Prefinansman olarak, Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan konvertibl dövizler veya efektifler yurda getirilebilir. Kredinin kullanım süresi azami 1 yıldır. Prefinansman konusu dövizler;

⁵⁶ Geniş bilgi için BKZ. ÜNAY, a.g.e., s.204-206.

⁵⁷ Geniş bilgi için BKZ. SEVAL, a.g.e., s.82.

⁵⁸ ÜNAY, s.161.

- Yetkili bankalar aracılığı ile havale olarak,
- Çek (seyahat çeki dahil) veya efektif olarak getirilebilir.

Ancak karşılığında ihracat yapılması şartı aranmaktadır.

Prefinansman kredisi ve bu krediye ilişkin faiz, komisyon ve giderler ihracattan sağlanan dövizlerle ve döviz kazandırıcı işlemlerden sağlanan dövizlerle ödenmek zorundadır. Prefinansman kredilerinin ödenmesi; mal veya hizmet ihracı ile ödenmesi, ihracat bedelleri ile mahsup edilerek ödenmesi, prefinansman kredisinin kullanım süresi içinde yapılmış ve bedelleri yurda getirilerek Türk Lirasına dönüştürülmüş ihracat bedelleriyle ödenmesi, yapılan ihracat veya döviz kazandırıcı işlemlerle kapatılması şeklinde yapılır.

Prefinansman kredileri T.P.K.K. Hk. 30 sayılı kararın 19. ve 20. maddelerine göre;

- i) ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetleri yapanlar tarafından
 - Malın veya hizmetin yurt dışındaki alıcısından,
 - Uluslararası piyasalardan,

ii) Türkiye'deki bankalardan temin edilebilir.

Bu kredilerin devri ise fiili ihracattan önce ve bir kez yapılması şartıyla, amir bankanın onayının alınmasıyla gerçekleşir. Ancak devir işleminin, kredinin kullanım süresi içinde yapılması gerekir.⁵⁹

dd - ihracat Kredileri

Dış ticaret kredileri içinde ihracat kredilerinin önemli bir yeri vardır. Bir teşvik tedbiri olan ihracat kredilerinin amacı döviz kazandıracak faaliyetlerin finansmanını sağlamaya yöneliktir. Buradan anlaşıldığı üzere, ihrac edilecek olan emtianın ihracatçı tarafından bedellerinin ödenmesi, ambarlanması, nakli, ambalajlanması ve sevke hazır hale getirilmesi için ihracatçıya teşvik olarak kullanılan bir kredidir.⁶⁰

Ihracat kredileri diğer kredilere göre daha düşük faizli kredilerdir. Bu krediler ihraç edilecek mal ve hizmet bedelinin %100 üne yakın oranda kullanılır. Bu nedenle diğer kredilere göre daha risklidir. Ülkemizde ihracatı ve ihracat içindeki sanayi ürünlerinin payını

⁵⁹ A.g.e., s.161-169.

⁶⁰ Semih BÜKER, Finansal Yönetim, B.3, Eskişehir, 1986, s.230.

artırmak ve artışa süreklilik kazandırmak, ihracatçılara dış pazarlarda diğer ihracatçılarla rekabet edebilmek için gerekli olan finansmanı sağlamak amacıyla kullanılan bir kredidir.

İhracat kredisi;

- İhraç edilecek hammadde ve yardımcı maddelerin yurt içinden veya yurt dışından temin edilmesi ve,
- İhraç edilecek malın satın alınması,
- İhracat bedellerinin gelişine kadar duyulacak olan finansman gereksinimini kapsamaktadır.⁶¹

Bu amaçla çeşitli şekillerde ihracat kredisi verilmektedir. İhracat kredileri ticari banka özkaynaklarından veya T.C. Merkez Bankası reeskont kaynağından kullanıldıkları gibi, T.Eximbank'ın faaliyete geçmesiyle T.Eximbank Kredileri olarakta kullanılmaktadır. T.C.Merkez Bankası ihracat reeskontlu kredilere ve ticaret bankaları tarafından verilen kredilere daha önce değindiğimiz için burada T.Eximbank tarafından verilen İhracat Kredilerini inceleyeceğiz.

aaa) T. Eximbank Kredileri (T.İhracat Kredi Bankası A.Ş.)

31.3.1987 tarih ve 19417 mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 3332 sayılı Kanunun verdiği yetkiye dayanarak, Bakanlar Kurulu'nun 17.6.1987 tarih ve 87/11914 sayılı Kararı ile (12.6.1987) belirlenen esaslar dahilinde faaliyet göstermek üzere, Türk dış ticaretin finansmanı, desteklenmesi ve geliştirilmesi amacıyla Türkiye İhracat Kredisi Bankası A.Ş. (Türk Eximbank) kurulmuştur.

Bankanın amaç ve faaliyet konuları Ana Sözleşmesinin 7'nci maddesinde, özetle şöyle belirtilmiştir:⁶²

"Bankanın amacı; ihracatın geliştirilmesi, ihraç edilen mal ve hizmetlerin çeşitlendirilmesi, ihraç mallarına yeni pazarlar kazandırılması, ihracatçılara girişimlerinde gerekli olan desteğin sağlanması, ihracatçılar ve yurt dışında faaliyet gösteren müteahhitler ve yatırımcılara uluslararası piyasalarda rekabet ve güvence sağlanması, ülkemize döviz kazandırma amacına yönelik yatırım malları üretim ve satışının desteklenmesidir."

⁶¹ T.İş Bankası, İhracat Kredileri Yönetmeliği, T.İş Bankası A.Ş. Ya., Ankara, 1982,s.4.

⁶² Servet EYÜPGİLLER, Banka ve Mali Kuruluşlar, Ankara, 1988, s.44.

Türk Eximbank'ın ilk kredi uygulaması 5.4.1988 tarih ve 19776 (Mük.) sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 1988 yılı Teşvik Tedbirleri çerçevesinde oluşturulan "Özel Reeskont İhracat Kredisi" düzenlemesi ile mümkün olmuştur. Böylece kısa vadeli ihracat kredisi uygulamasına başlamıştır.

T.Eximbank'ın asıl işlevi, ihracat kredisi sağlamak ve özel banka ihracat kredilerine garanti vermektir. Özel bankaların düşük, sabit oranlı ve uzun vadeli ihracat kredileri sağlamaları genellikle kârlı değildir. Bu yüzden, ihracat kredi bankaları ülke finansman sistemine ihracat artışı sağlamak amacıyla iki türlü müdahalede bulunarak ihracata finansman kaynağı yaratırlar.⁶³

- İhracatın finansmanı için gerekli bütün fonu kendisi sağlar, ya da önemli bir kısmını kendisi, geri kalanını da özel bankalar piyasa fiyatlarından sağlarlar.
- Özel bankalar ihracat finansmanı için gerekli bütün fonun hepsini kendileri sağlar, fakat piyasa fiyatları ile ihracatın gerçekleşmesi için gerekli düşük faiz oranı arasındaki fark Eximbank tarafından üstlenilir.

Ayrıca bu iki yolun bir karışımı da mümkün olabilir. Bütün etkinliklerden doğrudan kredi desteği ve banka garantisi desteği olarak pratiğe yansır.

Bankanın açtığı krediler, doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki şekilde uygulanmaktadır.

Doğrudan krediler; İhracatçılara, Türkiye'den mal ithal eden yurtdışı alıcılara, ihracata dönük veya yurt dışında yatırım yapan girişimcilere, yurtdışında faaliyet gösteren müteahhitlere veya Türkiye'den ithalât yapacak yabancı ülkelerin hükümet veya finansman kurumlarına doğrudan açılacak kredilerdir.

Dolaylı krediler; Bankanın ulusal ve uluslararası finansman kurumları aracılığı ile sevk sonrası ve özellikle sevk öncesi aşamalarında ihracatçılara dolaylı olarak açtığı kredileri kapsamaktadır.⁶⁴

⁶³ İsmail ERTÜRK, "İhracatın Finansmanı ve Resmi İhracat Kredi Bankaları", DIŞ TİCARETTE FORUM DERGİSİ, TÜRK TRADE YA., S.13, Kasım-Aralık 1988, s.34-36.

⁶⁴ Feryal KAPLAN, Firmalar için Alternatif Finans Kaynaklarının Değerlendirilmesi, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, Ankara, 1987, s.76.

Türk Eximbank'ın 1989'de uyguladığı kredi programlarını şöyle gösterebiliriz:⁶⁵

- Özel İhracat Reeskont Kredisi (Dış Ticaret Sermaye Şirketleri Reeskont Kredisi)
- Sevk Sonrası İhracat Kredisi
- Sevk Öncesi İhracat Kredisi
- Alıcı Kredileri (Ülke Kredileri)
- Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri Garantisi
- İslam Kalkınma Bankası/ Orta Vadeli Ticaretin Finansmanı Fonu

Özel İhracat Reeskont Kredisi :

Bu kredi, ihracat faaliyetleri ile ilgili sevk öncesi ve sevk sonrası finansman ihtiyaçlarının karşılanmasını sağlamak üzere, ihracat performansı bazında, rotatif (dönen) olarak kullanılmaktadır.

Performans tespitinde, serbest döviz karşılığı yapılan FOB ihraç değerleri esas alınmaktadır.

Kredi tespiti için en az 100 milyon ABD dolarlık ihracat limiti öngörülmüştür. Bu ihracat performansının gümrük çıkış beyannamesi ve döviz alım belgeleri ile tesviki de şarttır.

Kredi limiti, limit tespit tarihinden geriye doğru bir yıl içinde serbest döviz karşılığı yapılmış ve döviz alımına bağlanmış FOB ihracat bedellerinin (ihracat performansının) limit tespit tarihinden bir önceki aya ait T.C. Merkez Bankası döviz alış kurları ortalaması üzerinden TL. karşılığının % 5'ini geçemez.

Kredi, 3'er aylık ihracat dönemler itibariyle kullanılır. Özel İhracat Reeskont Kredisi 120 gün vadeli senet karşılığında kullanılır ve ihracat reeskont kredisi faiz oranı uygulanır (%40). Buna Eximbank'ın komisyonu ilâve edilir.

Ancak ihracat tutarı 1 yıla ile devamlı 100 milyon ABD doları altına düşerse kredi 6 ayda ve eşit taksitlerle tasfiye edilir hükmünü içermektedir.⁶⁶

Bu program, ihracat faaliyetleri ile ilgili işletme sermayesi ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla 1989 yılı içinde dış ticaret

⁶⁵ Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. (Türk Eximbank), 1989 Faaliyet Raporu

⁶⁶ AKYOL, s.25-25.

sermaye şirketlerine 1.492,6 milyar TL. kredi kullanılmıştır.

Kredi, 1 Ocak 1990 tarihi itibarıyla Dış Ticaret Sermaye Şirketleri⁶⁷ Reeskont Kredisi'ne dönüştürülmüştür.

Sevk Sonrası İhracat Kredisi :

Bu kredi, T.Eximbank'ın 1 Aralık 1989 tarihine kadar uygulamış olduğu bir garanti programıdır.

Bu garantinin amacı; sevkiyatın yapılmasından sonra ticari bankalarca ihracatçıların finansman gereksinimlerini karşılamaktır. Ticari bankalar, ihracatçılara ihracat vesaiki ile senet iskonto edilmesi veya teminata alınması suretiyle kısa ve orta vadeli kredi kullanırlar.

Eximbank,90 gün vadeli olan bu kredi ile ihracatçılara ihracat tutarının %20 'sine kadar kredi kullanılmıştır.

T.Eximbank bu program çerçevesinde 1989 yılı içinde toplam 1416 firmaya 502. milyar TL. kredi kullanmıştır. Bu kredinin sektörel dağılımı ise aşağıda görüldüğü gibidir. (TABLO -4)

Sevk Sonrası İhracat Kredisi 1 Aralık 1989 tarihinde Sevk Öncesi İhracat Kredisi ile birleştirilmiştir.

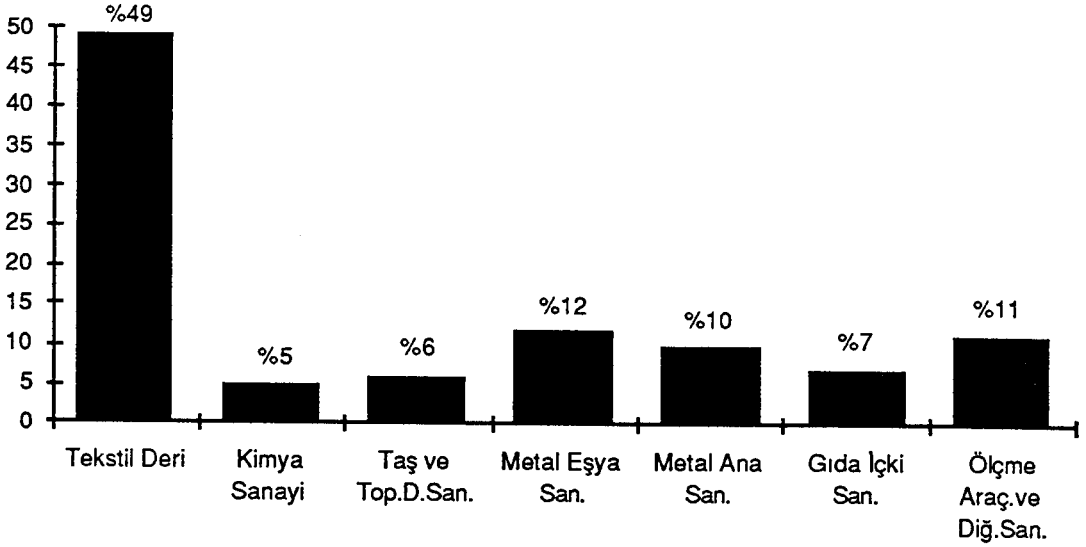
Sevk Öncesi İhracat Kredisi :

İhracatçı veya imalatçı vasfına haiz ihracatçı firmalarla,^{6 8} ihracat bağlantılı mal üreten imalatçı firmalara, ihracı yasaklanan malların dışında kalan ve Eximbank tarafından yayınlanan Listede adları bulunan Türk menşeli malların, serbest dövizle, kesin olarak ihracı taahhüdü karşılığı kullanılmak üzere aracı bankalara tahsis edilir.

⁶⁷ Dış Ticaret Sermaye Şirketleri imalat faaliyetinde bulunamazlar. Ancak ihracatlarını gerçekleştirebilmek için ambalajlama, paketleme, dondurma, tasnifleme ve nakliye ile ilgili konularda yapacakları yatırımlara Teşvik Belgesi almak kaydıyla kredi kullanabilirler.

^{6 8} İhracatçı vasfı, ihracatçı belgesi ile, imalatçı vasfı ise sanayi sicil belgesi ile tevsik edilir.İhracatçı deyimi imalatçı vasfına haiz ihracatçılara, imalatçı deyimi ihracatçı vasfına haiz imalatçıları da kapsar.

TABLO - 4



Bu kredinin amacı; ihraç edilecek malların sevk aşamasına gelinceye kadar, ihraç ürünlerini üretmek için ihtiyaç duyulan hammadde ve diğer girdileri temin etmek ve üretimden sonra bunları dış pazarlara gönderebilmek için ihracat hazırlık kredisi adı altında aracı bankalarca finansman ihtiyacının karşılanmasıdır. Gelişmekte olan ülkelerde bankalar sevk öncesi finansmanı yeterli ölçüde ve uygun bir maliyette ihracatçıya sağlamaktadır.⁶⁹

Krediye aracılık edecek ticari bankalara, Türk Eximbank'ca limit tahsis edilir ve bankaların kullandıracağı kredi, bu limitler içinde kalır.

Firmalar için kredide alt sınır yoktur. Ancak, bir firma azami 30 milyar TL. kredi kullanabilir. Kredide, firmanın ihracat taahhüdü oluşturan ihracat bağlantılarının değerliliği esas alınmaktadır.

Bu kredi, İhracatı Teşvik Kararı ve bu karara ilişkin Tebliğler hükümleri dahilinde vergi, resim, harç istisnasından yararlanır. Kredi, gerçekleşeceği taahhüt edilen FOB ihracat tutarı üzerinden hesaplanır. Taahhüt edilen FOB ihracat tutarının;

- İşlenmiş Tarım ve Hayvancılık Ürünleri ihracatı için kullanılacak kredilerde, %35'inin,
- Sanayi Ürünleri ihracatı için kullanılacak kredilerde,%50'sinin,
- Hazır Giyim Ürünleri İhracatı için kullanılacak kredilerde, %70'inin,

⁶⁹ T. İş Bankası, a.g.e., s.25-27.

kredi talep tarihindeki T.C. Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden hesaplanan TL. karşılığı, kredi olarak ödenir.

Kredi vadesi ve yükleme vadesi:

- İşlenmiş Tarım ve Hayvancılık Ürünlerinde azami 120 gün,
- Sanayi Ürünlerinde azami 120 gün,
- Hazır Giyim Ürünlerinde azami 180 gündür.

Türk Eximbank'ın aracı bankalara, aracı bankaların firmalara uygulayacağı faiz oranları ise vadelerine göre şöyledir:

<u>Gün</u>	<u>T.Eximbank'ca araca bankalara uygulayacağı faiz</u>	<u>Aracı bankalarca Firmalara uygulanabilecek azami faiz</u>
0- 30	% 38	% 41
31- 60	% 39	% 42
61- 90	% 41	% 44
91-120	% 43	% 46
121-150	% 46	% 49
151-180	% 48	% 51

Aracı bankaların, T.Eximbank'tan aldığı sabit 3 puan faiz gelirini oluşturmaktadır.

Sevk Öncesi İhracat Kredisinde imalatçılar ya da ihracatçılar hangi sebeple olursa olsun kredi süresinin uzatılmasını isteyemezler. Aracı banka, firmanın krediyi geri ödeyip ödemediğine bakmaksızın krediyi vadesinde kapatmayı Borçlu Cari Hesap Taahhünamesini imzalayarak peşinen kabul eder.

Kredi; İhracat sayılan yurt içi satış ve teslimler, transit ticaret hükümleri çerçevesinde yapılan ihracatlar ve 1615 sayılı Gümrük Kanunu'nun "Geçici Muaflık" ile ilgili 119- 1.a, 2, 3, 4.c, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 ve 13. maddeleri kapsamında ithali yapılan malzemenin ihracı için kullanırlmaz.⁷⁰

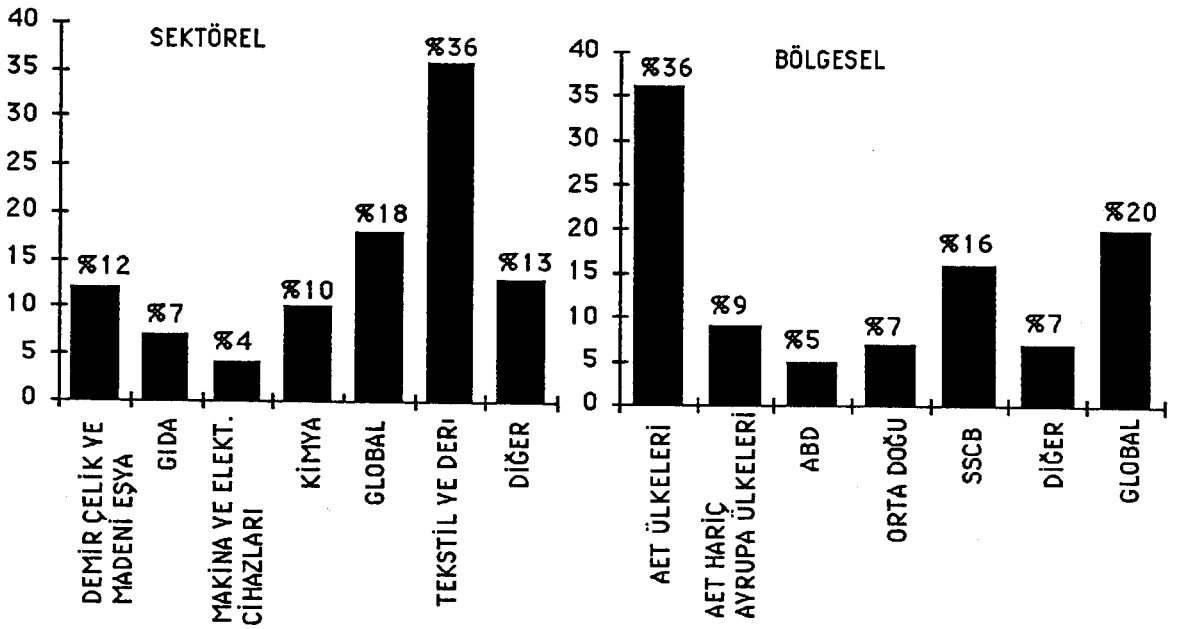
Bu kredi, proje bazında ve global bazda olmak üzere ihracata yönelik mal üreten sanayilerin imalat safhasından başlanarak desteklenmesi amacına yöneliktir.

⁷⁰ Türkiye İhracat Kredi Bankası AŞ., Sevk Öncesi İhracat Kredisi Uygulama Esasları, S.1,1991.

Kredilendirme oranı proje bazında başvurularda %70, global bazdaki başvurularda %50 olup vadeler, sırasıyla 180 ve 120 gündür. Global bazda, proje bazındakinin aksine belirli bir ülkeye yönelik ihracat taahhüdü olmamakta, ihracatçı birden fazla kalemlle taahhüdünü kapatabilmektedir.

1989 yılı içinde 711 firmaya 1.113,1 milyar TL. kredi kullanılmıştır. Bu kredinin sektörel ve bölgesel dağılımı aşağıda görüldüğü gibidir. (TABLO-5)

TABLO - 5
SEVK ÖNCESİ İHRACAT KREDİSİ



Alıcı Kredileri (Ülke Kredileri):

Orta ve uzun vadeli olan bu kredinin amacı; Türk ihracatçılarının dış pazarlara yapacakları özellikle yatırım, sermaye malı ve sanayi ürünlerinin ihracatına yardımcı olmak ve teşvik etmektir. Yurt dışındaki alıcıları destekleyerek Türkiye'den yatırım ve diğer sanayi ürünlerini vadeli satın almalarını teşvik ederek, Türk firmalarını uluslararası ihalelerde desteklemek ve yabancı ülkelerde tek başına veya konsorsiyum ortağı olarak gerçekleştirecekleri anahtar teslimi projeler nedeniyle yapacakları mal ve hizmet ihracatını kolaylaştırmak ve arttırmaktır.⁷¹

⁷¹ KAPLAN, s.126.

Türk Eximbank "Ülke Kredileri", ihracatçılarımız ve yurt dışı müteahhitlik sektörümüzün yeni pazarlara açılmalarını, mevcut pazar paylarını arttırmalarını ve yeni ürünleri dış pazarlara sunabilmelerini amaçlamaktadır.

Böylece, dış ticaret sektörümüzün, yurt dışındaki alıcılara kredili mal ve hizmet satabilmesi imkânı yaratılarak, Türk menşeli mal ve hizmetlere uluslararası piyasalarda rekabet gücü kazandırılmaktadır.

Alıcı kredileri tüm bu amaçları gerçekleştirmek üzere, Banka tarafından yabancı ülke alıcılarına sevk sonrası aşamasında orta (1 yıldan-5 yıla kadar) ve uzun (5 yıldan fazla) vadeli olarak açılmaktadır.

Kredi limiti ise ülkelere göre değişmektedir. Eximbank, satış sözleşmesinde belirtilen FOB bedelinin (%85 - %100 arasında değişen) belli bir yüzdesinin alıcı kredisi olarak finanse etmektedir. FOB bedelinin kalan kısmı ise alıcı tarafından peşin ödenecektir.

Alıcı kredisi, tarafların üzerinde anlaşacağı serbest döviz cinsinden açılır. Faiz Oranı, Banka'nın kaynak maliyetini, benzer bankaların uygulamalarını, OECD'nin sözkonusu para cinsi ve vade için belirlediği faiz oranını, alıcı kredisinin açılacağı ülkenin kredi değerliliğini gözönünde bulundurarak belirlediği orana, Türk Eximbank'ın kredi sigortası için alacağı prim tutarının eklenmesi yoluyla hesaplanır.⁷²

Alıcı kredisi, yabancı ülkelerde çeşitli uluslararası kuruluşların birlikte finansmanına katıldığı büyük projelerin Türkiye'den ithal edilecek mal ve hizmetlerin finansmanı olduğunda, birlikte finansman (cofinance) yapmak suretiyle açılabilir.⁷³

Ayrıca, bu kredi programından yararlanan ihracatçılar T.Eximbank'ın Sevk Öncesi İhracat Kredisinden faydalanamayacağı şartını getirmiştir.

Bu kredi kapsamında açılacak tüm akreditifler, Milletlerarası Ticaret Odası'nca (ICC) yayımlanan 400 sayılı broşür esaslarına tabi olacaktır.

Alıcı kredileri, T.Eximbank'ın belirlediği aracı bankalar tarafından kullanılır.

⁷² A.g.e., s.127.

⁷³ A.g.e., s127.

Alıcı (Ülke) kredileri uygulamasında T.Eximbank, alıcı ülkenin dış ticaretini yönlendiren banka ve finansman kuruluşlarına kredi açarak alıcı ülke riskini tamamen üstlenmekte, böylece dış ticaret sektörümüzün alıcı (ülke) riskinden arındırılmış bir ortamda yeni pazarlar ve yeni ürünler bazında performans göstermesini sağlamaktadır.

Türk Eximbank'ın S.S.C.B. ile 1989 yılında imzaladığı her biri 150 milyon \$'lık iki kredi anlaşması ilk Alıcı Kredisi uygulaması olmuştur. Toplam 300 milyon \$'lık olan bu krediden 209.0 milyon \$'lık kısmı kullanılmıştır. 1990 yılında Cezayir ile 100 milyon \$'lık (Kredi FOB ihracat bedelleri üzerinden %100 oranında) sözleşmede belirtilen malları ihraç edenler tarafından, Romanya ile 50 milyon \$'lık (FOB ihracat bedelinin %85) ve bu kredi kapsamında Türkiye'den Romanya'ya yerli katkı payı en az %50 olan Türk malları ihraç edilebilecektir. 1991'de Bulgaristan ile 50 milyon \$'lık (FOB ihracat bedelinin %95) ve listelerinde gösterilen mallar faydalanacaktır. Yine aynı yıl Türk Müteahhitlerinin Libya Merkez Hazinesi'nde yurtdışına transfer talimatı bekleyen müteahhitlik hizmetlerinden doğan alacaklarının finansmanı için Köprü Döviz Kredisi'ni programına almıştır.⁷⁴

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri Kredisi:

Yurt dışı müteahhitlik hizmetleri kredisinin amacı; Türk müteahhitlik firmalarının, yurtdışında yapacakları ticari, sınai tesis inşaatı, altyapı ve sosyal tesisler inşaatı işlerini, anahtar teslimi proje, tesis işletmeciliği ile ilgili yönetim projeleri ve bunlarla ilgili müşavirlik ve teknik danışmanlık işlerini almalarına ve ayrıca Türk taahhüt firmalarının yurt dışında alacakları işlerde kullanacakları malların ve hizmetlerin Türkiye'den sağlanması yoluyla ihracatın artırılmasına, ihraç mallarının çeşitlendirilmesine olanak sağlamaktır. Böylece istihdamın artırılması imkânı da doğacaktır.⁷⁵

T. Eximbank, ticari bankaların Libya'da iş yapan müteahhitlere köprü kredisi açmasını sağlamak amacıyla teminat mektubu vermektedir. 1989 yılı sonu itibarıyla 16 firmaya 60.7 milyon \$ tutarında köprü kredi olanağı sağlamıştır. 1990 yılında ise, Orta Doğu Ülkelerine Yönelik Müteahhitlik Hizmetleri Garanti Programı çerçevesinde yurtiçi

⁷⁴ T.Eximbank'ın; 07.12.1990 tarih, 410/2040/90 sayılı
26.07.1990 tarih, 90/03/2465 sayılı
09.01.1991 tarih, 410/064/91 sayılı
07.01.1991 tarih, 91/01 sayılı uygulama esasları.

⁷⁵ KAPLAN, a.g.e., s.132.; ÜNAY, a.g.e. s.196.

ve yurtdışı ticari bankalarca kısa ve orta vadeli TL. ve döviz kredileri açılması imkânını sağlamıştır.

İKB/Orta Vadeli Ticaretin Finansmanı Fonu:

T.Eximbank, diğer kredi ve garanti imkânlarına ek olarak İslam Ülkelerine ihracat yapan ihracatçılarımıza İslam Kalkınma Bankası (İKB) bünyesinde kurulmuş olan Orta Vadeli Ticaretin Finansmanı Fonu (LTTFS)'na aracılık etme görevini üstlenmiştir.

Türk ihracatçıları, T.Eximbank aracılığı ile İslam Konferansı Teşkilatı üyesi ülkelere yapacakları ihracatlarında İslam Bankası tarafından, Türkiye'nin Fon'a katkı payı oranında Hicri Takvim esasına göre belirlenen yıllık limit dahilinde bu finansman olanağından yararlanacaklardır.

bbb) T. Eximbank İhracat Kredi Sigortası:

Mart 1989 tarihinde uygulamaya konulan Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası, ihracatçının bir yıl içinde yapacağı 180 güne kadar vadeli tüm sevkiyatlarını tek bir poliçe ile sigortalanmasına imkân vermektedir.

Kısa vadeli İhracat Kredi Sigortası Programı'nın amacı; bir taraftan ihracatçıların kısa vadeli satışlarına ilişkin ihracat bedellerini ticari ve politik risklere⁷⁶ karşı belirli limitler dahilinde teminat altına alarak ihracatı teşvik etmek ve yönlendirmek, diğer taraftan da poliçenin teminat gösterilmesi ile ticari bankalardan ihracat kredisi teminini kolaylaştırmaktır.⁷⁷

Poliçenin kapsamındaki ticari ve politik risklerden kaynaklanan zararların yüzde 80'i Eximbank tarafından karşılanmaktadır. Kalan yüzde 20'lik kısmı ihracatçının üzerinde bırakılmaktadır. Böylece, bununla ihracatçının basiretli bir tüccar gibi davranmasını sağlamak amaçlanmaktadır.

⁷⁶ **Ticari Riskler:** Alıcının iflası, alıcının ihracat bedelini ödeyememesi, alıcının kendisine sevk edilen malları kabul etmemesi veya edememesi gibi risklerdir.

Politik Riskler ise; ithal müsaadesinin iptali, sevk edilen mallara yolda el konulması, savaş, iç savaş ve transfer güçlükleri gibi alıcının ve ihracatçının iradeleri dışında ortaya çıkan risklerdir.

⁷⁷ T. Eximbank, Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası Programı ile ilgili broşür.

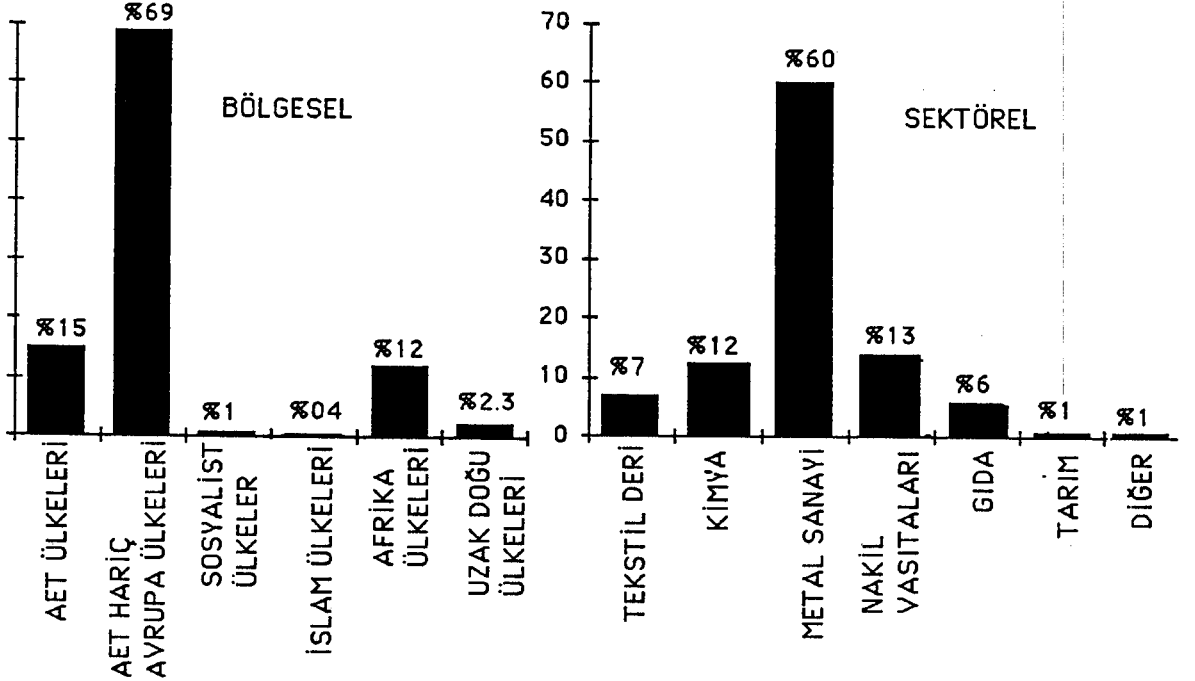
Azami tazminat ödeme sınırı, ihracatçının Teklifname ile Eximbank'a bildirdiği, teyitsiz akredifli, vesaik mukabili ve mal mukabili ödeme şekillerine göre, gelecek 12 ay içinde yapacağı muhtemel ihracat tutarı esas alınarak belirlenir. Fakat, bu tutar sabit bir değer olmayıp ihracatçının yazılı talebi üzerine yükseltilebilir.

Prim tesbitinde esas alınan kriterler, alıcının türü, ülkesinin risk grubu, sevkiyatın vadesi ve ödeme şekilleridir. Ülkenin veya ödeme şekillerinin riskliliği arttıkça ya da sevkiyatın vadesi uzadıkça prim oranları da yükselmektedir.⁷⁸

1989 yılı içinde sigorta kapsamına alınan sevkiyat tutarı 15,5 milyon \$ olmuş, sigorta kapsamındaki bu sevkiyatlar için toplam 95,6 milyon TL. tutarında prim tahakkuk ettirilmiştir.

Bu sigortanın bölgesel ve sektörel dağılım ise (TABLO-6)'da görüldüğü gibidir.

TABLO - 6
T.EXİMBANK İHRACAT KREDİ SİGORTASI



Türk Eximbank, 1990 yılında ise Spesifik İhracat Kredi Sigortası ve Yurt Dışı Müteahhit Sigortası programını getirmiştir. Bunlardan, Spesifik İhracat Kredi Sigortası Programı ile 5 yıla kadar vadeli sermaye mali ihracatı teşvik edilirken, Yurt Dışı Müteahhitlik

⁷⁸ T.Eximbank, Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası Rehberi, s.12.

Hizmetleri Sigortası ile de müteahhitlerin faaliyetleri ile ilgili olarak karşılaşılabilecekleri sorunların çözümüne destek olunması amaçlanmaktadır.⁷⁹

b - Orta ve Uzun Vadeli Krediler :

Ülkemizde T.C. Merkez Bankası 1211 sayılı kanunla, vadesi 5 yıla kadar olan senetleri reeskonta kabul etmektedir. Bizde vadelerine göre krediler, 1 yıla kadar olanlar kısa vadeli; 2-5 yıl arasında olanlar orta vadeli ve vadesi 5 yıldan fazla olanlar da uzun vadeli krediler olarak sınıflandırılır.

Orta ve uzun vadeli kredileri; sabit sermaye yatırımlarını finanse etmek, net işletme sermayesi durumunu kuvvetlendirmek, mevcut sabit kıymetlerin ekonomik değerini artırıcı esaslı tamir-bakım giderlerini ve yenilenmelerini karşılamak ve mevcut bir borcun ödenmesini sağlamak gibi nedenlerle firmalar talep ederler.⁸⁰ Bu krediler, firmaların yeni yatırımlar gerçekleştirebilmesi, varolan tesis ve teçhizatlarının genişletilmesi ve yenilenmesi, bunun yanında yeni yatırımların doğurduğu işletme sermayesi ihtiyaçlarının finansmanı için bankalar tarafından açılan kredilerdir. ⁸¹

Orta ve uzun vadeli krediler, yapılan yatırımlar için ayrılan amortismanlar ve işletme kârları ile geri ödenirler. Bu kredileri daha çok yatırım ve kalkınma bankaları finanse eder. ⁸²

Orta vadeli kredilerin asıl kaynağı Merkez Bankası reeskont kredileridir. Merkez Bankası bu tür kredilere kendisi de kaynak tahsis ederek ortak olmaktadır. Ticaret bankalarının finanse etmekte zorlandığı orta ve uzun vadeli yatırımların finansmanı, Merkez Bankasınca kolaylaştırılmakta ve teşvik edilmektedir.⁸³

Orta vadeli kredileri, yatırım kredisi, donanım (teçhizat) kredisi ve işletme kredisi olarak ayırabiliriz.⁸⁴

⁷⁹ Eximbank, 1989 Faaliyet Raporu, s.18.

⁸⁰ Doğan BAYAR-Semih BÜKER, İşletmelerde Finansal Yönetim, E.I.T.I.A.,Ders Notları, Eskişehir, 1972, s. 155-157.; ONGUR, a.g.e., s.87.

⁸¹ ZARAKOLU, s.55.

⁸² A.g.e., s.55.

⁸³ SEVAL, s.88.

⁸⁴ A.g.e., s.88.

Yukarıda sayılan kredilere ek olarak orta ve uzun vadeli ihracat kredilerini de şöyle sıralamak mümkündür:

- Orta vadeli ihracata hazırlık kredisi,
- Satıcı kredisi,
- İthal ikamesine yönelik yatırım mali üretim ve satış kredisi,
- Yurtdışı yatırım kredisi,
- Dış müteahhitlik hizmetleri kredisi,
- Çerçeve kredisi,
- Uluslararası bankalara yeniden borç verme,
- Alıcı kredisi,
- İhracat garantili yatırımlarla ilgili işletme kredileridir. ⁸⁵

2 - Gayri Nakdi Krediler:

Gayrinakdi krediler plasman özelliği taşımayan ve bankadan nakit çıkışı gerektirmeyen kredilerdir. Bu tür krediler teminat mektubu, kefalet ve garanti şeklinde firmalara kullanılır. Nakdi olmayan krediler, yerlere, uygulama şekillerine göre (Kefalet mektubu kredileri, garantiler, aval, kabul ve ciro kredileri ile diğer nakdi olmayan krediler) olarak dört grupta toplamak mümkündür.

Nakdi olmayan kredilerin farklı isimler taşıdıkları dikkate alınarak, anlatım kolaylığı sağlamak bakımından genellikle "Kefalet Mektubu Kredileri" ismi kullanılır. Kefalet mektubu kredilerine dayanılarak verilen yazılı belgelere ise "Kefalet Mektubu veya Teminat Mektubu"denir. Bazen garanti mektubu da dendiği olur. ⁸⁶

a - Teminat veya Kefalet Mektubu:

Bankaların, yurt içinde ve yurt dışında bulunan gerçek ve tüzel kişiler lehine bir malın teslimi, bir işin yapılması veya bir borcun ödenmesi ve benzeri konularda, işi alanın yükümlülüğünü önceden kararlaştırılan şartlara uygun olarak yerine getireceklerini temin etmek için verdikleri garanti mektuplarına teminat (kefalet) mektupları denir. Teminat mektupları bankaların verdiği bir tür güvencedir. ⁸⁷

Bankalar teminat mektubunu verirken üstlendikleri riski yokedebilmek için müşteriden bir garanti isterler. Teminat mektupları alınan teminat açısından üçe ayrılır.

⁸⁵ ÜNAY, s.188-196.; İbrahim KURT, İhracat Kredileri, TBB.Y.No:112, Ankara, 1981, s.8.

⁸⁶ KÖLEMEZLİ, s.51.

⁸⁷ SEVAL, s.90.

- Şahsi teminat karşılığı verilen teminatlar
 - Nakdi teminat karşılığı verilen teminatlar
 - Yabancı bankalar kontr garantisıyla verilen mektuplar
İhracat işlemleriyle ilgili olarak verilen teminat mektupları
 - Prefinansmanla ilgili teminat mektupları,
 - İhracatla ilgili yurt dışına verilen teminat mektupları,
 - İthal garantileri,
 - Aval, kabul işlemleriyle ilgili teminat mektupları
- olarak sıralanabilir.⁸⁸

b - Garantiler :

İhracat finansman garantisi programları Türk ihracatçılarının ticari bankalardan özellikle sevk sonrası kredi almalarını kolaylaştırma amacına yöneliktir. Bu garantiler, ihracata hazırlık garantisi, sevk sonrası kredi garantisi, yurt dışı müteahhitlik ve yurt dışı yatırımlar finansman garantisidir. ⁸⁹

c - Aval,Kabul ve Ciro Kredisi:

Aval, bir mali kurumun (bankanın) veya bir kişinin ticaret senedini keşide ve ciro edenler ile muhatap yanında zincirleme sorumluluğa katılması yani muhatap için kefil olmaktır. ⁹⁰

Kabul kredisi, belli şartlarla çekilecek poliçelerin kabul edildiğini bildiren, keşideci veya hamiller lehine açılan kredidir. Bir kuruluşun senedi ödemeyi taahhüt etmesiyle kabul kredisi sağlanmaktadır. ⁹¹

Anlaşıldığı üzere banka, aval kredisinde kefil, kabul kredisinde ise asıl borçlu olarak satıcıya karşı poliçenin vadesinde ödeneceğini alıcı hesabına garanti etmektedir. ⁹²

Ciro kredisi ise, müşteri ile birlikte veya bankanın keşide ettiği bir bononun veya poliçenin banka tarafından ciranta olarak imzalaması halinde tahsis edilen bir kefalet kredisidir. Uygulamada pek uygulanmamakla beraber T.C. Merkez Bankası'ndan alınan reeskont kredilerinde uygulanır. Fakat ciro kredisi olarak nitelendirilmemektedir.⁹³

⁸⁸ A.g.e., s.93-95-99.

⁸⁹ KAPLAN, s.139-140.

⁹⁰ Ferudun ERGİN, *Kredi Sistemi*, İstanbul, 1982, s.132.

⁹¹ Müfit AKYÜZ-Nesrin ERTEL, "Kabul Kredisi" ANSİKLOPEDİK EKONOMİ SÖZLÜĞÜ, İstanbul,1990, s.150.

⁹² TUMAY, s.217.

⁹³ KÖLEMEZLİ, s.59.

d - Akreditif Kredisi:

Akreditifle ödeme uluslararası alım-satımlarda kullanılan, dış ticaretin daha çok ithalat kısmıyla ilgili bir kredi türüdür.

Akreditif, belli bir miktar ve belirli bir süre için üçüncü bir kişi lehine bankanın kendi kefaletiyle, muhabiri nezdinde açtığı krediye denir.

Başka bir tanımla, ithalatçının, kendi memleketindeki bir bankanın aracılığıyla belli şartların belli bir süre içinde yerine getirilmesi kaydıyla, belli bir meblağ için, ihracatçı lehine, ihracatçının memleketindeki bir bankaya açtığı hesaba denir. ⁹⁴

Akreditifte dört taraf vardır. ⁹⁵

- Akreditif amiri (İthalatçı-Alıcı)
- Amirin bankası (Amir Banka)
- Amir bankanın yurt dışındaki (Satıcının-İthalatçının Ülkesindeki) muhabir bankası (Lehdar-Muhabir Banka)
- Akreditif lehtar (Satıcı-İhracatçı)

C - İHTİSAS BANKA KREDİLERİ

Ülkemizde özel sanayinin orta ve uzun vadeli yatırım ve işletme kredisi ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla kurulan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) 1958, Sınai Yatırım ve Kredi Bankası (SYKB) ise 1964 yılından beri faaliyetlerini sürmektedir.

Bu iki sanayi (ihtisas bankaları) bankasının yanında ayrıca Devlet Yatırım Bankası'nın statü değişikliğine uğraması ile kurulan Eximbank ise, ülkemizde özellikle ihracat konusunda faaliyet göstermektedir. Bugün Türkiye ihracatının yaklaşık yüzde otuzunu Türk Eximbank finanse etmektedir.

1 - T.Sınai Kalkınma Bankası:

TSKB, özel sektör imalât sanayiine kredi vermek ve sermayeye katılmak suretiyle finansman temin etmektedir. Tahsis edilen krediler TL. veya döviz şeklinde olup, Türk Lirası krediler; bina yapımı, montaj ve kuruluş harcamaları, yurt içinde makina ve donatım satın alınması gibi amaç için kullanılmaktadır. Döviz kredileri ise, yapılacak yatırımla ilgili olarak ithal edilecek çeşitli makine ve malzeme için

⁹⁴ Hikmet KÜNEY, *Banka Tekniği*, B.T.H.A.E.Pa.No:190, Ankara, 1986, s.146.

⁹⁵ SEVAL, s.76.

kullanılmaktadır.

2 - Sınai Yatırım ve Kredi Bankası:

Türkiye'de mevcut veya kurulacak özel sanayie orta vadeli yatırım ve işletme kredisi sağlamak amacıyla kurulan banka, uygulamada daha çok imalât sanayine orta vadeli yatırım ve işletme kredisi sağlamaktadır.

3 - Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (DESİYAB) :

Banka, sanayi yatırımlarının finansmanı amacıyla kaynaklarının %75'i yıllık programlarda geri kalmış bölge olarak gösterilen yerlerde yapılacak yatırımlarda kullanılmaktadır. Bu yatırımları, iştirak yoluyla finanse edebileceği gibi orta ve uzun vadeli kredi de verebilirler.⁹⁶

4 - Türkiye İhracat Kredi Bankası (T.EXİMBANK)

Birinci Bölüm III. Kısımda ihracat kredileri alt başlığında T.Eximbank'ın kredilerine değinilmiştir. Onun için burada anlatılmayacaktır.

D - İHRACATTA ALTERNATİF TEKNİKLER

1 - Factoring :

Factoring (alacak hakkının satılması), Avrupa'da 1960'lı yıllarda Amerika Birleşik Devletleri'nde ise çok daha eski yıllarda kullanılmaya başlanan bir ihracat finansmanı tekniğidir.

Factoring; mal satan veya hizmet arzeden bir ihracatçının kredili olarak satışıyla ilgili alacak faturalarını "factor" denilen bir mali kuruluşa alacaklıya rücu hakkı olmaksızın (gayrikabilirücu) devretmesi, yani satmasıdır.

Factoring, genellikle 90-180 gün kısa vadeli bir finansman türü olmasının yanında tüketim malları ihracatına yöneliktir.⁹⁷

Factoring'de üç taraf vardır:⁹⁸

- Mali kuruluş "factor"
- Malları satan veya hizmeti arz eden ticari işletme "ihracatçı veya müteahhit",
- Malları satın alan ithalatçı veya hizmeti yaptıran firma "müşteri"

⁹⁶ KAPLAN, s.120-122.

⁹⁷ U MAY, s.237-240.

⁹⁸ ÜNAY, s.200.

Bir factoring işleminde, 3 fonksiyon görülmektedir. Bu fonksiyonlar şunlardır:

- Kredi istihbaratı
- Borç verme
- Riske katlanma

Yukarıda sayılan fonksiyonlarla factor, ihracatçıya üç ana hizmet sunar:⁹⁹

- Factor, ihracatçının dış ülkelerdeki alacaklarını satın alır, muhasebe kayıtlarını tutar ve dış ülkedeki muhabirleri vasıtasıyla ihracatçının alacaklarını ithalatçının ülkesindeki para cinsinden tahsil eder.
- Tahsil edemediği alacaklar için ihracatçıya rücu edemez. %100 tahsilat garantisi verir.
- İhracatçıya, sevkiyattan hemen sonra, faturanın belli bir oranı genellikle %80'ini peşin olarak ödeme yapılması mümkün olmaktadır.

Bütün bu hizmet karşılığında ise faiz ve komisyon almaktadır. Yıllık faiz oranı, %8-12 arasında, kredi-istihbarat komisyonu ise faktör tarafından kabul edilen faturaların %1-3'üne eşittir. ¹⁰⁰

İhracatçı factoring işlemiyle birçok avantajlar elde etmektedir. Öncelikle parasını hemen aldığı için likidite problemleri azalmakta, muhasebe kayıtları, satış kayıtları ve alacakların tahsilatı factor tarafından yapıldığı için de üst yöneticilerin zamanları bu işler için harcanmamaktadır. En önemli bir avantajı da risk ihracatçının üzerinden kalktığı için şüpheli alacaklar da en aza indirilmiş olmaktadır.

Factoring ile ilgili olarak gerek Gider Vergisi (BSMV) gerekse KDV vasıtalı vergi olduğu için müşteriye yansıtılmaktadır. Ancak Gider Vergisini (BSMV)¹⁰¹ işletme gider olarak kaydedebildiği halde, KDV

⁹⁹ Ben. R. HOSH, "Geleceğin Ticaret Finansman Yöntemi: Factoring ", DIŞ TİCARETTE DURUM DERGİSİ, (Eylül-Ekim 1988), s.52-53.

¹⁰⁰ A.g.m., s.53. *A.B.D.'deki faiz oranı.*

¹⁰¹ Factoring işlemi bir banka bünyesinde yapıldığı takdirde müşteriden tahsil edilen her türlü paralar 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu'nun 28'inci maddeleri gereğince BSMV tabi olacaktır. Bu verginin oranı halen %5'tir. Geniş bilgi için bkz: İ.A.V., **Factoring ve Türkiye'de Uygulaması II**, İstanbul, 1991, s.25.

indirime tabi bulunmaktadır.

2 - Forfaiting :

Yatırım malları dışsatımından doğan alacak hakkının satışı olarak tanımlanan "forfaiting", 3-7 yıl vadeli yatırım malları dışsatımı finansmanına yöneliktir.¹⁰²

"İhracat işlemlerinden doğan genellikle orta süreli, uygulamada bir banka garantisince güvenceye alınmış senetli ya da kayıtlı alacakların kesin satışları" şeklinde tanımlanabilir.¹⁰³

Tanımdan anlaşılacağı üzere forfaiting finansmanında, factoringde olduğu gibi, ihracatçı, kredili ihracattan doğan alacaklarını gayrikabilirücu (dönülmez) olarak, sözkonusu alacakların tahsili de ilgili politik ve ekonomik riskleri forfaitinge devretmektedir. Senetli ve senetsiz her çeşit alacak forfaiting konusu olabilirse de, bu işlem genellikle, uluslararası ticarete finansman aracı olarak kullanılan poliçe ve bono (emre muharrer senet) ile temsil edilen alacaklar üzerinde yapılmaktadır.¹⁰⁴

İhracatçı bu işlemde dolayı üç maliyet unsuru ile karşılaşır. Bunlar iskonto oranı, forfaiter'in poliçe veya senedi satın aldığı anda uygulayacağı faiz oranı ve taahhüt ve bekleme ücretidir.

Buna karşılık forfait finansman, sabit faizli bir finansman şeklidir. İhracatçı mallarını gönderir göndermez, veya hizmeti gerçekleştirir gerçekleştirmez parasını nakit olarak alır. Bu ihracatçı açısından likidite, finansal kaynakların serbestliği ve başka amaçlarla yeni yatırım demektir. İhracatçı alacaklarının tahsili için para ve zaman harcamasına gerek kalmayacaktır. Bunun gibi daha bir çok avantajlar sağlamaktadır.¹⁰⁵

3 - Leasing (Finansal Kiralama) :

Finansal kiralama, firmalarca ihtiyaç duyulan üretim tesisleri ve diğer yatırım mallarının kredili olarak satın alınması (ithal edilmesi) yerine finansman sağlamak amacıyla kiralananmasını sağlayan bir

¹⁰² ÜNAY, s. 209.

¹⁰³ Niyazi BERK, "Forfaiting Uygulaması ", PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, Y.7, S.77, (Temmuz 1985), s.25.

¹⁰⁴ ÜNAY, s.177.

¹⁰⁵ İGEME, "Forfaiting Uygulaması" T.C.Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, İGEME Ya., Ankara, 1988, s.21-32.

sözleşmedir.¹⁰⁶

Orta vadeli bir finansman tekniği olan leasing, son yıllarda oldukça yaygın kullanımı olan bir finansman tekniğidir. Özellikle, yatırım malları ve yüksek teknoloji gerektiren pahalı ekipmanların yeni pazarlara sunulmasında önemli avantajlar sağlayarak pazar payının geliştirilmesi, rekabetçi üstünlüğün sağlanması ve alıcılara daha elverişli finansman imkanlarının teklif edilmesi yönünden ihracatçı firmaların etkinliğini arttırmaktadır.¹⁰⁷

Leasing işlemi, karşılıklı olarak ihracatçı ve ithalatçı arasında doğrudan olabileceği gibi bir leasing kuruluşu aracılığıyla da gerçekleştirilebilmektedir. Kısacası finansal kiralama, finansal kiralama şirketi ile kiracı kuruluş arasında yapılan sözleşmeye göre yürütülür.

Leasing uygulamada çok değişik şekiller almakta ve değişik türde uygulanmaktadır. Buna göre finansman açısından leasing ikiye ayrılır.¹⁰⁸

- İşletme (faaliyet) Leasing: (telefon,telex,bilgisayar,otomobil gibi)
- Finansman Leasing: (makina, teçhizat, hertürlü menkul ve gayrimenkul)

Leasing'in firmaya olan avantajlarını kısaca şöyle özetleyebiliriz:

- Hiçbir şekilde sermaye bağlanmadan alıcı leasing yoluyla işletme kapasitesi genişletilebilir.
- Kiralamada, mülkiyet kiralayanda kaldığından risk en aza inmekte, bu da teminat oranını, dolayısıyla maliyeti düşürmektedir.
- Kiralama şartları krediye göre daha esnektir.
- Firmalar yatırımlarını leasing yoluyla yaptıklarında borçlanma potansiyellerini işletme sermayesi için kullanabilirler.
- Kira bedellerinin tamamı gider olarak gösterilmektedir.
- Kira ödemelerinin vergi matrahından düşürülmesi, amortisman ve faizin vergiden düşürülmesinden daha çok ve çabuk nakit akımı

¹⁰⁶ TUMAY, s.218.

¹⁰⁷ Mustafa TANYERİ, " Dış Ticaretin Finansmanında Alternatif Teknikler " 3.Ulusal İşletmecilik Kongresi, 30 Kasım-3 Aralık 1989 Kapodokya, Ankara, 1989, s.146.

¹⁰⁸ KAPLAN, s.171-172. İşletme Leasing'i: Kısa vadeli bir kira sözleşmesidir. Finansman Leasing'i: Uzun vadeli bir finansman yöntemidir ve uygulamada en çok rastlanan bir türdür.

sağlar.

- Yatırım riskleri bu araçlar vasıtasıyla işletmelerin üzerinden kalkmış olur.
- Ayrıca kanunda yer alan bir takım teşviklerden de yararlanırlar.¹⁰⁹

¹⁰⁹KAPLAN, s.176-177.

İkinci Bölüm

KREDİLERİN İŞLETME KARLILIĞI İLE MALİ YAPISINA ETKİLERİ

I - KARLILIK VE MALİ YAPI KAVRAMLARI

A - KARLILIKLA İLGİLİ KAVRAMLAR

1 - Satış Kârlılığı

Satışların kârlılığı oranı, varlık ve özvarlık kârlılığı oranlarının saptanmasında, temel kârlılık oranı olarak kullanılmaktadır.¹ Bu oran, sadece gelir tablosu bilgilerine dayanılarak hesaplanır ve genel olarak vergiden sonraki kâr ile net satışlar arasındaki ilişkiyi göstermektedir.² Bu bakımdan satışların kârlılığı oranı, işletme faaliyetlerinin etkinliğini ve aynı zamanda işletme yönetiminin başarısını belirlemede bir etkinlik ölçüsüdür. Satış kârlılığı, özellikle çeşitli yıllara ait veriler ve trendlerle izlenildiğinde daha yararlı olmaktadır.³

2 - Aktif Kârlılığı

Bir firmanın belli bir dönemde yapmış olduğu yatırımın yani kullanılan varlıkların ne derecede kârlı çalıştığını gösteren aktif kârlılığı hesaplanırken, dönem kârı (vergi öncesi) aktif tutarına oranlanır. Ancak aktif kârlılığı hesaplanırken, dönemler arası varlık

¹ Kârlılık oranları arasında karşılıklı ilişkiler vardır ve Du Pont Kontrol sistemiyle açıklanmaktadır. Du Pont Kontrol sistemini inceleyecek olursak, tüm kârlılık oranlarını belirleyen etmenlerden birisi Net Kâr/Satışlar yani; net kâr marjı oranıdır.

² Atilla GÖNENLİ, *Finansal Tablolar Analiz ve Yorum*, Genişletilmiş İkinci Bası, İstanbul, 1979, s.362.

³ Ferruh ÇÖMLEKÇİ ve diğerleri, *Mali Tablolar Analizi*, Eskişehir, 1991, s.218.

artışı sözkonusu ise dönembaşı ve dönemsonu değerlerinin ortalamasının alınması gerekir. Çünkü, bu oran fiyatlar genel düzeyindeki değişmelerden çok etkilenmektedir.⁴

Bir firmanın toplam kaynaklarını ne ölçüde verimli kullanıp kullanmadığının analizinde yararlanılan Faiz ve Vergiden Önceki Kârının Net Aktif Toplamına oranı Net Kâr/Net Aktif Toplamı oranına kıyasla daha anlamlı ve tutarlıdır.⁵ Çünkü, ekonomik rantabilite olarak kullanılan bu oranın kullanılmasıyla, kârla yatırım arasındaki ilişki, işletmenin finansman şekline bağımsız olarak incelenebilmektedir.⁶ Ayrıca varlıklardaki artışın sermaye artırımını sonucu ya da yeniden değerlendirme sonucu ortaya çıkmasının sonuçları da farklılık gösterir. İşletmeler bu değerleri dikkate alarak varlıkların kârlılığını ölçmek istediklerinde bu değer düşük çıkmaktadır. Gerçek kârlılığı yansıtması açısından (aktif toplamını arttırdığı için) uygulamada yeniden değerlendirme sonucu yaratılan varlıkların analiz dışı tutulduğu görülmektedir.⁷

Aktif kârlılığı oranı değerlendirilirken işletmenin kiralama ile sağladığı üretim araçlarının olup olmadığının dikkate alınması gerekir. Çünkü, kiralama ile sağlanan bu varlıklar işletmenin üretimine katkıda bulunmaktadır. Böylece, işletmenin aktif kârlılığının olumlu etkilenmesi de söz konusu olacaktır.

3 – Özsermaye Kârlılığı

Bir işletmeye bağlanan sermayenin ne derecede başarılı çalıştığını değerlendirmede önemli olan bu oran; net kârın özsermayeye bölünmesi ile elde edilir. Bu oran firmanın kârlılık analizinde anlamlı bir ölçüdür.⁸ İşletme sahip ve sahipleri tarafından sağlanan sermayenin

⁴ Osman ALTUĞ, *Finansal Yönetim İlkeleri ve Uygulamalar*, Marmara Üni.Ya.No:466, M.Y.O.Y.No:1988/001, İstanbul, 1988, s.316.

⁵ Çünkü, varlıklar olarak kullandığımız şeylerin bir kısmı kredi kurumlarınca (kreditörlerce) finanse edilmektedir ve burada kreditörlerin faizi de kazanılmaktadır. Geniş bilgi için bkz: Atilla GÖNENLİ, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, İstanbul, 1991, s.85.

⁶ Öztin AKGÜÇ, *Finansal Yönetim*, M.E.Y.No: 56, M.E.E.A.V.Y.No:8, B.5, İstanbul, 1989, s.68.

⁷ ALTUĞ, s.316.

⁸ Kârla sermaye arasındaki ilişkileri ifade etmek üzere "Mali Rantabilite" terimi kullanılmaktadır. Mali rantabilite hesaplanırken net kâr; i) firmanın nominal sermayesine, ii) ödenmiş sermayesine, iii) efektif sermayesine, iv) özsermayesine oran edilebilir. Geniş bilgi için bakınız: AKGÜÇ, s.63.

bir birimine düşen kâr payını gösteren bu oran işletme yönetimindeki başarı derecesi ile kârlılık durumunun analizinde temel bir ölçüdür. Bir firmanın "Net Kâr/Özsermaye" oranı, "Net Kâr/Satışlar" oranı ile özsermaye devir hızının fonksiyonudur. Mali rantabilite oranı diye de anılan bu oranın hesaplanmasında dikkate alınması gereken iki nokta sözkonusudur. Bunlardan birincisi payda da yer alan firmanın özsermayesinin gerçek tutarı gösterip göstermediğidir. İkincisi ise, sözkonusu oranın yeterli olup olmadığının saptanmasında, özkaynakların alternatif kullanım olanaklarının bilinmesidir.⁹

Örneğin işletmenin Kâr/Özsermaye oranı %10 ise ve işletme özkaynaklarını bu amacın dışında başka bir alternatif kullanışı olan devlet tahvili almak suretiyle kullansaydı sağlayacağı kâr oranı %38'lik gibi bir oran ise o zaman %10'luk oranı yeterli görmek mümkün olmayacaktır.

B - MALİ YAPI İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

1 - Kaynak Yapısı

Bir işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının, uzun vadeli yabancı kaynaklarının ve özkaynaklarının pasif toplamı içindeki dağılımı (yüzde payları) kaynak yapısını göstermektedir.

Sanayi işletmeleri için özkaynakların diğer kaynaklar karşısında büyüklük bakımından ilk sırayı alması istenir.

2 - Varlık - Kaynak İlişkisi

Varlık kaynak ilişkisinde, her aktif grubun hangi kaynak veya kaynaklarla finanse edildiği araştırılır. Ayrıca bu finanse edilmenin ne derece de doğru olduğuna da bakılmalıdır.

Genel kaide olarak, dönen varlıkların başta kısa vadeli yabancı kaynaklar ile özsermaye veya uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmesi gerekirken, duran varlıkların da özkaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla finansmanı uygundur.¹⁰

3 - Cari Oran

Bu oran, işletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanır. Genel bir kural olarak cari oranın 2 olması yeterli görülmektedir.

⁹ Nalan AKDOĞAN-Nejat TENKER, *Finansal Tablolar ve Analizi*, B.3, Ankara, 1988, s.349.

¹⁰ ÇÖMLEKÇİ, s.64.

Kredi verenler, işletmenin kısa süreli borçlarını ödeme gücünü ölçmek ve net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmek için cari oranı yaygın olarak kullanırlar.¹¹

4 - Borçlanma Oranı (Borç/Özsermaye)

Bu oran işletmenin kısa ve uzun vadeli borçlar toplamının özsermayeye bölünmesi suretiyle hesaplanır. Diğer bir adı finansman oranı olan Borç/Özsermaye işletmenin mali bağımsızlık derecesini gösterir.¹² Diğer bir ifadeyle işletmeyi kimin finanse ettiğini ve işletmenin büyümesinin ne şekilde finanse edildiğini ortaya koyar.¹³ Oranın orta büyüklükteki sınai işletmeler için 1:1 olması istenir. Bu oranın yüksek olması, işletmeye kredi verenlerin işletme sahip veya sahiplerinden daha fazla işletmeye yatırımda bulduklarını gösterir.

5 - Özsermaye/ Aktif (Varlık) Toplamı

Bu oran özsermayenin aktif toplamına bölünmesi ile elde edilir. Özsermaye oranı olarak da adlandırılan bu oranı varlıkların yüzde kaçının işletme sahip veya ortakları tarafından finanse edildiğini gösterir. Bu oran, özellikle orta ve uzun vadeli kredi verenlere işletmenin mali gücü hakkında bilgi verir. Bu nedenle uzun vadeli borç ödeme gücünü ortaya koyan, iyi bir ölçüdür. Normal koşullarda bu oranın %50'nin altına düşmemesi istenir. Ancak bu oranın toplam aktifler içinde özsermayenin yüksek olması, alacaklıların güvencesini artırır; fakat böyle bir durum aynı zamanda işletmenin özsermayesinin nispeten düşük maliyetli kredilerden yararlanmadığını da gösterebilir. Bu oranın zaman içerisinde yükselme eğilimi göstermesi, genellikle finansal açıdan yönetimin başarısı olarak değerlendirilir.¹⁴

6 - Net Duran Varlıklar/Özsermaye

Bu oran hesaplanırken, işletmenin duran varlıklarından birikmiş amortismanlar çıktıktan sonra kalan net değer özsermayeye bölünmesi suretiyle elde edilir. Söz konusu oran, işletmenin arazi, arsa, bina, makina, teçhizat, taşıt araç ve gereçleri gibi maddi duran varlıklarının ne ölçüde özsermaye ile finanse edildiğini gösterir. Yani; özsermayenin ne kadarlık kısmının aktifte bağlı olduğunu göstermektedir. Oranın genelde 1:1'den küçük olması arzulanır.¹⁵

¹¹ AKGÜÇ, Finansal..., s.29.

¹² AKDOĞAN-TENKER, s.331.

¹³ BÜKER, s.39.

¹⁴ AKDOĞAN-TENKER, 330.

¹⁵ A.g.e., s.334.

Çünkü, oranın birden büyük olması halinde, duran varlıkların bir kısmının borçlanarak sağlanmış olduğunu gösterir. Halbuki, 1'den küçük olması maddi duran varlıkların tamamının özsermaye ile finanse edildiğini ifade eder ve genellikle sınai işletmelerde bu varlıkların özsermaye ile finanse edilmesi beklenir. Aksi halde bu sınai işletme için oranın 1'den büyük olması, mali açıdan güçsüzlük göstergesi olarak yorumlanmasına ve ek özsermayeye ihtiyaç olduğunu gösterebilir.¹⁶

Ancak bu oran değerlendirilirken şunları dikkate almak gereklidir.¹⁷

- i) incelenen firmanın üretimde kullandığı üretim araçlarının bir bölümünü kiralayıp, kiralamadığı veya devletçe bir özendirme önlemi olarak duran varlıkların sağlanıp sağlanmadığı,
- ii) duran varlıkların büyük bir bölümünün amorti edilip, edilmediği,
- iii) duran varlıkların, bilançolarda tarihi maliyetleri ile mi yoksa yeniden değerlendirme sonucu cari maliyetleriyle mi gösterildiği,
- iv) duran varlıkların önemli bir bölümünü döviz kredileri ile finanse eden kuruluşlarda, kur farklarının duran varlık maliyetine eklenip, eklenmediği,
- v) firmanın üretimde kullandığı teknolojinin niteliği,
- vi) firmanın yeni başlamış yatırımları olup olmadığı.

Bu yukarıda sayılanların doğrultusunda söz konusu oran yükselebilir ya da düşebilir.

7 - Banka Kredileri/Borçlar

Bu oran bir işletmenin toplam borçları içinde banka kredilerinin yüzde payını gösterir. Bu oranın yüksekliği, işletmenin finansman kaynakları içinde en çok banka kredisine başvurduğunun bir göstergesidir.

İşletme için bu oranın yüksek olması, çok fazla banka kredisine başvurduğunu ve bunun sonucunda ağır faiz yükü altında kalacağını bir göstergesi olarak yorumlanabilir.

8 - Banka Kredileri/Özsermaye

Bu oran işletmenin almış olduğu banka kredilerinin özsermaye ye bölünmesi ile elde edilir ve yüzde olarak gösterilir. Bu oran firmanın bankalardan borçlanma yoluyla sağladığı yabancı kaynak ile, işletme

¹⁶ AKGÜÇ, Finansal ..., s.45.

¹⁷ Öztin AKGÜÇ, Mali Tablolar Analizi, M.E.Y.No:51, M.E.E.A.V.Y.No:3, B.7, İstanbul, 1987, s.345.

sahip veya ortaklarının kattığı sermaye arasındaki ilişkiyi gösterir. Bu oranın yüksekliği firmanın ağır bir faiz yükü altında bulunduğunun, alacaklılar için bir güvence teşkil etmediğinin bir göstergesi olarak kabul edilir.¹⁸

9 -Faizleri Ödeme Oranı:

Bu oran, faiz giderlerini içeren net kâr tutarının faiz giderlerine bölünmesiyle hesaplanır. Özellikle işletmeye kredi verenler açısından önemli olan faizleri ödeme oranı, işletmenin ödemek zorunda olduğu faizin kaç katı kadar kazanç sağladığını göstermektedir.¹⁹ Ancak bu oranın vergiden önce hesaplanması daha tutarlıdır. Çünkü gelir veya kurumlar vergisinin nispetlerindeki meydana gelen değişiklikler oranı etkilemektedir. Vergiden önceki kâr dikkate alınarak hesaplandığında 8:1 veya 7:1 yeterli görülmeyle beraber vergiden sonraki kâr dikkate alındığında 4:1 veya 3:1 olmasının yeterli olduğu düşünülebilir.

Bu oranın bir çok durumlarda sabit ödemeleri karşılama oranı ile desteklendiği görülmektedir.²⁰

10 - Faaliyet Maliyeti Kavramı

Bu oran, ana faaliyet sonucu katlanılan giderler olarak satılan malın maliyeti ile faaliyet giderleri toplamının net satışlara bölünmesi suretiyle elde edilir. Satış maliyeti ile araştırma ve geliştirme giderleri, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri ve genel yönetim giderlerinin dönem kârı üzerindeki ağırlık derecesinin ölçümünde yararlanılan bir orandır.²¹

Anılan oranın düşme eğilimi göstermesi işletme lehine yorumlanırken, buna karşılık yükselme eğilimi göstermesi ise aleyhte bir gelişme olarak yorumlanabilir. Net satışlar karşısında satış maliyeti ile faaliyet giderlerinin yüzdesinin küçük çıkması iyidir. Çünkü hasıllardan kâr için kalacak pay o oranda büyük olur.²²

¹⁸ AKGÜÇ, Finansal ..., s.40.

¹⁹ ALTUĞ, s.220.

²⁰ Yüksel Koç YALKIN, İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri, B.6, Ankara, 1967, s.265.

²¹ ÇÖMLEKÇİ, s.220.

²² A.g.e. , s.220.

II - BANKA KREDİLERİNİN İŞLETME MALİ YAPISINA ETKİLERİ

A - KREDİLERİN İŞLETME (ÇALIŞMA) SERMAYESİNE OLAN ETKİSİ:

Net işletme sermayesi kısaca dönen varlıklarla dönen borçlar arasındaki farktır. Daha geniş bir tanımla; net işletme sermayesi dönen varlıkların işletme sahip veya ortaklarının paraları ve uzun vadeli borçlanmalarla finanse edilmiş kısmıdır.²³

İşletmeler açısından, belirli bir iş hacmi için gerekli olan dönen varlıklar ve bunların finansmanı için üç durum sözkonusudur:²⁴

- i) dönen varlıklarının yüksek düzeyde tutulması ve dönen varlıkların tümünün uzun süreli kaynaklarla finanse edilmesi (Aşırı Ölçülü)
- ii) dönen varlıklara dengeli yatırım ve dönen varlıkların %50'sinin kısa vadeli, diğer yarısının uzun süreli kaynaklarla finanse edilmesi (Normal),
- iii) dönen varlıkların düşük düzeyde tutulması ve dönen varlıkların tümünün kısa vadeli borçlarla finansmanı (Aşırı Atak) şeklinde üç alternatiften birisini işletme sermayesi politikası olarak seçmesi durumunda kârlılıklarına etkileri de farklı olacaktır

İşletmeler için çalışma sermayesi, işletmenin tam kapasite ile çalışabilmesi, üretime aralıksız devam edebilmesi, iş hacmini genişletebilmesi, yükümlülüklerini yerine getirememesi riskini azaltması, kredi değerliliğini arttırması, olağanüstü durumlarda mali yönden zor durumlara düşmesini önlemesi, faaliyetlerini kârlı ve verimli bir şekilde yürütebilmesi açılarından son derece önemli ve itina gösterilmesi gereken bir konudur. ²⁵

İşletmeler aşağıda sıralanan etmenler nedeniyle çalışma sermayesine olan gereksinimlerini belirlerler.²⁶

²³ Özgül CEMALCILAR, Fonların Kaynakları ve Uygulanmaları Tablosu ile Para Akışı Analizleri, E.İ.T.İ.A.Ya.No: 66/33, Ankara, ?, s.37.

²⁴ AKGÜÇ, Finansal..., s.206-208.

²⁵ A.g.e., s.189.

²⁶ Ralph D. KENNEDY- Stewart Y. Mc.MULLEN (Çev. Atilla GÖNENLİ), Finansal Durum Tabloları Form Analiz ve Yorumu, İktisat Fakültesi İşletme İktisadı Enstitüsü Yayınları XII, İstanbul, 1967, s.326-330.

- i) İşletmenin niteliği, karakteri
- ii) İmalat süresi veya satılacak malların tedarik süresi
- iii) Satılacak malların birim maliyeti
- iv) İşletmenin satış hacmi
- v) Stokların devir hızı (dönme çabukluğu)
- vi) Alacakların devir hızı
- vii) Dönen varlıkların değerinde düşme olasılığı
- viii) Konjonktür hareketleri
- ix) Satışların belirli ay veya mevsimlere toplanması veya tüm yıla oldukça düzenli bir şekilde yayılması
- x) Satınalma ve satış koşulları
- xi) Kullanılan teknoloji.

İşletmeler üretim konularına giren mal veya hizmet alım satımlarında sürekli olarak borçlanma diğer bir ifadeyle; kredi alma, kredi bulma gibi konularla karşı karşıyadırlar.²⁷

İşletmelerin çalışma sermayesinde kullandıkları kaynaklardan birisi de uzun vadeli borçlanma yani kredi kurumlarından sağlanan kredilerdir.

İşletmeler dönen varlıkların ve özellikle stok ve alacakların finansmanı için genellikle kısa vadeli banka kredilerine başvurmaktadırlar. Genellikle, faaliyetleri mevsimlik hareketlerin etkisi altında bulunan işletmeler, faaliyetlerinin canlı olduğu ay veya mevsimlerde stok ve kredili satışlardaki artışın doğurduğu finansman gereksinimini karşılamak için kısa vadeli kredi kullanmaktadırlar. Ancak alınan bu kısa vadeli krediler işletmelerin net çalışma sermayelerini arttırmamakla beraber, işletmelerin faaliyetlerinin genişlemesine, hammadde satın almalarına ve bunları işlemelerine, malların satışına kadar gerekli olan finansman ihtiyaçlarını karşılama, yeterli bir stok bulundurma ve kredili satış yapmalarına yardımcı olmaktadır. Ayrıca banka kredileri, gerekli koşulların varlığı halinde işletmenin finansman kaldırıcından yararlanarak özsermaye kârlılıklarını arttırmasında önemli bir vasıta.²⁸

Konunun başında verilen tanımdan anlaşıldığı üzere dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar arasında olumlu fark olan net çalışma sermayesi, yetersiz olduğu takdirde, net çalışma sermayesini kuvvetlendirmek için, orta vadeli kredi almak yoluna gidilebilir. Orta

²⁷ ALTUĞ, s.323.

²⁸ AKGÜÇ, Kredi..., s.51-252.

vadeli krediler kısa vadeli kredilerin aksine net çalışma sermayesinde kaynak artışına neden olurlur.²⁹ Burada dikkat edilecek husus uzun vadeli kredi temin suretiyle sağlanan kaynaklar dönen varlıklar için kullanıldığı sürece net çalışma sermayesini arttırmaktadır.³⁰

Net çalışma sermayesinin finansmanında kısa vadeli kredilerden yararlanılması halinde kredi maliyetlerinin görece olarak düşük olmasına rağmen finansal risk artmaktadır. Bu durumda işletme ya kısa vadeli kredi kullanmak suretiyle kârlılığını artıracak ya da uzun vadeli kredi kullanarak kârlılıktan fedakârlıkta bulunacaktır. Böylece uzun vadeli kredi kullanarak finansal riski de azalacaktır. Kısacası, kârla risk arasında bir tercih yapması gerekmektedir.³¹

İşletmeler çalışma sermayelerini uzun vadeli kredi kullanarak arttırmaktadırlar. Bu kredilerin dönen varlıklara bağlanmaları ile çalışma sermayesi güçlenecek bu da mali yapı üzerinde olumlu etki de bulunacaktır. Ancak kredilerin faiz yükü getirmesi mali yapıya olumsuz etki yapmaktadır.

B - KREDİLERİN DURAN VARLIK YATIRIMLARINA OLAN ETKİSİ

Bir işletmenin varlıkları genellikle döner ve duran varlıklar, diğer bir ifadeyle işletme sermayesi ve sabit sermaye yatırımları olarak ayrılmaktadır.

İşletmeler faaliyetlerinde kullanmak amacı ile en az bir yıl ve daha fazla sürelerde kullanım imkanı bulunan maddi ve maddi olmayan sabit varlıklar işletmenin sabit sermayesini oluşturur. Başlıca sabit sermaye kalemleri demirbaşlar, tesisler, makine ve donatım, bina ve araziler, taşıt araçları ile çeşitli hak ve imtiyazlardır.³²

İşletmeler çeşitli nedenlerden dolayı duran varlık yatırımlarında bulunurlar ve genellikle bu yatırımların finansmanı için de orta ya da uzun vadeli banka kredilerinden yararlanırlar.

Bu nedenlerden bazıları üretim kapasitesini arttırmak, tesislerini modernize etmek veya üretim maliyetlerini düşürmektir. İşte bu

²⁹ Öztin AKGÜÇ, Orta ve Uzun Vadeli Krediler ve Finansman Kurumları, T.B.B. Ya.No:47, İstanbul, 1971, s.6.

³⁰ AKDOĞAN-TENKER, s.179.

³¹ AKGÜÇ, Finansal..., s. 206.

³² ALTUĞ, s.12.

sebeple işletme sabit değerlerine yeni ilaveler yapabilir. Özellikle küçük ve orta boy işletmeler, yapacakları yeni sabit sermaye yatırımlarını özkaynaklarla (ortaklar tarafından) finanse etmenin güçlüğü yüzünden orta vadeli banka kredilerine yönelmektedirler. Böylece sabit değerlere yapılan yatırımlar alınan kredilerin uygun kullanılması ve iyi yönetilmesi sonucunda işletmenin hem satış hacmi hem de kârlılığı artacaktır. ³³

Bir işletme için önemli olan, esas faaliyeti sonucunda kâr elde etmesidir. Sabit aktiflerin artışına karşılık satışlarda da bir artış söz konusu ise bu, sabit aktiflerin tam kapasiteyle veya tam kapasiteye yakın kullanılabilirdiğini bunun da üretimi ve buna bağlı satışları arttırdığını gösterir. Böyle bir durum işletmede sağlıklı bir mali gelişme olduğunu gösterir. Aynı zamanda sabit kıymetlere yapılan yatırımın geri döndüğünün de bir işareti sayılır.

Daha önce orta ve uzun vadeli kredilerde anlatıldığı üzere bu krediler amortismanlar ve işletme kârları ile geri ödenirler. Kredi kullanmak suretiyle sağlanan kaynakların maliyeti, özsermaye maliyetinden genellikle düşüktür.³⁴ Bu nedenle kredi kullanımı bir taraftan işletmede aktif artışına diğer taraftan düşük maliyeti nedeniyle bir tasarruf yapılmasında bir etkidir. Ayrıca bu kredilerin vadesinde ödenmesiyle yapılan yatırımın zamanla yabancı kaynak yerine özkaynakla finanse edildiğini (ikame) gösterecektir. ³⁵

Orta vadeli finansman türü olan leasingle de (finansal kiralama) işletme sabit aktiflerini genişletebilir. Finansal kiralama yapan banka müşterinin isteği sabit varlığı kendi adına alır. Kira kontratının bitiminde malın mülkiyeti ya para ödemedi ya da para fiyatının çok altında bir fiyat ödeterek müşteriye devreder.³⁶

Finansal kiralama ile sağlanan sabit aktifler işletmenin normal borçlanma kapasitesini bozmaz. Kira ödemelerinin vergi matrahından düşülmesi, amortisman ve faizin vergiden düşürülmesine göre daha çok ve çabuk nakit akımı sağlar. Kiralama, firmanın işletme sermayesinin

³³ AKGÜÇ, Orta ..., s.6.

³⁴ AKGÜÇ, Finansal ..., s.517.

³⁵ AKGÜÇ, Orta..., s.6,

³⁶ Banka kira süresince mülkiyeti kendi üzerinde tuttuğu için amortismanları kendi adına ayırır ve mülkiyetin vermiş olduğu vergi avantajlarından yararlanır. Böylece kredi maliyetlerinin daha aşağıya çekilmesi mümkün olur. SEVAL, a.g.e., s.73.

başka alanlarda kullanılmasına fırsat verir. Ayrıca banka yatırım istisnası nedeniyle sağladığı kazancı yatırımcı işletmeye düşük kira ödemeleri şeklinde devreder. Düşük kira ödemeleri işletmenin çok kazancının korunmasını sağlar. ³⁷

Finansal kiralama, sözkonusu sabit aktiflerin %100 finansmanını sağlar. Makina ve teçhizatın finansal kiralama ile sağlanması özellikle banka kredisine göre daha az maliyetle gerçekleşebilir. Böylelikle işletme sermayesini artırmadan faaliyetleri için gerekli olan mala kavuşur. ³⁸

C - KREDİLERİN BORÇ ÖDEME GÜCÜNE OLAN ETKİSİ

İşletmeler için iki türlü borç ödeme gücünden bahsedilebilir. Bunlar kısa vadeli borç ödeme gücü ve uzun vadeli borç ödeme gücüdür.

İşletmenin cari durumunun belirlenmesinde; dönen varlıkların kalitesi, likiditesi açısından incelenmesi gerekir. Bu nedenle, işletmeye borç verenlerin güvencede olup olmadığı belirlenirken, net çalışma sermayesinin miktarı yanında onu oluşturan, varlıkların kalitesine ve likidite derecesine de bakmak gerekir. Bir işletmenin kısa vadeli borçlarını zamanında ödeyip ödeyemeceğini ölçmek, net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptamak için likidite oranları kullanır. Ödeme gücünün saptanmasında, işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları arasındaki ilişki analiz edilir. Bilindiği gibi, dönen varlıklar grubu, işletmenin normal faaliyetleri sonucu kısa vadede paraya çevrilebilen değerleridir. Bu nedenle, kısa vadeli borçların ödenmesinde kullanılacak fon miktarı bu unsurlardan sağlanacaktır.

Uzun vadeli borç ödeme gücünü ilgili kullanıcılar,³⁹ reşyolar (oranlar) dikey analiz ve fon akımı tablosunu kullanarak saptayabilirler. İşletmenin kaynak yapısının ve uzun vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde, finansal yapı oranları kullanılır. Başka bir anlatımla, işletmenin özkaynağının yeterli olup olmadığı, kaynak yapısı içinde borç ve özkaynağın dengesi ve özkaynak olarak yatırılan fonların ne tür dönen varlık ya da duran varlıklara kullanıldığının ölçülmesinde yarar-

³⁷ KAPLAN, s.176.

³⁸ Mustafa ÜZELER-Doğan CANSIZLAR, Yatırım ve Finansman Sağlamaya Yönelik Kiralama (Leasing) Dünya ve Türkiye'de Uygulanması, Maliye ve Gümrük Bakanlığı A.P.K.K.Y.No:1987/287, Ankara, 1987, s.24.

³⁹ Bu kullanıcılar tahvil sahipleri ve kredi verenler (bankalar) dir.

lanılan oranlardır.⁴⁰

Kısacası, işletmenin sağlık derecesi hakkında bir yargıya ulaşmak için, kaynak yapısının ve sermaye yeterliliğinin analizi gerekli olmaktadır.

İşletmenin borç ödeme gücü, işletmenin genişlemesi ve bu genişlemenin finansmanında kullanılan fon kaynaklarına bağlı olarak artabilir veya azabilir. Buna karşılık işletme faaliyetlerinde daralmalar da borç ödeme gücünü artırabilir veya azaltabilir.⁴¹

Bankalar kullandıkları kredilerin ve faizlerinin zamanında ödenip ödenmeyeceği konusunda işletmelerin borç ödeme gücünü öğrenmek isterler.

Bir işletmenin borç ödeme gücü düşükse, bu yüksek derecede banka kredisi kullanmaktan ileri gelebilir. Yabancı kaynak kullanımı özkaynaklara göre daha risklidir. Yüksek finansal risk yüksek borçlanma ile ilgilidir. Çünkü mevcut yabancı kaynaklar mevcut özkaynakları geçiyorsa daha fazla borç para bulmak güçleşmektedir.⁴²

Diğer taraftan işletme finansmanında banka kredisine başvuruyorsa bunun beraberinde getireceği faizlere de katlanması gerekir. Çünkü krediler vadeleri geldiğinde anapara ve faizi ile birlikte ödenmektedir.

Daha önce bahsedildiği gibi borçlanma işletmeler için bir fon kaynağını oluşturmaktadır. Buna karşılık borç ödemesi de fon kullanımı sayılmaktadır. Bu fon kaynağındaki borçlanma genellikle uzun vadeli borçlanma şeklinde olup döner aktiflerde kullanılmasıyla net çalışma sermayesini arttırmaktadır. Net çalışma sermayesi artan bir işletmenin borç ödeme gücü de o oranda artacaktır. İşletmeler dönen varlıkları içinde özellikle stok ve alacakların finansmanında kısa vadeli banka kredisi kullanırlarsa, alınan bu kısa vadeli banka kredileri net çalışma sermayesini arttırmamaktadır. Ancak, bu krediler işletme faaliyetlerinin genişlemesine yardım etmesi dolayısıyla, işletmenin borç ödeme gücü üzerinde olumlu bir etkisi olacaktır.

⁴⁰ İşletmenin gerek uzun vadeli borçlarının anapara ve faizlerinin ödenip ödenmeyeceğinin analizinde, gerek kaynaklardan yararlanma derecesinin belirlenmesinde bu oranlardan yararlanılmaktadır.

⁴¹ Çev:Nalan AKDOĞAN-Nejat TENKER, *Bilanço Nasıl Okunur (How to read a balance sheet)*, B.2, Uluslararası Çalışma Örgütü, Ankara, 1985, s. 97.

⁴² AKDOĞAN-TENKER, *Bilanço ...*, s.108.

İşletmelerin özsermaye ile finanse edilmesi faizsiz bir fon olması nedeniyle ve finansal yapı güçlendirmesi yönüyle tercih edilmektedir.

İşletmelerin, borçlanma oranı yüksekliği finansal riski artırmaktadır. İşletme sabit yük getiren dış kaynak kullandığı zaman bu tür kaynakların yatırıldığı iktisadi varlıklar, işletmeye finansman giderlerinin üzerinde bir gelir sağladığı taktirde yani; işletmenin normal faaliyetlerinden sağladığı kâr oranının yabancı kaynak maliyetini aştığı durumlarda özsermayenin kârlılık oranını yükseltmek, diğer bir deyişle, finansman kaldırıcının olumlu etkisinden yararlanmak olanağını da elde ederler. İşletmeye sabit yük getiren banka kredilerinin toplam kaynaklar içinde yerinin artması, işletmenin kârlılığı üzerinde finansman kaldırıcının etkisini de artırır.⁴³

Ayrıca kullanılan bu kredilerin vadeleri geldiğinde ödenmeleri halinde yerini özsermayeye bırakması işletmenin yabancı kaynak özkaynak oranının değişmesine neden olacaktır. Bu durumda işletmenin varlıkları yabancı kaynaklarından daha fazla olması nedeniyle işletmenin borç ödeme gücü kuvvetlenecektir.

Ancak ülkemizde özsermaye sağlanmasında kurumsal güçlükler bulunması, Ticaret Bankalarının kısa süreli kredi verme eğiliminde olmaları, sermaye piyasasının yetersizliği ve bu piyasadan ancak büyük anonim şirketlerin yararlanabilmesi, uzun vadeli kredi veren finansman kurumlarının gelişmemiş olması, işletmeleri finansmanda daha çok kısa vadeli banka kredisi kullanmaya zorlamaktadır. Bu etmenlerin dışında işletmelerin aktif yapısı içinde dönen varlıkların büyük pay taşınması ve sürekli enflasyon, işletmelerin hem yabancı kaynak kullanımlarında vade seçimini hem de borç ödeme gücünü etkilemektedir. ⁴⁴

Bankaların işletmelere sağlamış oldukları krediler, işletmeler açısından genellikle marjinal özellikte olduklarından kredi talebi geri çevrilen bir işletme açısından önemi, çoğu zaman alternatif finansman kaynakları da bulamayacağından, büyüme hızını yavaşlatmak veya faaliyet hacmini daraltmak zorunda kalabilir. O nedenle marjinal nitelikte olan bu kredilerin etkileri, işletme bilançolarında gözükten tutarların çok üstünde olabilir.⁴⁵

⁴³ AKGÜÇ, Kredi ..., s.181-182.

⁴⁴ AKGÜÇ, Finansal ..., s.41.

⁴⁵ A.g.e., s.475.

III - BANKA KREDİLERİNİN ALIŞ VE SATIŞ POLİTİKALARINA ETKİSİ

İşletmelerin üretimde kullanacakları hammadde ve malzeme alışları peşin ya da kredili, müşterilerine yapacakları satışları da yine peşin ve kredili olarak ikiye ayırmak mümkündür.

Bilindiği üzere satınalma ve satış koşulları işletme sermayesi gereksinimini etkilemektedir. Bir işletme mal, hammadde, malzeme alışlarını elverişli şartlarla kredili olarak yapıyorsa, bu işletmenin finansmanı daha çok satıcılar tarafından karşılanmaktadır. Fakat alışları peşin olarak yapıyorsa daha fazla işletme sermayesine gereksinim duyacağı açıktır. Eğer işletmeler alışları ile satışları arasında bir denge kurabilirlerse o zaman işletmenin alışları kendi kendini finanse ediyor demektir. Yani borcun vadesi gelmeden önce, borç ödemeye ayırabileceği kaynakları sağlamış olur. Diğer taraftan bir işletme kendisine tanınan vadeden daha uzun vadelerle satış yapabilir.⁴⁶ O zaman işletmenin sermaye ihtiyacı da artma eğilimi gösterebilir. Bu durumda işletme alacakların finansmanı için kısa vadeli banka kredilerine başvurabilir.

Alacaklar ne kadar sık tahsil edilirse işletme için o kadar iyidir. Çünkü, senetli ve senetsiz alacakların vadelerinde kolaylıkla tahsil edilebildiği fonların yeniden satışa konu olup iş hacminin ve dolayısıyla kârlılığın da artacağı bir göstergesidir. Netice olarak bu da döner aktiflerin bileşimine ve likit yapı bakımından güçlenmesine olanak sağlar. Alacakların devir hızının düşmesi, alacakların uzun sürede tahsil edilmesine, şüpheli alacak zararlarının artmasına, kredi ve tahsil giderlerinin artmasına neden olur.⁴⁷ Bu durumda işletme ya peşin satış politikasına yönelebilir ya da artan finansman ihtiyacı nedeniyle banka kredisi kullanarak finansman açıklarını kapatabilir.

İşletmenin satın alma ve satış koşullarında, peşin alış ve satış politikasını benimsemesi, banka kredisi ile finansman ihtiyacını büyük ölçüde ortadan kaldıracaktır. Ne varki işletmenin büyüebilmesi, işletme sermayesini ve satışlarını artırabilmesi için yeni düşük maliyetli fonlara ihtiyacı finansal kaldırıcın olumlu etkisi nedeniyle banka kredilerini cazip hale getirmektedir.

⁴⁶ AKGÜÇ, Mali ..., s.240.

⁴⁷ Ferruh ÇÖMLEKÇİ-Celal KEPEKÇİ, Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, A.Ü.Ya. No:118, Açık Öğretim Fakültesi Ya.No:42, Eskişehir, 1988, s.259.

Alacakların devir hızı, alacakları satmak veya teminat olarak rehnedip borç bulmak suretiyle artırılabilir. Son zamanlarda ülkemizde de uygulanmaya başlayan bir finansman şekli olan factoringe işletme alacaklarını satarak bir tür kredi kullanmaktadır. (Bu konu ile ilgili daha geniş açıklama VI. Kısımda anlatılacaktır.)

İşletme, ortakların kârlarını maksimize etmek amacıyla yani kâr beklentisi nedeniyle alacaklara yatırım yapar. Bu kredili satış politikasında, kredi genişletimiyle ortaya çıkan maliyetle satış artışından doğan kazançlar arasındaki kârı arttırmak suretiyle işletme kârlılığının artırılması amaçlanır. Ancak burada dikkat edilecek bir husus kredili satışlar nedeniyle alacaklara yapılan yatırım kararlarının verilmesinde likiditeyi koruyacak, riski azaltacak ve kârlılığı en üst düzeyde tutacak şekilde yatırım miktarının iyi saptanması gerekir.⁴⁸

VI - BANKA KREDİLERİNİN İŞLETMEYE MALİYETİ

İşletme varlıklarının finansmanında kullanılan bazı kaynakların elde edilebilmesi için, bir takım maliyetlerin yapılması gerekir. Kısacası bu kaynaklar maliyet unsuru içerirler. Borçların da, kaynağın vadesine, miktarına göre maliyetleri vardır. Yabancı kaynakların maliyeti, kaynağın elde edilmesinde yapılan masraflarla, ödenmesi taahhüt edilen faize ve diğer maliyet unsurlarına bağlıdır.⁴⁹

Günümüzde kredi faizleri artık geniş kitleleri ilgilendiren bir maliyet unsurudur. Her ne kadar kredi faiz oranları bankalarca tesbit ve ilân edilmekteyse de kanuni kesintiler, çeşitli masraf tahsili, bileşik faiz uygulaması gibi nedenlerle gerçek kredi maliyetleri ilân edilen oranları çok geride bırakmaktadır.⁵⁰

Türkiye'de kredi çeşitlerine göre kredi maliyetleri farklılık göstermektedir. Uygulamada Ticari Bankalar tarafından sağlanan kısa ve orta vadeli kredilerin en yaygın olanı senet karşılığı krediler

⁴⁸ Münevver NALÇACI, **Alacakların Yönetiminde Muhasebe Politikasının Belirlenmesi ve Uygulanması**, A.Ü. Ya.No: 45, Yayınlanmış Doktora Tezi, Kütahya, 1986, s.21.

⁴⁹ Hüseyin SÖZMEZER, **İmalat İşletmelerinde Yabancı Kaynak Kullanımı Analizi ve Eti Şirketler Grubunda Bir Uygulama**, Yayınlanmamış Master Tezi, Eskişehir, 1989, s.21.

⁵⁰ Mehmet TOPÇU, "Kredi Maliyetleri", **PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ**, Sayı 80, Ekim 1985, s.17.

şeklindedir.⁵¹ Banka kredi maliyetlerini etkileyen faktörler doğrudan ve dolaylı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Dolaylı faktörler; umumi disponibilitate, mevduat munzam karşılıkları gibi kaynak maliyetini arttıran faktörler olup, dolaylı kredi maliyetlerine yansıtılırlar. Direkt (doğrudan) maliyetleri etkileyen faktör ya da unsurlar ise Faiz Oranı, Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (Gider Vergisi), Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Kesintisi ve Damga Vergisidir.⁵²

Bu bakımdan, bu çalışmamızda Ticari Banka Kredilerin Maliyeti (kısa ve orta vadeli senet mukabili) ve Sanayi Bankalarının Açılan Kredilerin Maliyeti, bu bankalar içinde özellikle T.Eximbank'ın ihracat kredi maliyetleri üzerinde durulacaktır.

A - KREDİ MALİYETİNİN UNSURLARI

1 - Faiz Oranı

1.7.1987 tarih ve 19504 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren, Bakanlar Kurulu'nun 30.6.1987 tarih ve 87/11921 sayılı "Mevduat ve Kredi Faiz Oranları Hakkında Karar" ının Kredi Faiz Oranlarına ilişkin 3. maddesine göre; bankalar, T.C. Emekli Sandığı'nca emekli çeklerinin iskontosu suretiyle kullandıkları krediler ile reeskont kaynaklı krediler dışındaki kredilere uygulayacakları faiz oranlarını serbestçe tespit edebilirler. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İdare Merkezi'nin 7.11.91-21784 sayılı tebliğinde Bankalarca 1.1.1991/31.10.1991 tarihleri arasında 87/11921 sayılı kararname esaslarına göre tespit ve ilân edilen kredi faiz oranları TABLO-7 görülmektedir. Uygulamada 19.11.1991 tarihi itibarıyla senet karşılığı kredilerin yıllık faiz oranı %90-95 civarındadır.

Türkiye İhracat Kredi Bankası (EXİMBANK) tarafından bankalar aracılığıyla 22.3.1991 tarihi itibarıyla kullanılan krediler Birinci Bölümde Sevk Öncesi İhracat Kredisi kısmında görüldüğü gibidir.

2 - Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi

Bu verginin matrahı; "Banka ve Sigorta şirketlerinin 10.6.1985 tarih ve 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununa göre yaptıkları işlemler hariç olmak üzere, her ne şekilde olursa olsun yapmış oldukları tüm muameleler dolayısıyla kendi lehlerine her ne nam ile olursa olsun nakden ve hesaben aldıkları paralar'dır. (Gider Vergisi Kanunu md. 28-

⁵¹ Meral TECER, İşletmeler Sermaye Maliyeti, T.O.D.A.İ.E. Ya.No:188, Yayınlanmış Doktora Tezi, Ankara, 1980, s.160.

⁵² KAPLAN, s.42.

31). Vergi matrahından gider ve vergi adı altında indirim yapılamaz. Yabancı para üzerinden yapılmış olan muamelelere ait vergi matrahının belirlenmesinde Maliye Bakanlığınca her 6 ayda bir tespit edilecek kurlar dikkate alınır.⁵³ Banka ve sigorta muamele vergisinin nispeti %5'tir.

TABLO - 7

BANKALARCA 1.1.1991/31.10.1991 TARİHLERİ ARASINDA 87/11921
SAYILI KARARNAME ESASLARINA GÖRE TESBİT VE İLAN EDİLİP
BİLDİRİLEN KREDİ FAİZ ORANLARI

AYLAR	KISA VADELİ GENEL KREDİ FAİZ ORAN(%)	ORTA VADELİ GENEL KREDİ FAİZ ORAN.(%)	UZUN VADELİ GENEL KREDİ FAİZ ORAN. (%)
OCAK	57-120	57-108	57- 97
ŞUBAT	57-115	70-108	70-108
MART	57-190	74-120	74-120
NİSAN	57-190	74-120	74-120
MAYIS	57-190	74-120	74-120
HAZİRAN	57-190	74-120	74-120
TEMMUZ	57-190	74-120	74-120
AĞUSTOS	57-190	74-120	74-120
EYLÜL	57-190	74-120	74-120
EKİM	57-190	74-120	74-120

KAYNAK: T.C.M.B.

3 - Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Kesintisi

T.C. Merkez Bankası Kanunu'nun 40-II-b, c maddesine ve Bankalar Kanunu'nun 40'inci maddesine göre, Kalkınma Planı ve Yıllık Programlarında öngörülen hedeflere uygun olarak ihracatı ve yatırımlarda kaynak kullanımını desteklemek yoluyla banka kaynaklarının bu sahalara yönlendirilmesini ve ihtisas kredi maliyetlerinin düşürülmesini sağlamak amacıyla 1.1.1985 tarihinde yürürlüğe giren 84/8860 sayılı kararla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası nezdinde "Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu" adı altında bir fon kurulmuştur.

Bu konuda 7. Haziran 1988 gün ve 19835 sayılı Resmi Gazete'de 88/12944 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile buna ilişkin sayılı T.C.M.B.

⁵³ KAPLAN, s.43.

Tebliğî yayınlanmış bulunmaktadır. 54

Bu fonun oluşmasını sağlayan kaynaklar aşağıda gösterilmiştir.⁵⁵

- i) Bankaların, kullandıkları kredilere (ihracat kredileri ile Teşvik Belgeli orta ve uzun vadeli yatırım ve işletme kredileri hariç) tahakkuk ettirdikleri faizlerin %6'sı oranında, kredi alanlardan ayrıca tahsil edecekleri miktarlar.
- ii) Bankaların, kendi kaynaklarından döviz üzerinden ikraz yaparak kullandıkları (ihracatın finansmanı için kullandıkları krediler ile dış ticaret sermaye şirketlerine döviz olarak kullandıkları krediler hariç) krediler ile Türkiye'de mukim kişilerin yurt dışından sağlayacakları prefinansman ve kabul kredileri ile mal mukabili ithalat bedellerinden yapılacak %6 nispetinde kesintiler.
- iii) T.C.M.B.'nin, Bankalarca eksik oluşturulan dispoñibilite ve mevduat munzam karşılıklarına tahakkuk ettirdiği cezai faizler,
- iv) İhracatı Teşvik Fonu'ndan yapılacak aktarmalar,
- v) Dektekleme ve Fiyat İstikrar Fonu'ndan yapılacak aktarmalar
- iv) 13.12.1984 gün ve 84/8860 sayılı Karar ile kurulmuş bulunan "Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu" nun devreden bakiyesi.

Yukarıda sayılan birinci madde de belirtilen fon kesintisi, bankalarca tahakkuk ettirilen faizler üzerinden kredi alanlardan ek olarak tahsil edilir.

4 - Damga Vergisi

Kredi sözleşmeleri Damga Vergisi Kanunu'na ekli sayılı tabloya göre %05 nispetinde Damga Vergisine tabidir. Senet karşılığı kredilerde uygulama ise (senetler için vergi oranı) yine aynıdır. ⁵⁶

B - KREDİ MALİYETLERİNİN HESAPLANMASI

Bir işletmenin kârlılığı, her şeyden önce işletmenin kullandığı kaynak maliyeti ile işletme faaliyetinden sağlanan kâra bağlı olmaktadır.⁵⁷

⁵⁴ A.g.e., s.43.

⁵⁵ Erdinç GÖNENÇ, "Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu'nun Kaynakları", MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.9, S.193, (15 Eylül 1988), s.66.

⁵⁶ KAPLAN, s.45.

⁵⁷ Ali Sait YÜKSEL, Para Bulma ve Yatırım, İşletmelerde Sermaye Yönetimi, B.3, İstanbul, 1982, s.69.

Bilindiği üzere kaynak maliyeti, işletmenin sermaye yapısının optimal olup olmadığını belirleme konusunda bir kriterdir. Genel olarak, firma açısından kredinin maliyeti: Kredinin işletmeye sağladığı para girişinin bugünkü değeri ile beklenen (gerektirdiği) para çıkışlarının bugünkü değerini eşit kılan iskonto haddidir.⁵⁸

1 - Kısa Vadeli Ticari Banka Kredilerinin Maliyeti

İşletmeler yatırımlarını dış kaynaktan, yani banka kredisi yoluyla finanse ederse, maliyet (faiz) oranı, bankanın istediği faiz tutarı ve bu kredinin elde edilmesi sırasında ortaya çıkan yan giderlerden oluşacaktır.⁵⁹

Banka kredilerinin maliyeti, kredinin alındığı dönemdeki cari kredi faizleridir. Ancak, sermaye maliyeti hesaplanırken, ticari kredi ve banka kredi maliyetleri üzerinde genellikle durulmaz. Fakat ticari krediler ve banka kredileri sermayenin devamlı bir parçası haline gelmişse yani kısa vadeli borç sözleşmeleri her yıl yenileniyorsa finansal yönetici bu yolla sağlanan fonların maliyetini de sermaye maliyeti hesaplarına eklemek zorundadır. Bu şekilde borçlanmalar için faiz ile birlikte vergi, ipotek masrafı, haberleşme masrafı gibi giderler mevcutsa bunların borcun maliyetine eklenmesi gerekmektedir.⁶⁰

Yukarıda açıklanan maliyet unsurlarına göre kısa vadeli ticari kredi talep eden bir işletme bugün için (Kasım 1991) %95 faiz ödemektedir. Bu faize ek olarak firma %6 Kaynak Kullanımı Destekleme Fon kesintisi ve %5 Banka ve Sigorta Muamele Vergisi ödemektedir. Banka aldığı faize ek olarak %2 komisyon talep etmektedir. Ayrıca kredi sözleşmesi ve senetler için %05 Damga Vergisi alınmaktadır. Haberleşme gideri olarak ta 10.000-15.000TL arasında bir tutar alınmaktadır.

Bu bilgilere göre senet karşılığı kredinin işletmeye brüt maliyeti şöyle hesaplanabilir.⁶¹

⁵⁸ Bir finansman kaynağının gerektireceği nakit çıkışları, kaynağın niteliğine göre, faiz, ana-para ödemeleri veya kâr payı ödemeleri (temettü-dividant) olabilir. AKGÜÇ, *Finansal...*, s.394-395. Ayrıca Çiğdem ERGİN, "Sektörel Farklılıkların Kaynak Maliyeti Üzerindeki Etkileri", VAKIFBANK ECODEAL DERGİSİ, S.8, Y.1, Ağustos 1991, s. 4.

⁵⁹ YÜKSEL, s.69.

⁶⁰ BÜKER, s.295.

⁶¹ Atilla GÖNENLİ, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, İşletme Fakül.Y.No: 250, İşl. İkt.Ens.Ya.No: 143, İstanbul, 1991.

	<u>Kredi Maliyetleri %</u>
Nominal Faiz Oranı	95.00
Senet Komisyonu	2.00
B.S.M.V. (Faiz .+ Komisyonun %5'i)	4.85
K.K.D.F.Kesintisi (Faizin %6'sı)	5.70
Damga Vergisi (Sözleşme için %05)	0.50
Damga Vergisi (Senetler için %05)	0.50
Diğer Masraflar	1.00
<hr/>	
Toplam Maliyet	109.55

Senet karşılığı krediler en çok 120 gün vadeli senet mukabilinde açılmaktadır. Bu kredilerin gerçek maliyetleri üçüncü bölümde hesaplanmıştır.

Bilindiği gibi; senet karşılığı kredilerin sürekli olarak kullanılması, işletmeye %100'ü aşan bir maliyet yüklemektedir. Ancak sözkonusu krediye ilişkin faizler, gider yazılarak vergi matrahından indirilmesi nedeniyle, sağlanacak vergi tasarrufunun da dikkate alınması gerekir. Bu nedenle bulunacak kredinin net maliyeti, vergi tasarrufunun bir sonraki yıl elde edileceği göz önünde bulundurularak hesaplanmalıdır.⁶²

2 - Orta ve Uzun Vadeli Ticari Banka Kredilerinin Maliyeti

Kısa vadeli banka kredileri gibi orta ve uzun vadeli banka kredileri de belirli bir maliyet unsuru taşımaktadır. Bu tür krediler için ödenen faiz, komisyon, vergi, sigorta gibi giderlerin de bu maliyet hesaplarına katılması gerekmektedir.⁶³ Orta vadeli borçlanmanın maliyeti, orta vadeli cari faiz haddidir.⁶⁴

Yabancı kaynak (borç) maliyeti, kaynağın işletmeye sağladığı para girişi ile bunun gelecek dönemlerde faiz ve ana-para taksidi olarak işletmeden gerektireceği para çıkışını eşitleyen faiz (veya iskonto) haddi olduğu daha önce belirtilmişti. Buna göre banka kredisi şeklinde sağlanan fonların maliyeti aşağıdaki eşitlikle hesaplanabilir.⁶⁵

⁶² KAPLAN, s.46.

⁶³ BÜKER, s.296.

⁶⁴ Muammer ERDOĞAN, İşletme Finansmanı, Diyarbakır, 1990, s.193.

⁶⁵ AKGÜÇ, Finansal ..., s.396.

$$I_d = \sum_{t=1}^n \frac{c_t}{(1+id)^t}$$

Borcun açık maliyetinin hesaplanabilmesi için şunların bilinmesi gerekmektedir.

I_d : yabancı kaynağın işletmeye sağladığı para girişi

C_t : yabancı kaynağın gerektirdiği yıllık para çıkışı (Faiz ve anapara taksidi olarak)

n : yabancı kaynağın vadesi

I_d :yabancı kaynak maliyeti (vergiden önce)

İşletmeler yabancı kaynak maliyetini vergiden önce ve vergiden sonra esasına göre hesaplayabilir. Ancak bir işletme, finansman kararlarını alırken vergiden sonraki maliyetleri dikkate alması daha tutarlıdır. Çünkü Kurumlar Vergisi Kanununa göre; yabancı kaynağa ödenen faizler vergi matrahından düşürülebilmektedir. Bu nedenle yabancı kaynağın vergiden sonraki maliyet vergiden önceki maliyetinden çok daha düşüktür.

Yabancı kaynağın vergiden sonraki maliyetini l_i ile gösterecek olursak;

$$l_i = I_d (1 - t) \text{ 'dir.}^{66}$$

Ticari bankalardan senet karşılığı sağlanan orta ve uzun vadeli krediler de şu maliyet unsurlarını içermektedir.⁶⁷

i) Faiz

ii) Kredinin teminatına ve ek teminatına göre ödenen komisyonlar

iii) Vergi, resim ve harçlardır.

Orta ve uzun vadeli ticari banka kredilerinin kullanıcıya olan maliyetini hesaplamak için yukarıda sayılan kalemleri iki grupta incelemek gerekir. Bu kredilerde öncelikle ortak giderlerin daha sonra da ek teminata ilişkin giderlerin hesaplanması gerekir.

⁶⁶ Ancak bu formülde Kurumlar Vergisinin hesap döneminin sona ermesinden sonra ödenmesinden dolayı, vergi tasarrufunun zaman değeri dikkate alınmamaktadır. Kolaylık sağlamak için formülasyonda faiz ve vergi ödemelerinin aynı yıl yapılacağı varsayılmıştır.

⁶⁷ TECER, s.160.

Ortak giderler; uygulamada geçerli %92 oranında faiz gideri, faiz giderleri üzerinden ödenen %5 Gider Vergisi (Banka ve Sigorta Muamele Vergisi), senet teminat komisyonu %2, senet teminat komisyonu üzerinden ödenen gider vergisi %5, kredi sözleşmesi tutarı ve krediyi teminat altına alan senetlerin değeri üzerinden ayrı ayrı olmak üzere %05 oranında Damga Vergisi alınmaktadır.

Ek teminata ilişkin giderler ise ek teminatın niteliğine göre değişmektedir. Ek teminat banka teminat mektubu ise; Teminat Mektubu değerinin %1'i oranında teminat mektubu komisyonu, teminat mektubu üzerinden ödenen %5 oranında Gider Vergisi, teminat mektubu değeri ve kontrgaranti sözleşmesi tutarı üzerinden ayrı ayrı olmak üzere %05 oranında Damga Vergisi ödenmektedir.

Eğer ek teminat taşınmaz mal ipoteği ise o zaman uygulama da genellikle teminat olarak gösterilen taşınmaz malın değerinin kredi tutarının %100-%200 fazlasıyla karşılama koşulu aranmaktadır. Taşınmaz malın değerini saptama için işletme kendi tuttuğu ekspertizlerine bu işlemi yaptırdığında bir bedel ödemekte, banka ekspertizlerine yaptırdığında herhangi bir ücret ödenmemektedir. Fakat ipoteğin tapuya tescil işlemi için %07 oranında ipotek harcı ve ayrıca ipotekli değer %30 fazlasıyla sigorta edilmekte, buna ilişkin sigorta ücreti, sigorta ücreti üzerinden gider vergisi ödenmektedir.

3 - Sanayi Bankalarınca Açılan Kredilerin Maliyeti (T.Eximbank'ın İhracat Kredilerinin Maliyeti)

İhracat kredisinin işletmelere sağladığı en büyük üstünlük dış satım hazırlığı için finanslama olanağı sağlamasıdır.⁶⁸ Kısa sürede gereksinimlerin karşılanması, vergi, resim ve harçtan istisna olması, döviz girdisine göre maliyetin düşüklüğü, K.K.D.F.'dan prim alınması ihracat kredisini kullanan işletmelere sağladığı önemli avantajlar arasındadır.⁶⁹ Ayrıca ihracatçıya daha düşük faizli kredi sağlaması yönünden de maliyetlerini azaltıcı etki yapmaktadır.

DESIYAB ve TSKB teminat olarak taşınmaz mal ipoteği isterken, SYKB ise taşınmaz mal ipoteği ya da banka teminat mektubu ile güvenceye bağlanmaktadır. Genellikle hesaplamaya ilişkin kalemler

⁶⁸ Geniş anlamda ihracatın finansmanı ihracata konu olan malın üretilmesi ile başlar ve taşıma süresi ile vade tanınmasının finansmanını içerir. Bu sebeple ihracatın finansmanı ihracat işleminin yerine getirilmesi amacıyla finansal kaynakların tedarik edilmesi, korunması ve kullanılması ile ilgilidir.

⁶⁹ Niyazi BERK, *Finansal Yönetim*, İstanbul, 1990, s.154.

faiz gideri, ipotek harcı, senet üzerinden ödenen avans komisyonu, faiz ve komisyon üzerinden Gider Vergisi, ekspertiz ücreti, tetkik ve kontrol ücreti, haberleşme gideri, bu giderlere ait Gider Vergisi ve sözleşme pulu için Damga Vergisi'dir.⁷⁰

Eximbank'ın kullanıcıya maliyeti ise uygulamadaki faiz oranıdır. Sevk Öncesi İhracat Kredileri 10.4.1991 tarih ve 410/765 sayılı genelge ile en düşük %41, en yüksek %51 olarak gösterilmiştir. Aracı bankalar tarafından kullanılan Eximbank'ın ihracat kredileri için faiz giderinin dışında başka bir gider sözkonusu değildir. Ancak ek teminat alınırca teminatın türüne göre maliyete ilave edilecektir.

C - KREDİ MALİYETLERİNİN İŞLETME KARLILIĞINDAKİ PAYI VE ETKİ DERECESESİ

1 - Toplam Yabancı Kaynak Maliyeti ile Dönem Kârı Arasındaki İlişki

İşletmeler varlıklarının finansmanında değişik oranlarda yabancı kaynak kullanırlar. Kullanılan bu yabancı kaynakların bazıları maliyet unsuru içermektedir. Kısa vadeli kaynaklar içinde özellikle bazılarının (örneğin; yasal yükümlülükler, alınan avanslar ve depozitolar) temininde işletme için bir maliyet sözkonusu değildir.⁷¹

Dolayısıyla maliyet unsuru içermeyen yabancı kaynakların⁷² dışında kalan kaynaklar işletmenin toplam yabancı kaynaklarının maliyetini oluşturacaktır. Banka kredilerinin maliyeti ödenen faiz ve diğer masraflar iken, tahvillerin maliyeti ise emisyon giderleri ile faiz gideridir. ⁷³

Toplam yabancı kaynakların çeşitliliği dönem kârına farklı etkiler yapacaktır. Şöyleki; yabancı kaynakların finansman giderleri faaliyet kârından düşüldüğü için dönem kârını azaltmaktadır. Fakat maliyet unsuru taşımayan yabancı kaynak için bir maliyet sözkonusu olmadığı için dönem kârına herhangi bir etkide bulunmayacaktır. Ne varki yabancı kaynaklar için ödenen faiz vb. giderler gider yazılıp vergi matrahından

⁷⁰ TECER, s.170-172.

⁷¹ SÖNMEZER, s.21.

⁷² Bu gibi borçların taahhüt edilen zamanlarda ödenmemesi faiz gideri ya da gecikme zammı gibi beklemeyen maliyetlerin doğmasına yol açar.

⁷³ Ali Sait YÜKSEL, *Para Bulma ve Kredi İşleri Finansı*, B.3, İstanbul, 1973, s.62.

düşüldüğü içinde bir vergi tasarrufu sağlanmış olacaktır.

Sermaye maliyeti hesaplarından daha önce değinildiği üzere yabancı kaynak maliyeti özkaynak maliyetinden daha düşüktür. Böylece işletmeler genellikle borçlanarak özsermaye kârlılıklarını arttırmaktadırlar. Yalnız burada dikkat edilmesi gereken bir husus borçlanmanın da bir sınırının olmasıdır.

2 - Banka Kredilerin Maliyeti ile Dönem Kârı Arasındaki İlişki

Banka kredileri genel olarak kısa ve uzun vadeli olarak iki şekildedir. Ancak kısa vadeli banka kredilerinin maliyetinin, uzun vadeli banka kredilerinin maliyetinden daha düşük olması beklenir. Ancak bu durum ülkemizde tam ters bir işlerlik kazanmıştır. Bunun nedeni işletmelerin kısa vadeli kredilere daha çok başvurmaları, her yıl yenileme durumunda kalmaları ve ülkemiz ekonomik koşullarının genel olarak kısa vadeli işlemler üzerinde oluşmasıdır. Bu nedenle bankaların uyguladıkları faiz oranlarında da tersine bir orantı doğmuştur.

Banka kredilerinin vadelerine göre aktifte farklı kullanımları sözkonusudur. Özellikle dönen varlıklara bağlanan krediler işletme sermayesini arttırma ve etkin kullanımları ile dönem kârını arttırmaya yardımcı olacaktır. Ancak banka kredilerine ödenmesi gereken faiz giderlerinin bir maliyet unsuru olma niteliği de, dönem kârına azaltıcı bir etki yapacaktır. Yukarıda belirtildiği üzere bu vergi tasarrufu da işletmenin mali yapısında olumlu bir gelişme yaratacaktır.

Bir işletme sermaye yapısı içinde devamlı yabancı kaynak (banka kredisi) bulundurmamak politikasını benimsemişse, işletmenin finansman bileşimi içinde yabancı kaynaklar sabit bir yer tutacaktır.⁷⁴ İşletme sabit gider niteliği olan borç faizlerini kolaylıkla ödemek olanağına sahip midir? İşletme, ödemek zorunda olduğu faizin kaç katını kazanmaktadır? Yabancı kaynak maliyetinin karşılanmasında kullanılacak en iyi araç kanımızca, faizleri karşılama oranıdır ve

$$\frac{\text{Kâr (Vergi Öncesi) + Faiz Giderleri}}{\text{Faiz Giderleri}}$$

şeklinde formüle edilir.

Görüldüğü gibi banka kredilerinin maliyeti ile dönem kârı arasında karşılıklı bir etkişelim sözkonusudur.

⁷⁴ AKGÜÇ, Finansal ..., s.397.

V - TEŞVİK TEDBİRLERİ VE ALTERNATİF TEKNİKLERİN MALİ YAPIDA VE İŞLETME KARLILIĞINDAKİ ETKİLERİ

İhracatı teşvik politikaları dar anlamda bakıldığı zaman ihracatçıya direkt olarak sağlanan sübvansiyonlar ve döviz kuru politikası yoluyla ihracatın teşviki akla gelmektedir.⁷⁵ Ancak hükümetin ihracatı teşvikine yönelik uygulamaları doğrudan sağlanan sübvansiyonlarla sınırlı olmayıp, hem ülkemiz için hayati önemi olan hemde işletmelerin mali yapı ve kârlılığını etkileyecek birçok teşvikleri vardır.

Leasing, factoring ve forfaiting bir anlamda teşvik diğer bir anlamda bir finansman türü olarak görülmektedir. Yukarıda sayılan gerek teşvik tedbirlerinin gerekse alternatif tekniklerin işletme mali yapısı ve kârlılığına etkilerini maddeler halinde sıralamak gerekirse;

- İhracatın finansmanında kullanılan krediler, ihracatı teşvik belgesi kapsamında yapılacak ihracat işlemleri ve kararda belirtilen diğer işlemler vergi, resim ve harçlardan istisna edilmiştir. Bu istisna gereği olarak, bu ödemeler tutarında nakit çıkışının yapılmaması, işletmenin likit yapısına, işletme sermayesine ve kısa vadeli borç ödeme gücü üzerine etki yapacaktır.
- Tebliğleriyle, bazı maddelerin ihracatında ihracatçıya TL olarak ödeme yapılmaktadır.⁷⁶ 88/1 sayılı tebliğe göre ihraç edilen çok sayıda mallar için ton başına 2 dolardan 1000 dolara kadar fondan ödeme yapılmaktadır. İşletme yaptığı ihraç malının türüne ve ihracat bedelinin yurda getiriliş süresine göre bu fondan prim alacaktır. İhracat tutarlarının artması bu fondan alacağı miktarı yükseltmektedir. Tahsil edilen prim tutarı oranında yine işletmenin likit yapısı etkilenecektir.
- T.C. Merkez Bankası tarafından yayınlanan tebliğe göre, "Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu"ndan⁷⁷ prim ödemeleri

⁷⁵ Yalçın BURÇAK, "İhracatı Teşvik Politikaları", Ege İhracatçı Birlikleri, İzmir, 1990, s.79.

⁷⁶ 20 Ağustos 1991 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Para ve Kredi Kulu'nun Tebliği ile ihracatında D.F.İ.F. ödemesi yapılan maddelere, bu ödemeler, 1 Ekim 1991'den itibaren her ay %20 oranında indirilecek ve 1 Şubat 1992'den itibaren tamamen kaldırılacaktır.

⁷⁷ Yatırımların kalkınma plan ve programlarında öngörülen hedefler doğrultusunda yönlendirilmesini teşvik ve ihtisas kredilerin maliyetini düşürmek amacıyla, 84/8860 sayılı Bakanlar Kurulu Kararnamesi ile "Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu" oluşturulmuştur.

yapılmaktadır. Bu prim tahsilatları işletmenin likit yapısını kuvvetlendirecektir.

- Gümrük muafiyeti ile işletmenin ara girdileri maliyeti büyük ölçüde düşürülmektedir.
- Konut Fonu muafiyeti ile işletmeden bir fon çıkışı engellenmektedir.
- Bu teşviklerin içinde işletmenin gerçekte mali yapısını ve kârlılığını etkileyen kurumlar vergisinde muaflik teşviğidir. İhracattan sağlanan hasılatın imalatçılar %20, ihracatçılar ise (%20) 1/4 oranında kurumlar vergisinden muaf olmaları, büyük tutarlara ulaşan bir nakit çıkışını engellemekte, bu da hem likit yapıya, hem de işletmenin kârlılığının bu oranlar doğrultusunda artmasına neden olacaktır.
- İmalat yapan ihracatçı işletmeler yaptıkları ihracatlarda tahsil edecekleri K.D.V.'sini (Tahsil etmiş gibi) teslimini yaptığı vergilendirme dönemine ait K.D.V. Beyannamesinde hesaplanan K.D.V. içinde gösterip beyan edecektir. Verilen beyanname üzerinde yapılan tarh işleminden sonra, imalatçının ödemesi gereken K.D.V. çıktığı takdirde, ödemesi gereken K.D.V. miktarı vergi dairesinde tecil edilecektir. Fakat ödemesi gereken K.D.V. yoksa bu takdirde imalatçının ihraç kaydıyla teslim ettiği mallara ait K.D.V. miktarı imalatçıya iade edilecektir.⁷⁸

Bu teşvikin amacı, ihracat konusu ürünlerin maliyetini düşürerek ihracatlarımıza dış pazarlarda rekabet kazandırmaktır. K.D.V.'nin geçici de olsa tecili vergilendirme döneminde bir nakit çıkışı gerektirmediğinden o dönemde işletmenin likiditesini arttıracaktır.

Bu teşviklerin bileşimi olarak fon çıkışı gerektirmeyen kalemler nedeniyle işletmede kalan bu fonların üretimde ya da başka alanlarda kullanılması, işletmenin mali yapısını kısa vadede olumlu yönde etkileyebilecektir. Fon ödemeleri nedeniyle de işletme bir finans kaynağı elde edeceği için, işletme sermayesine katkıda bulunacaktır. Dolayısıyla borç ödemesi gücü de artmış olacaktır. Üretim artmasına karşılık satışlarında artması işletme kârlılığını da etkileyecektir.

- İhracat karşılığı gümrük muafiyetli ithalatta ise işletme ihraç konusu mamüllerin bünyesine giren ham ve yardımcı maddeler ile ambalaj malzemesi gibi kalemlerin, ihraç edilecek malların maliyetini azaltıcı etkileri vardır.
- İhracata yönelik yatırımların teşviklerinden olan yatırım indirimi, yatırımların belli bir yüzdesi oranında ihracatçıya

⁷⁸ KAVAK, a.g.m., s.23.

(imalatçıya) vergi tasarrufu sağladığından, yatırımın net maliyetini düşürmekte, bu nedenle net gelir akımı maliyetteki düşme oranında artmaktadır. Yatırım indirimi yatırımın maliyetini azalttığı için işletmenin kârlılığı artmakta, dolayısıyla işletmenin likiditesi de artmaktadır.⁷⁹

- İhracat Kredi Sigortasıyla ihracatçı dış alıcıya karşı sigortalanarak, alacağını mevcut ticari ve politik risklere karşı korumaktadır. Müşterisinin ödeme gücünü kaybetmesi ihracatçının mal veya hizmet ihracat alacaklarını alamaması, işletmenin mali yapısını bozarak, kârlılığı olumsuz yönde etkilemektedir.

Alternatif tekniklerin işletmenin mali yapısı ve kârlılığındaki etkileri sağlayacağı avantajlar doğrultusunda farklı farklı olacaktır.

- Bunlardan Leasing de (finansal kiralama); işletmeye en büyük yarar sağlayan K.D.V. avantajında, yüzde 6-20 arasında değişen oranlar, finansal kiralamada yüzde 1'e kadar düşmektedir. Verginin düşmesiyle işletmenin kârlılığı artmakta ve likiditesi de yükselmektedir. Uzun vadeli bir finansman yöntemi olması nedeniyle, finansal kiralama da ödemeler sabit faiz ve taksitlerle yapıldığı için işletmeler nakit akışlarını daha net olarak görebilmektedirler. Böylece işletmenin nakit akımlarına kararlılık ve esneklik kazandırır. Ayrıca anapara ve faiz toplamından oluşan tüm kira ödemeleri, kâr ve zarar hesabında gider olarak gösterilmesi, işletmenin daha az vergi ödemesine neden olmaktadır. Özellikle finansal kiralama bir kredi olmadığı için bilançonun pasifinde yer almaz, dolayısıyla işletmenin Borç/Özkaynak oranını etkilememektedir. Gerçekleştirilen yatırım için özkaynaklardan fon ayırma gibi zorunluluk olmadığı için özkaynakların tükenmemesi, işletmenin mali yapısının daha güçlü görünmesini sağlayacaktır. Ayrıca işletmenin sahip olduğu yatırım teşvik belgesini finansal kiralama şirketine devretmesi, bu belgenin sağladığı tüm avantajlardan düşük kira ödemeleri yoluyla da, işletmenin daha az gider yazması yönüyle, kârı çoğaltan bir etkiye sahiptir.⁸⁰

Son olarak ta, kira taksitlerinin vergiden muaf tutulması ve kiralanan malların gümrük vergisinden muaf olması da, ödenecek vergi

⁷⁹ Ziyaettin BİLDİRİCİ, Çeşitli Ülkelerde ve Ülkemizde Yatırımları Özendirici Vergi Teşvikleri, T.C.A.Ü.Ya.No:329, İ.İ.B.F.Ya.No:70., Eskişehir, 1989, s.26.

⁸⁰ "Leasing Yoluyla Kirala-Kazan Dönemi", EKONOMİST DERGİSİ, Sayı 35, (1 Eylül 1991), s.14-15.

miktarını azaltması nedeniyle kârlılığı ve mali yapıyı olumlu yönde etkilemektedir.⁸¹ İşletmeye sağladığı yararlar sebebiyle, işletme kısmında olsa enflasyonun etkilerinden korunmuş olmaktadır.⁸²

- Forfaitingte; işletme ihracatını gerçekleştirir gerçekleştirmez, parasını hemen nakit olarak aldığı için işletmenin likiditesi artmakta, dolayısıyla bu da finansal kaynakların serbest kalmasının sağlamla kalmayıp, ihracatçı açısından likit varlıkların başka amaçlarla yeniden yatırılması olanağını doğurmaktadır.⁸³ Maliyetler sabit olduğundan kredi süresince faiz ve kur sabit kalmakta, böylece ihracatçı yüksek riskli kredili satış yaparak satışlarını arttırabilme yoluna gidebilmektedir.⁸⁴ Forfaiting ihracatçının likiditesinin iyileştirmekle kalmayıp, yeni kaynaklar sağlama olanağını da arttırmaktadır. Forfaitingi şirketinin yapmış olduğu işlem hiçbir zaman işletmenin bilançosunda şarta bağlı bir borç olarak yer almadığından, ihracatçının yeni kredi bulma imkânları genişlemektedir. Forfaiting şirketi ekonomik ve politik tüm riskleri üstlenmesi ve özellikle bu işlemde rücu hakkının olmaması, işletmeyi şarta bağlı bir borçtan kurtarmaktadır.⁸⁵ Bu durumda likiditesi ve satışları artan işletmenin kârlılığı da etkilenmiş olacaktır.
- Diğer bir teknik olan factoringde ise; işletme forfating de olduğu gibi alacak hakkını satarak vadesinden önce alacağına tahsil etmekte böylece likidite sorununu çözmektedir. Bu da işletmenin nakit akışını hızlandırır.⁸⁶ Kötü alacaklar factoring işlemiyle yok edilmektedir. Böylece işletmenin büyümesi dış kaynaklar yerine satışlarla finanse edilmiş olmaktadır. Factoring devamlı bir finansman yöntemidir. Bu nedenle ihracatçı ile müşteri arasında sürekli olarak mal ve fon akışı olur. Dolayısıyla bu tür finansman işletmelere kendiliğinden oluşan fon kaynağı sağlar. Factoring işletmenin bilançosunda alacakların tutarı kadar

81 BERK, s.326.

82 ÜZELER-CANSIZLAR, s.24.

83 İGEME, s.21.

84 Niyazi BERK, "Dış Ticarete Yeni Bir Finansman Aracı Olarak "Farfaiting"", PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, Temmuz 1985, s.27. ve BERK, a.g.e., s.335.

85 AKGÜÇ, Finansal ..., s.542.

86 Pınar BAKIR, "Factoring (alacak hakkının satılması) Uygulaması, PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, Mayıs 1985, s.19.

borçlu durumdadır. Yani işletme factora borçlu olarak görünmez.⁸⁷ Ayrıca factoringle likiditesi artan işletmenin borç ödeme gücü de artacaktır. Böylece işletmenin borçlarını (Ticari borçlar, krediler gibi) alacakların erken nakte çevrilmesiyle, erken ödemede bulunarak gereksiz faiz ödeme yükümlüğünden kurtulur. Nakit darlığı sorunu da böylece çözüme kavuşmuş olmaktadır.

Yalnız burada dikkat edilmesi gereken bir husus vardır. O da tüm bu alternatif tekniklerin maliyetinin pahalı olmasıdır. İşletme kârlılığını olumsuz yönde etkileyecek bu husus, hakkında tam bir değerlendirme yapabilmek için, bu hizmetin işletmelere sağladığı doğrudan ve dolaylı faydalarının birlikte dikkate alınmasının gerektirmektedir.⁸⁸

VI - İŞLETMENİN MALİ YAPISI VE KARLILIĞI İLE İHRACAT ARASINDAKİ İLİŞKİ

Daha önce bahsedildiği üzere işletmelerin ana hedefi, kâr elde etmek ve bu kârını arttırmaktır. İşletmelerin birbirleri ile olan rekabeti ve kısıtlı pazar yapısı nedeniyle, işletmeler dışsatım yaparak bu hedefi gerçekleştirme fırsatını bulurlar. Bu aşama da dışsatım, işletmelerin esas faaliyetlerini sürdürmede ve bu faaliyet sonucuna katkıda bulunmada destekleyici bir unsur ya da faaliyet olarak ortaya çıkar. Böylece, ihracat ile işletmeler arasında; bir taraftan satışlarla işletmenin özsermaye ile finansmanına (mali yapısına) diğer taraftan işletmenin kârlılığına olan etkileri nedeniyle bir ilişki doğacaktır.

Bu nedenle sözkonusu ilişki nedeniyle, ihracatın satışlarda, kârlılıkta ve faaliyet maliyetinde ne kadarlık bir yer işgal ettiği işletmeler için önem kazanacaktır. Bu önem sonucunda işletmelerin mali yapısında ve kârlılığında bir takım değişimler ortaya çıkacaktır.

Yukarıda sözü geçen ilişkinin rakamlarla ortaya konması, bizi olayı daha gerçekçi bir gözle bakmamız açısından yardımcı olacaktır. Bunun için 500 büyük firmada bu konular aşağıda ortaya konmaya çalışılmıştır.

87 A.g.m. s.18.

88 KAPLAN, a.g.e. s.86.

A - 500 BÜYÜK SANAYİ KURULUŞUNUN İHRACATININ TÜRKİYE İHRACATINDAKİ YERİ

500 Büyük sanayi kuruluşunun ihracatının Türkiye ihracatındaki yeri, bu kuruluşlara ait gerçekleştirilen ihracatların (yani satışların) sektörel ve Türkiye genelindeki önemini göstermek için bu kısım ele alınmıştır. İhracat nedeniyle satışların artması ve büyük işletmeler için ihracatın vazgeçilmez bir konu olması, ihracatın önemini göstermektedir. Ayrıca bu bilgiler diğer konuları pekiştirmesi için veri olarak verilmiştir.

Türkiye'nin 1989 yılı toplam ihracatı %0.3 oranında gerilerken, 500 büyük sanayi kuruluşunun ihracatı %12.50 oranında artmış olup bu artışta en ağırlıklı payı özel kesime ait bulunmaktadır. 1989 yılında 500 büyük firmanın ihracatı Tablo-10'de görüldüğü gibi 5.621.6 Milyon Dolar'dır ve Tablo-8'de Türkiye ihracatı olan 11.627.3 Milyon Doların %48.3'ünü ihraç etmiş bulunmaktadır. Toplam sanayi ürünleri ihracatının %59.2'si 500 büyük firma tarafından gerçekleştirilmiştir.⁸⁹

TABLO - 8:
İHRACAT (000) DOLAR

<u>AYLAR</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>
Ocak	905.458	771.557
Şubat	944.930	946.923
Mart	952.505	1.084.793
Nisan	1.008.025	977.343
Mayıs	825.143	700.519
Haziran	891.800	896.003
Temmuz	773.100	749.000
Ağustos	812.844	822.815
Eylül	1.006.042	996.306
Ekim	962.127	1.101.459
Kasım	1.080.046	1.199.955
Aralık	1.500.001	1.378.933
<u>Toplam İhracat</u>	<u>11.662.021</u>	<u>11.627.303</u>

KAYNAK: İSO

Ayrıca 500 büyük firmanın 1986, 1987, 1988 yılları arasındaki karşılaştırmaya göre, dolar olarak ihracat artışları Tablo-11'da görüldüğü gibi 1987 yılında 1986'ya göre %35.8, 1988 yılında 1987'ye göre %32.9 ve 1989 yılında 1988'e göre %12.5 oranında olduğu görülmektedir. Önceki yıllara göre 1989 yılında artış daha az gerçekleşmiştir. Bunun sebebi 90 kamu kuruluşunun 1989 yılında bir önceki yıla göre %-12.2 oranında bir gerileme göstermesidir. Aslında 500 büyük firma içinde (410) özel firmalar 1989 yılında dolar olarak

⁸⁹ İSO,a.g.d., s.38.

ihracatlarını %22.3 arttırmışlardır.

TABLO-9'a baktığımızda Türkiye ihracatının sektörel dağılımında imalat sanayi ürünlerinin aldığı pay 1989'da %87.7'dir. 1988 yılında ise %86 olan imalat sanayi ürünleri 1989 yılında bu yıla göre %1.7'lik bir artış göstermiştir. 1989 yılında imalat sanayi ürünlerini kendi içinde incelediğimizde, 1988 yılında olduğu gibi dokuma, giyim, deri ve ayakkabı sanayii %35.4 ile ilk sırayı alırken, %14.1 ile metal ana sanayi üçüncü sırayı almaktadır.

Yukarıda belirtildiği gibi 1989'da imalat sanayi ürünleri ihracatı olan %87.7 oranının %59.2'sinin 500 büyük firma tarafından gerçekleştirilmesi, ayrıca 410 özel büyük firmanın ihracat artışları dikkate alındığında ihracatın sanayi işletmeleri için önemi dikkat çekecek bir noktadadır.

TABLO - 9
İHRACATIN SEKTÖREL DAĞILIMI

Sektörler	1 9 8 8		1 9 8 9	
1- Tarım Sektörü Ürünleri	10.9		9.1	
2- Madencilik ve Taşocacılığı Ürünleri	3.1		3.2	
3- İmalat Sanayi Ürünleri	86.0	100.0	87.7	100.0
31- Gıda-İçki ve Tütün	14.5	16.7	15.5	17.7
32- Dokuma,Giyim Deri ve Ayakkabı	33.4	38.9	35.4	40.4
33- Orman Ürünleri	0.4	0.5	0.3	0.3
34- Kağıt ve Basım	0.7	0.8	0.5	0.5
35- Kimya, Petrol Arıtımı, Lastik ve Plastik	13.2	15.4	11.8	13.5
36- Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi	2.0	2.4	2.5	2.8
37- Metal Ana Sanayi	13.6	15.9	14.1	16.1
38- Metal Eşya, Makina ve Teçhizat, Otomotiv Endüstrisi	8.2	9.4	7.3	8.3
381- Metal Eşya	1.5	1.7	1.1	1.3
382- Makinalar (Elektrik Hariç)	2.8	3.3	2.3	2.6
383- Elektrikli Makinalar	2.7	2.9	2.5	2.8
384- Otomotiv Endüstrisi	1.1	1.2	1.4	1.6
39- Diğer İmalat Sanayi	0.3	0.3	0.3	0.3
Tarım, Madencilik ve İmalat Sanayi Toplamı	100.0	100.0	100.0	100.0

KAYNAK: DPT, 1990 Yıllık Ekonomik Programdan alınmıştır.

B - İHRACATIN SATIŞLARDAKİ PAYI

İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi'nin yapmış olduğu "Türkiye'nin En Büyük 500 Sanayi Kuruluşu" araştırması sonuçlarına

göre 500 firmanın (410 özel ve 90 kamu) 1989 yılındaki toplam satışları 96.6 milyar TL'si olarak gerçekleşirken, aynı yıl ihracatları toplamı ise 12.1 milyar TL'si olarak gerçekleşmiştir. Bu işletmelerin ihracatının 1989 yılı için satışlar içindeki payı %12.56'dır. Halbuki 500 Büyük firma içinde 410 özel sektör için ihracatın satışlar içindeki payına baktığımızda bu oranın %17.51 olduğu görülmektedir. (TABLO-10)

Yine bu işletmelerin 1986-1987-1989 yılları arasında toplam satışlarını karşılaştırdığımızda cari artışlar (1987/1986) %52.2, (1988/1987) %73,3 ve (1989/1988) %75,9'dur. (TABLO-11) Aynı yıllar itibariyle ihracatın artışı dolar olarak sırayla BBF'da %35.80, %32.90, %12.50 oranında gerçekleşirken, BBF kapsamındaki özel firmalarda ise sırayla %29.50, %25.60 ve %22.30 oranında olmuştur.

C - İHRACATIN FAALİYET MALİYETİNDEKİ PAYI

Faaliyet maliyeti, işletmenin bir döneme ilişkin yapmış olduğu net satış tutarından oluşan hasılatın elde edilmesi için katlanılan giderler satılan malın maliyeti ve mamül maliyeti ile ilişkisi olmayan, işletmenin ana faaliyetlerini sürdürebilmesi için katlanması gereken faaliyet giderleri toplamının net satışlar karşısındaki ağırlık derecesinin ölçülmesine yarar.⁹⁰

İşletme yurtiçi satışlarında olduğu gibi yurtdışına yaptığı satışlarına ilişkin mallar içinde bir takım giderler yapmak zorundadır. Ne varki yurtdışına ihraç edilecek mallarda hükümetin getirmiş olduğu bir takım imkânlar bu malların maliyetinin düşmesine neden olur. Dolayısıyla ihraç edilen malların maliyeti toplam satışlar içinde satışların maliyetinden aldığı pay daha düşük olacaktır. Ancak faaliyet giderleri içinde pazarlama, satış ve dağıtım giderleri nedeniyle de faaliyet maliyetinde aldığı pay büyüyebilir.

İşletmelerin gerçekleştirdikleri ihracat tutarları toplamının faaliyet maliyetindeki payı büyüdükçe, kârlılıklarına olumlu katkıları sözkonusu olacaktır. Yani ihraç edilen mallara ilişkin işletmenin katlanması gereken giderleri ne kadar düşük gerçekleşirse, bu işletme lehine bir durumdur.

⁹⁰ ÇÖMLEKÇİ, a.g.e.,s.29-30.

TABLO-10
İSO'NUN 500 BÜYÜK SANAYİ KURULUŞUNUN 1989 YILINA İLİŞKİN FİNANSAL
VERİLERİ (000 TL.)

	500	410	90
	Büyük Firma	Özel Firma	Kamu Kurumu
Üretimden Satışlar	79.129.344.500	46.004.019.359	33.125.325.141
Satış Hasılatı KDV'li	96.686.732.674	53.845.317.516	42.841.415.158
Dışsatım (TL)	12.148.660.149	9.427.035.805	2.721.624.344
Dışsatım (\$)	5.621.634.	4.373.551	1.248.038
Bilanço Kârı	7.782.983.678	4.521.112.284	3.261.871.394
Bilanço Zararı	1.727.598.326	331.994.541.	1.395.603.785
Net Bilanço Kârı	6.055.385.352	4.189.117.743	1.866.267.609
Borçlar	46.103.857.232	18.975.686.323	27.128.170.909
-K.V.Borçlar	28.336.686.735	13.871.523.195	14.465.163.540
-U.V.Borçlar	17.767.170.497	5.104.163.128	12.663.007.369
Özsermaye	29.198.690.616	10.749.790.513	18.448.900.103
-Ödenmiş Sermaye	12.047.198.464	5.477.707.477	6.569.490.987
-Değer Artış Fonu'na Eklenen	1.326.007.926	976.724.974	349.282.952
-Yedek Akçeler	62.678.409.819	1.409.393.080	1.269.016.739
-Dağıtılmamış Kâr	486.915.457	213.692.533	273.222.924
-Değer Artış Fonu	16.532.967.944	3.845.164.453	12.687.803.491
-1989 Yılı	9.414.638.874	2.747.164.887	6.667.473.897
-1989 Öncesi	7.118.329.070	1.097.999.566	6.020.329.504
- Kârdan Ayrıl.Karş.	632.856.487	452.380.886	180.475.601
-Birikmiş Zarar	3.179.657.555	648.547.916	2.531.109.639
ÖZSERMAYE (Arındır.)	19.784.051.742	8.002.625.626	11.781.426.116
Net Aktifler	83.080.656.564	34.241.714.040	48.838.942.524
-Döner Sermaye	39.834.203.146	21.724.477.773	18.109.725.373
-Bağlı Değerler	4.734.625.456	2.552.416.807	2.182.208.649
-Sabit Değerler	49.207.816.776	15.269.195.652	33.938.621.124
-Sab.Değ.Yen.Değ.Farkı	18.136.569.088	6.417.109.747	11.719.459.341
-Birik.Amortisman.	20.110.627.869	8.051.5411.226	12.059.086.643
-B.Amort.Yen.D.Farkı	8.721.930.033	3.669.944.713	5.051.985.320
NET AKTİFLER (Arın.)	73.666.017.509	31.494.549.006	42.171.468.503
Ödenen Faizler	6.763.745.951	3.180.228.330	3.583.517.621
Net Kâr	3.479.245.391	3.131.002.139	348.243.252
İhracatın Satışlar İçindeki Payı (%)	12.56	17.51	6.35

KAYNAK: İSO Araştırma Dairesi

TABLO-11
500 BOYOK FİRMANIN EKONOMİK BOYOKLÖKLERİNİN
KARŞILAŞTIRILMASI

	1987/1986 (%)			1988/1987 (%)			1989/1988 (%)		
	500	410	90	500	410	90	500	410	90
	BF	ÖBF	KK	BF	ÖBF	KK	BF	ÖBF	KK
Üretimden Satışlar	55.10	61.60	47.40	72.00	72.30	71.70	70.40	75.50	63.80
Toplam Satışlar	52.20	61.40	42.40	73.30	67.60	75.00	75.90	82.60	68.20
İhracat (\$)	35.80	29.50	60.10	32.90	25.60	56.00	12.50	22.30	-12.20
Kâr (V.Ö.)	72.10	116.20	33.10	76.20	63.20	94.80	55.90	66.10	43.80
Zarar	12.60	-30.60	73.20	325.60	205.30	393.30	95.40	45.40	112.80
Net Kâr (V.Ö.)	79.60	140.10	29.30	56.40	56.50	56.40	47.40	68.00	15.70
Toplam borç	56.90	54.30	88.80	67.00	60.60	71.50	49.50	55.10	45.80
Kısa Vadeli Borç	56.00	53.00	60.00	61.70	57.60	65.80	53.20	55.00	51.50
Uzun Vadeli Borç	58.50	58.00	58.70	75.60	69.40	78.00	43.90	55.30	39.80
Öz Sermaye	43.00	55.60	37.00	77.10	84.70	73.20	94.70	99.90	91.90
Net Aktif	53.50	61.30	48.50	70.50	66.20	74.20	63.50	68.80	60.20
Döner Sermaye	55.40	65.00	45.40	60.40	59.20	61.20	65.80	68.00	63.20
Sabit Değerler	52.80	58.40	50.40	87.70	87.00	87.90	82.40	90.20	78.90
Ödenen Faizler	72.30	35.90	138.00	103.80	86.10	122.00	30.60	32.40	29.00
Brüt Katma Değer	63.00	73.10	54.10	77.40	71.40	83.30	74.10	73.10	74.90

KAYNAK: İSO Araştırma Dairesi

D - İHRACATIN KARLILIKTAKİ PAYI

Bir işletme kârını genellikle mal ve hizmet satışlarından elde etmektedir. İşletmelerin en önemli amaçlarından biri olan kâr aynı zamanda işletme yönetiminin değerlendirilmesinde iyi bir etkinlik ölçüsüdür.

Bir işletmenin yaptığı yurtdışı satışlarına ilişkin gerçek kârlılığı saptayabilmek için öncelikle bu satışlara ilişkin giderlerin, kâr marjı oranının ve hükümetin ihracat yapanların maliyetlerine etki eden teşviklerin bilinmesi gerekir. İşletmenin ana faaliyet sonucunda elde ettiği kârın yüzde kaçının yurtiçi satışlarına, yüzde kaçının yurtdışı satışlarına ait olduğunu belirlemek, yurtdışı satışlarının bu sonucu verecek ayrıntıda verilerin olmaması nedeniyle ihracatın kârlılıktaki payını saptamak oldukça güçtür. Ancak toplam satışların kârlılığı bir işletme için saptanabiliyorsa ve yurtdışı satışları ile yurtiçi satışları kârlılığı (Net Kâr/Toplam Satışlar oranı ve şartların aynı olduğu) bazı varsayımlarla aynı olduğu söylenebilir.

Bu varsayımlar;

- Net Kâr/Toplam Satışlar oranının yurtdışı satışlarıyla aynı olduğu

(kâr marjının aynı olduğu)

- Yurtiçi satışları gibi yurtdışı satışlarına aynı oranda gider yapıldığı ve maliyetlerinde aynı olduğudur.

Ne var ki yurtdışı satışlarla yurtiçi satışların kârlılığı sadece varsayım çerçevesinde aynıdır. Halbuki yurtdışı satışların maliyeti yurtiçi satışların maliyetinden daha düşüktür. Çünkü ihracata sağlanan destekler, avantajlar daha önceki konularda anlatılan teşvik tedbirleri ve alternatif finansman teknikleri sebebiyle işletmelerin maliyetlerinde azalma meydana gelmektedir. Maliyetlerin azalmasıyla işletmelerin ihraç edilen malların kârlılığı da artmaktadır.

İşletmenin kârlılığının ölçülmesi toplam satışlar üzerinden yapıldığı için aslında yurtiçi satışlara göre daha kârlı olan yurtdışı satışlarının kârlılığı toplam kârlılığı olumlu yönde etkilemekte ve işletmenin ihracatı arttığı oranda kârlılıktan aldığı pay da artmaktadır.

E - 500 BÜYÜK FİRMADA KAR VE KARLILIK

Öncelikle kullanılan banka kredilerinin işletme kârlılığını ve mali yapıyı nasıl etkilediğini ortaya koyabilmek için, bir işletmenin genel kârlılık oranlarının bilinmesi ve ona göre bir yorum yapılabilmesi açısından, 500 Büyük Firmanın kârlılıkları verilerle açıklanmıştır. Böylece uygulama çalışmasında örnek işletmemizle bir karşılaştırma yapma imkânı doğmaktadır.

Bu nedenle İstanbul Sanayi Odasının yapmış olduğu "Türkiye'nin En Büyük 500 Firması" çalışmasındaki bu konuyla ilgili tablolardan yararlanılmıştır.

1 - BBF'da Genel Kârlılık

Kârlılık için bölümün başında bahsedildiği gibi üç ayrı tanım yaygın olarak kullanılmaktadır. Bunlar; satış kârlılığı, özsermaye kârlılığı ve aktif kârlılığıdır.

1989 yılında 434 işyeri kârlı çalışmıştır. Bunun 382'si özel kuruluş, 52'si kamu kuruluşudur. 1990 yılında ise kârlı çalışan işyeri sayısı 412'dir ve bunun 372'si özel kuruluş, 40'ı da kamu kesimi firmalarıdır.

1980-1990 döneminde özel ve kamu firmalarının kârlılık oranları TABLO-12 ve TABLO-13'de verilmektedir. Tablo-13'de sadece kârlı çalışan firmalar dikkate alınırken Tablo-12'de tüm 500 büyük firmaya ilişkin veriler yer almaktadır. Her ikisinde görüldüğü gibi kâr oranları genelde özel kesimde daha yüksektir.

1989 yılında BBF kapsamına giren kuruluşların 434'ü diğer bir deyişle %86.8'i kâr elde ettiklerini bildirirken, 66'sı (%13.2'si) zarar ettiklerini açıklamışlardır. Kâr bildiren kuruluşların %88'i özel firma, %12'si ise kamu kuruluşudur. BBF'nin geri kalan ve zarar açıklayan 66 firmanın %42.4'ü (28 işyeri) özel firmadır. 1989 yılında BBF kapsamında özel firmaların %93.2'si kâr elde ettiklerini açıklamıştır. Bu bilgilere göre özel kesimin hem BBF genelinde hem de 434 kârlı çalışan işyerleri içinde payı oldukça yüksektir.⁹¹

1989 yılında BBF kapsamında kârlı olan 434 kuruluşun bilanço kârları toplamı Tablo-10'da görüldüğü gibi 7.783.0 Milyar TL'dir. Bu tutardan zarar bildiren 66 firmanın zararları toplamı 1.727.6 Milyar TL. düşüldüğünde, 1989 yılında BBF'nin net bilanço kârı 6.055.4 Milyar TL. olmaktadır. Tablo-11'e baktığımızda 1989 yılında BBF'nin bilanço kârı toplamı bir önceki yıla kıyasla cari fiyatlarla %55.9 oranında artmıştır. Halbuki net bilanço kârı toplamındaki artış (dönem zararı indirildikten sonra) %47.4'dür. Yine TABLO-14'de fiyat artışlarının etkisinden arındırıldığında BBF net bilanço kârının bir önceki yıla göre reel %10.5 oranında azaldığı görülmektedir.

Fakat 410 özel büyük firma için net bilanço kârına baktığımızda bir önceki yıla göre cari fiyatlarla %68.0, reel olarak %2.6 oranında artmış olduğunu görürüz. BBF kapsamına giren kamu kuruluşlarının aynı yıl net bilanço kârlarının, %15.7 arttığını görmekle beraber, bunlar reel olarak aslında %30.6 oranında azalmıştır. Buna göre 1989 yılında BBF'nin net bilanço kârında bir önceki yıla göre reel azalış, kamu kuruluşlarından kaynaklanmıştır.

2 - Satış Kârlılığı:

Net bilanço kârının (bilanço kârları toplamından zararlar indirildikten sonra) satış hasılatına (K.D.V.'li) oranı olarak hesaplandığında satış kârlılığı da BBF genelinde 1989 yılında bir önceki yıla göre %7.47'den %6.26'ya düşmüştür. Satış kârlılığı Net Bilanço Kârı /KDV'siz satış hasılatı oranında hesaplandığında bu oranın yüksek çıktığı görülecektir.

⁹¹ Öztin AKGÜÇ, "Türkiye'nin 500 Büyük Firmanın Finans Yapısı", ISO DERGİSİ, Y.25, S.295, (20 Eylül 1990), s.43.

İhracat yapan firmalara tanınan KDV istisnası nedeniyle satış kârlılığı KDV'siz satış hasılatından hesaplamaları bu oranın yükselmesine neden olur ki bu da işletme lehine yorumlanır.

TABLO - 12

500 BÜYÜK FİRMADA KAR ORANLARI (%)									
	Satış Kârlılığı (%)			Özsermaye Kârlılığı (%)			Aktif Kârlılığı (%)		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
1980	4.80	10.47	7.28	16.16	50.69	28.26	—	—	—
1981	3.81	8.22	5.75	22.04	42.87	31.73	—	—	—
1982	5.49	6.47	6.01	25.08	37.55	31.12	4.79	9.38	6.66
1983	4.42	6.68	5.66	17.97	31.00	24.18	3.97	9.31	6.11
1984	6.45	6.99	6.70	20.59	30.69	24.49	7.94	9.57	8.65
1985	10.77	6.05	8.59	26.82	33.56	28.70	9.95	9.02	9.62
1986	7.80	6.09	6.92	19.63	35.29	24.59	6.74	8.77	7.53
1987	7.08	9.06	8.16	18.52	54.40	30.89	5.87	13.04	8.81
1988	6.33	8.46	7.47	16.78	46.37	27.39	5.29	12.28	8.08
1989	4.36	7.78	6.26	10.12	38.97	20.74	3.82	12.23	7.29
1990	0.94	7.49	4.67	2.34	36.99	16.18	0.84	11.47	5.46
DÖNEM ORTALAMALARI									
80-83	4.63	8.01	6.17	20.36	40.53	28.82	4.38	9.35	6.38
83-85	7.21	6.64	6.98	21.79	31.75	25.79	7.29	9.30	8.13
85-90	6.22	7.49	7.01	15.70	40.93	24.75	5.42	11.13	7.80

Not: Bu rakamlar ile ISO tarafından yayınlananlar arasında farklar mevcuttur. ISO sadece kâr eden firmalar ile ilgili oranları vermektedir. Burada ise bütün firmalar kapsamaktadır.

KAYNAK: İSO DERGİSİ Süleyman ÖZMUCUR İncelemesinden

1989 yılında BBF genelinde olduğu gibi bu kapsamdaki özel firma ve kamu kuruluşlarında da satış kârlılığı azalmıştır. Özel firmalarda %8.46'dan %7.78'e, kamu kuruluşlarında ise %6.33'den %4.36'ya gerilemiştir.

TABLO-13'de BBF içinde yalnız kâr eden kuruluşlar dikkate alınarak hesaplanan satış kârlılığı oranları görülmektedir. Buna göre 1989 yılında bir önceki yıla göre BBF genelinde %10.51'den %9.35'e, kamu kuruluşlarında %11.53'den %10.30'a ve özel firmalarda ise %9.78'den %8.70'e gerilediği izlenmektedir.

Tablo-12'de 1984-1989 döneminde özel firmaların satış kârlılığı yıllar itibariyle sırasıyla, %6.99, %6.05, %6.09, %9.06, %8.46, %7.78 olmuştur. Yüksek düzeyine %9.06 ile 1987 yılında ulaşmış ve bu yıldan sonra sürekli düşüş göstermiştir. Kamu kuruluşları ise 1985 yılında %10.77 ile en yüksek satış kârlılığı elde ederken, BBF genelinde yine 1985 %8.59 ile en yüksek düzeye ulaşılmıştır. Diğer yıllarda düşüşler devam etmiştir.

3 - Özsermaye Kârlılığı:

1989 yılında BBF genelinde kâr eden kuruluşlarda özsermaye kârlılığı %58.40'tır. Bir önceki yıla göre satış kârlılığında görüldüğü gibi özsermaye kârlılığında gerileme görülmektedir. Özel firmalarda bu oran %66.28'den %57.23'e, kamu kuruluşlarında ise %70.17'den %60.09'a düşmüştür. Görüldüğü gibi 1989 yılında her iki kesimde de gerileme vardır. (Tablo-13)

Tablo-12'de BBF genelindeki kuruluşların özsermaye kârlılığı 1989 yılında %20.74'dür. (Dönem zararları indirilmeden anılan oran hesaplandığında %26.7'ye yükselmektedir.) Özsermaye kârlılığı BBF kapsamındaki kuruluşlar için ayrı ayrı hesaplandığında anılan yılda özel firmalarda %38.97 düzeyinde olmasına karşılık kamu kuruluşlarında %10.12'e düşmektedir. BBF genelinde 1989 yılında TABLO-11'da görüldüğü gibi cari fiyatlarla özsermaye %94.7 oranında artarken, net bilanço kârının %47.4 oranında kalması özsermaye kârlılığında belirgin bir düşüşe yol açmıştır.

BBF geneli ile BBF genelinde kâr eden kuruluşlar arasında (kamu ve özel) özsermaye kârlılığı oranlarına Tablo-13'e baktığımızda 1989 yılında BBF genelinde özel %38.97 iken kâr eden kuruluşlar dikkate alındığında bu oranın %57.23 olduğu görülür. Kamu kuruluşlarında ise özsermaye kârlılığı BBF genelinde %10.12 iken aslında %60.09 yükseldiği görülmektedir.

4 - Aktif Kârlılığı:

Vergi öncesi kârın yıl sonu varlık toplamına oranı şeklinde hesaplanan aktif kârlılığı 1989 sonu itibariyle BBF genelinde %7.29'dur. Aktif kârlılığı BBF kapsamında özel firmalarda %12.23'e yükselirken, kamu kuruluşlarında ise %3.82'ye düşmektedir. (Tablo-12)

BBF'da aktif kârlılığı 1989 yılında bir önceki yıla göre %8.08'den %7.29 şeklinde bir azalma meydana gelmiştir. BBF kapsamındaki özel firmaların aktif (varlık) kârlılığı fazla bir değişme göstermezken, kamu kuruluşlarında %5.29'dan %3.82'ye düşmüştür.

Tablo-12'de görüldüğü üzere kamu kuruluşlarında aktif kârlılığı düşerken özel firmalarda 1988 yılına kadar yükselmiştir. Bu yıldan sonra çok az bir değişiklik göstermiştir. Özel firmalarda hem aktif devir hızı hem de satış kârlılığının kamu teşebbüslerinden yüksek oluşu, varlık kârlılığındaki makası özel firmalar lehine açmaktadır.⁹²

⁹² AKGÜÇ, a.g.m., s.45.

TABLO - 13
500 BÜYÜK FİRMA İÇİNDE KAR EDEN 434 KURULUŞ'UN KARLILIK ORANLARI

Satış						
Kârlılığı (%)	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Toplam	10.13	8.36	10.01	10.51	9.35	9.10
Kamu	11.80	8.87	10.01	11.53	10.30	8.75
Özel	8.04	7.84	10.00	9.78	8.70	9.29
Özsermaye						
Kârlılığı (%)	-	-	1987	1988	1989	1990
Toplam	-	-	56.87	67.99	58.40	49.93
Kamu	-	-	47.29	70.17	60.09	43.52
Özel	-	-	66.22	66.28	57.23	54.14
Aktif Kârlılığı (%)						
Kârlılığı (%)	-	-	-	1988	1989	1990
Toplam	-	-	-	15.23	15.27	16.04
Kamu	-	-	-	15.36	16.94	16.03
Özel	-	-	-	15.12	14.25	16.05

KAYNAK: İSO

TABLO - 14
1989 YILI 500 B.F. EKONOMİK BÜYÜKLÜK KARŞILAŞTIRMASI

	500		410		90	
	<u>Büyük Firma</u>		<u>Özel Firma</u>		<u>Kamu Kuruluşu</u>	
	Cari	Reel	Cari	Reel	Cari	Reel
	<u>Artış</u>	<u>Artış</u>	<u>Artış</u>	<u>Artış</u>	<u>Artış</u>	<u>Artış</u>
Üretimden Satışlar	70.4	3.5	75.5	7.2	63.8	-1.8
Net Kâr (V.Ö)	47.4	-10.5	68.0	2.6	15.7	-30.64
Brüt Katma Değer	74.1	5.7	73.1	5.7	74.9	4.9
T.E.F.İndeksi İmalat Sanayi Kesiminden Elde Edilen Deflatör		164.7		163.7		166.8

KAYNAK: İSO

TABLO-19'ye baktığımızda, 1989 yılında BBF genelinde aktif devir hızı 1.16'dır. BBF kapsamında özel firmalarda aktif (varlık) devir hızı 1.58'e çıkarken, kamu kuruluşlarında 1'in altında 0.88 olmuştur. BBF genelinde satış hasılatının aktif toplamından daha hızlı arttığı görülmektedir. 1989 yılında BBF genelinde satışlar cari fiyatlarla %75.9 oranında artarken, aktifler (varlıklar) %63.5 oranında artmıştır.

1989 yılında varlık devir hızı BBF kapsamındaki hem özel firmalarda hem de kamu kuruluşlarında bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Bu artış özel firmalarda daha belirgindir ve kamu kuruluşlarının devir hızından daha yüksektir. Bu iki grup kuruluşta varlık yapısının farklı oluşu aktif devir hızını etkilemektedir. Kamu kuruluşlarının varlık yapısının önemli kısmını duran varlıkların oluşturması, aktif devir hızının yavaşlamasına yol açmaktadır.

F - 500 BÜYÜK FİRMANIN MALİ YAPISI

1 - Kaynak Yapısı

500 B.F'nin 1989 yıl sonu itibariyle mali yapısı TABLO-15'de verilmiştir.

500 büyük firmanın (BBF)'nin, 1989 yıl sonu itibariyle kaynaklarının %35.14'ünü yeniden değerlendirme değer artışı dahil özsermaye, %9.37'sini bilanço kârı, %55.49'unu da işletme dışı kaynaklar (borçlar) oluşturmaktadır.

Kamu kuruluşları ile özel firmalarda özsermaye ve bilanço kârının, varlık finansmanındaki payı sırasıyla %44.45 ve %44.59 olarak hemen hemen aynı olmakla birlikte, özel firmalarda bilanço kârı hariç özsermayenin kaynaklar içindeki payının %31.39 olmasına karşılık kamu kuruluşlarında bu oran %37.7'dir. Buna karşılık bilanço kârının kaynaklar içindeki payı özel firmalarda %13.20'ye kadar yükselirken, kamu kuruluşlarında bilanço kârının kaynaklar içindeki payı %6.68'e düşmektedir.

BBF'nin kaynak (finans) yapısı bir önceki yıllarla karşılaştırıldığında 1989 yılında gerek BBF genelinde gerekse bu kapsamdaki özel firma ve kamu kuruluşlarında özsermayenin finansmandaki payının yükseldiği görülmektedir.

Buna karşılık 1989 yılında işletme dışı kaynakların (borçların), BBF finansmanındaki payı 1988 yılına göre azalmış, %60.68'den %55.49'a düşmüştür. 1988'in 1989'a kıyasla 410 özel firmada toplam borçlar

%60.11'den 1989'da %55.41'e düşmüştür. Özsermayeleri ise önceki yıla göre %26.42'den %31.39'a yükselmiştir. Bilanço kârı da %13.37'den %13.20'ye düşmüştür. Kamuda ise; toplam borçlar 1988'de %61,61 iken 1989'da %55,55'e inmiştir. Özsermaye %30.88'den %37.77'ye çıkmış bilanço kârı da %7.51'den %6.68'e inmiştir.

TABLO - 15
MALİ YAPI

500 Büyük Firma

	<u>1986</u>	<u>1987</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>
Kısa Vadeli Borçlar	37.86	38.36	36.39	34.11
Uzun Vadeli Borçlar	22.93	23.61	24.29	21.38
Toplam Borçlar	60.79	61.97	60.68	55.49
Özsermaye	30.71	28.52	29.50	35.14
Bilanço Kârı	8.50	9.51	9.82	9.37
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

Özel Büyük Firmalar

	<u>1986</u>	<u>1987</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>
Kısa Vadeli Borçlar	48.82	46.43	43.97	40.51
Uzun Vadeli Borçlar	16.23	15.94	16.14	14.90
Toplam Borçlar	65.05	62.37	60.11	55.41
Özsermaye	24.78	23.98	26.42	31.39
Bilanço Kârı	10.17	13.65	13.37	13.20
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

Kamu Kuruluşları

	<u>1986</u>	<u>1987</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>
Kısa Vadeli Borçlar	30.79	32.76	31.61	29.62
Uzun Vadeli Borçlar	27.24	28.94	30.00	25.93
Toplam Borçlar	58.03	61.70	61.61	55.55
Özsermaye	34.53	31.67	30.88	37.77
Bilanço Kârı	7.44	6.63	7.51	6.68
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

KAYNAK:İSO

1986'dan bu yana Tablo-15'e baktığımızda oranların küçüldüğü görülmektedir. Ancak 1989 yılında özsermaye oranları birden

büyümüştür. Buna da etki eden iki faktör bulunmaktadır. Birincisi kısa ve uzun vadeli borçlardaki büyümede görülen nispi yavaşlama, ikincisi de özsermaye kapsamındaki değer artış fonudur. 1989 yılında enflasyonun yüksekliği nedeniyle yeniden değerlendirilmede kullanılan indeks sayısının yüksek olmasının yanında indeks sayısına uygulanan 10 puan düşüşün 1989'da uygulanmaması sonucu, yeniden değerlendirilme sonucu meydana gelen değer artış fonunun, özsermayeye katkısı yüksek olmuş ve kâr hariç, özsermaye payının varlık finansmanında payı büyük çıkmıştır. Bunun etkisi ile varlık finansmanı içinde özellikle borç toplamının payında gerileme olmuştur.⁹³

2 - Varlık - Kaynak İlişkisi

TABLO - 16'da görüldüğü gibi 1989 yılında BBF'nin aktifinin %47.9'unu dönen varlıklar (dönen sermaye-işletme sermayesi-cari aktifler), %5.7'sini bağlı varlıklar, %46.4'ünü sabit değerler (net) oluşturmaktadır.

BBF genelinde Tablo-15'te mali yapıya baktığımızda aktiflerin grupal olarak finansmanı şu şekilde yapılmıştır. %47.9 dönen varlıkların %34.11 kısa vadeli yabancı kaynaklarla, geri kalan kısmı uzun vadeli yabancı kaynaklarla veya özsermaye ile karşılanmıştır.

TABLO - 16
500 BÜYÜK FİRMANIN AKTİF YAPISI

Varlıklar	1986	1987	1988	1989
Dönen varlıklar	49.6	50.2	47.3	47.9
- Kamu	39.8	39.0	36.4	37.1
- Özel	64.9	66.4	63.6	63.4
Bağlı Varlıklar	5.6	6.4	6.9	5.7
- Kamu	3.8	5.5	6.0	4.5
- Özel	8.5	7.5	8.3	7.5
Duran Varlıklar	44.8	43.4	45.8	46.4
- Kamu	-	55.5	57.6	58.4
- Özel	-	26.1	28.2	29.1

KAYNAK: ISO Öztin AKGÜÇ İncelemesinden

⁹³ ISO, a.g.d., s.45.

BBF kapsamındaki özel firmalarda ise, %63.40 dönen varlıklar, %7.5 bağlı varlıklar ve %29.10'unu duran varlıklar oluşturmaktadır. %63.4 dönen varlıkların finansmanını %40.50 kısa vadeli yabancı kaynakların tamamı ile karşılandıktan sonra geri kalan kısım uzun vadeli yabancı kaynaklarla ve özsermaye ile finanse edilmiştir.

BBF genelinde bağlı değerler uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilirken, özel firmalarda özsermaye ile finanse edilmiştir. Son olarakta, duran varlıklar BBF genelinde uzun vadeli yabancı kaynaklar ve özsermaye ile özel firmalarda sadece özsermaye ile finanse edilmiştir.

Kamu kuruluşlarında ise aktifin finansmanı BBF'da olduğu gibi bir gelişme göstermiştir.

Görüldüğü üzere dönen varlıkların finansmanında kısa vadeli yabancı kaynakların tamamının kullanılması normaldir. Çünkü, bu kısım işletmenin günlük faaliyetlerinin karşılanması ve kısa vadeli borç ödeme gücünü gösterir.

BBF genelinde ve bu kapsamdaki özel firmalarda TABLO - 17'de görüldüğü gibi net işletme sermayesi 1988 yılına göre BBF genelinde %10.91'den %13.79'a, özel firmalarda %19.63'den %22.89'a çıkmıştır. BBF kapsamındaki kamu kuruluşlarında ise, %4.79'dan %7.48'e yükselmiştir. Bu da bize gösteriyorki, özel firmalarda net işletme sermayesi kamu kuruluşlarına göre daha iyi bir gelişme göstermiştir.

TABLO - 17
500 BBF'DA NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DURUMU

	500 Büyük Firma		Kamu Kuruluş		Özel Firmalar	
	1988	1989	1988	1989	1988	1989
Dönen Varlıklar	47.30	47.90	36.40	37.10	63.60	63.40
Kısa Vad. Y.Kay.	36.39	34.11	31.61	29.62	43.97	40.51
Net Çalış.Ser.	10.91	13.79	4.79	7.48	19.63	22.89

Ayrıca BBF genelinde net çalışma sermayesinin özel firmalara göre düşüklüğü kamu kuruluşlarından kaynaklanmıştır. Tablo - 19'da dönen varlıkların (işletme sermayesinin) devir hızına baktığımızda BBF

genelinde 1989 yılında 2.43'tür. BBF genelinde satışlar %75.9 oranında artarken, işletme sermayesi (dönen varlıklar) %65.8 oranında artmıştır. Fakat gerek özel firmalar gerekse kamu kuruluşlarının işletme sermayesi devir hızı 1989 yılında bir önceki yıla göre yükselmiştir. İşletme sermayesinin devir hızının yükselmesi, işletme sermayesinin daha ekonomik kullanıldığının göstergesidir.

BBF'nin 1989 yıl sonu itibariyle başlıca finansal oranları önceki yıllarla karşılaştırmalı olarak TABLO-18'da açıklanmıştır.

TABLO-18
FİNANSAL ORANLAR

	BBF				BBF ÖZEL				BBF KAMU			
	1987	1988	1989	1990	1987	1988	1989	1990	1987	1988	1989	1990
Cari Oran	1.31	1.30	1.41	1.37	1.43	1.44	1.57	1.60	1.19	1.16	1.25	1.17
T. Borç/ T. Varlıklar	0.62	0.61	0.55	0.57	0.62	0.60	0.55	0.56	0.61	0.61	0.56	0.59
T. Borç/ Öz Sermaye	1.87	1.54	1.25	1.34	1.66	1.51	1.24	1.26	1.61	1.57	1.25	1.42
K. V. Borç/ T. Var.	0.38	0.36	0.34	0.36	0.46	0.44	0.41	0.39	0.33	0.31	0.30	0.34
N. Sab. Var./ Öz Ser.	1.14	1.16	1.04	1.03	0.69	0.70	0.65	0.62	1.45	1.48	0.31	1.36
Öz Sermaye/ T. Var.	0.38	0.39	0.45	0.43	0.38	0.40	0.45	0.44	0.38	0.39	0.44	0.41
K. V. Borçlar/ T. Bor.	0.62	0.60	0.61	0.63	0.74	0.73	0.73	0.71	0.53	0.51	0.53	0.58

BBF: 500 Büyük Firma
Kaynak:İSO

3 - Cari Oran:

500 büyük firmada 1989 yılı ortalama cari oran 1.41'dir. 1988 yılına göre cari oranda yükselme vardır. Cari oranın yükselişi, 1989 yılında BBF'nin dönen varlıklarının (döner sermayesinin) kısa süreli borçlardan daha çok hızlı arttığını ortaya koymaktadır.

Özel büyük firmalarla ilgili cari oranda ise 1.44'den 1.57'ye çıktığı, kamu kuruluşlarında da 1.16'dan 1.25'e çıktığı görülmektedir. 1989 yılında gerek özel firmalarda gerekse kamu kuruluşlarında cari oran bir önceki yıla göre yükselmiştir. Likidite göstergesi olarak cari oran ve net işletme sermayesi alındığında, BBF'nin 1989 yılında likiditesinin bir önceki yıla göre yükseldiği, likidite durumunun iyileştiği sonucuna varılmaktadır.

4 - Borçlanma Oranı:

1989 yılında 500 büyük firmada Borç/Özsermaye oranının 1.54'den 1.25'e gerilediği görülmektedir. Bu yılda BBF genelinde bu oran veya borçlanma oranı bir önceki yıla göre belirgin bir şekilde düşmüştür. Anılan orandaki bu düşüş BBF genelinde 1989 yılında özsermayenin borçlardan daha hızlı arttığını göstermektedir. Tablo-11'deki verilere göre 1989 yılında BBF genelinde cari fiyatlarla özsermaye %94.7

oranında artarken, borçlardaki artış hızı %49.5 oranında olmuştur. 1989 yılında BBF kapsamına giren hem özel firmalarda hem de kamu kuruluşlarında borçlanma oranı düşmüştür. BBF'nin 1989 yılında mali yapısı hem özel hem de kamu kuruluşları itibariyle daha sağlıklı hale geldiğini ortaya koymaktadır.

5 - Özsermaye/Aktif (Varlık) Toplamı:

BBF'nin 1989 yılında Özsermaye/Net Aktif (Varlık) Toplamı oranı dönem kârı ile birlikte varlık finansmanındaki payı %45'dir. Bu oran BBF kapsamında özel firmalar ile kamu kuruluşlarında hemen hemen aynıdır.

1989 yılında özsermayenin varlık finansmanı bir önceki yıla göre artış göstermiştir. BBF genelinde %39 iken %45'e çıkarken, özel firmalarda %40'dan %45'e, kamu kuruluşlarında ise %39'dan %44'e yükselmektedir.

Özsermayenin devir hızı BBF genelinde bir önceki yıla göre 3.67'den 3.31'e, BBF kapsamında özel firmalarda 5.48'den 5.01'e düşerken, kamu kuruluşlarında da 2.65'den 2.32'ye düşmüştür. 1989 yılında BBF'da cari fiyatlarla satışlar %75.9 oranında artarken, özsermaye (dönem kârı hariç) %94.7 oranında artmıştır. Bu da bize gösteriyor ki, satışların özsermayeden daha yavaş artması özsermaye devir hızının düşmesine yol açmıştır. BBF'nin 1989 yılında aktif (varlık) devir hızı artarken, özsermaye devir hızının düşmesi, BBF'nin faaliyetlerini daha çok özsermaye ile finanse etmesi, özsermayenin varlık finansmanındaki payının yükselmesi, özsermaye devir hızında yavaşlamasına yol açmıştır.

6 - Net Sabit Değerler/Özsermaye:

1989 yılında BBF genelinde Duran Varlıklar (Net)/Özsermaye oranı %104'dür. Anılan yıl sözkonusu olan BBF kapsamındaki özel firmalarda %65'e düşerken, kamu kuruluşlarında %31 olmuştur.

1988 yılında ise bu oran BBF genelinde %116, bu kapsamdaki özel firmalarda %70, kamu kuruluşlarında ise %148'dir. Tablo-18'de görüldüğü gibi gerek BBF genelinde gerek bu kapsamdaki özel firmalarda ve kamu kuruluşlarında bir önceki yıla göre bu oran düşmüştür. Orandaki bu düşüş, 1989 yılında özsermayenin sabit sermaye yatırımlarından daha hızlı arttığını ortaya koymaktadır.

Duran Varlıklar,Net/Özsermaye oranındaki yükseliş esas itibariyle kamu kuruluşlarından kaynaklanmıştır.

TABLO - 19
500 BÜYÜK FİRMADA DEVİR HIZLARI

Devir Hızları	1986	1987	1988	1989
Varlık Devir Hızı	1.09	1.08	1.08	1.16
- Kamu	0.86	0.83	0.84	0.88
- Özel	1.44	1.44	1.21	1.58
Özsermaye Devir Hızı	3.55	3.78	3.67	3.31
- Kamu	2.52	2.91	2.65	2.32
- Özel	5.08	6.00	5.48	5.01
Döner Ser.Devir Hızı	2.19	2.15	2.29	2.43
- Kamu	2.17	2.12	2.30	2.37
- Özel	2.22	2.17	2.30	2.48
Net Çalış.Ser.Devir Hızı	-	9.11	9.94	8.41
- Kamu	-	13.31	16.42	11.75
- Özel	-	7.22	7.41	6.86

KAYNAK: İSO

7 - Banka Kredileri/Borçlar -Banka Kredileri/Özsermaye:

Yukarıda verilen bu oranlar konusunda inceleme yılı olarak aldığımız 1989 yılında bu bilgileri verecek ayrıntıda verilerin olmaması yüzünden, konuya açıklık getirmek amacıyla İstanbul Sanayi Odasının 1986 yılında yapmış olduğu çalışmadan veriler alınmıştır

İstanbul Sanayi Odası'na bağlı üye firmaların 1984 (2025 işyeri), 1985 (1830 işyeri), 1986 (1959 işyeri) yıllarında yapılan bir araştırmaya göre firmaların finansmanında kullanılan banka kredilerinin toplam borçlara oranı %41.5'den %39.4'e, kısa süreli banka kredilerin kısa süreli borçlar içindeki payının da %37.3'den %35.0'a gerilemesine karşın banka kredilerinin varlık (aktif) finansmanındaki payı hemen hemen değişmemiştir. İmalat sanayii, 1984 yılında %24.2'sini banka kredileri ile finanse ederken, 1985 yılında da varlıkların %24.0'nü banka kredileri ile finanse etmiştir. Banka kredilerinin özsermayeye oranı da (dönem kârı hariç) 1984 ve 1985 yıllarında %81.3 olarak değişmemiştir.

Oranlar, firmaların uzun süreli yabancı kaynaklarını (uzun süreli borçlarını) esas itibariyle bankacılık sisteminden sağladığını ortaya koymaktadır. Gerçekten bankalardan sağlanan orta ve uzun vadeli kredilerin firmaların toplam uzun vadeli borçları içindeki payı 1985 yılı itibariyle %61.2 olmuştur.⁹⁴

8 - Faizleri Ödeme Oran:

1989 yılında BBF'nin Faiz Giderleri + Net Kâr/ Faiz Giderleri oranı 1.51'dir. BBF kapsamına göre özel firmaların 1.98 ve kamu kuruluşlarında ise bu oran 1.10'dur. 1988'de bu oranlar sırayla 1.51,1.76 ve 1.29'dur.

500 Büyük sanayi kuruluşunun 1989 yılında, kuruluşlarda yaratılan Katma Değerin üretim faktörlerine düşen paylarındaki değişim faiz giderleri için şöyledir: 1989 yılında faiz giderleri %43.9'dan %35'e düşmüştür. Bilindiği gibi BBF'nin ödenen faizlere ait artış oranı Tablo-11'de; 1986'da %126.2, 1987'de %72.3 ve 1988'de %103.8 iken, 1989 yılında bu artış oranı %30.6'ya inmiştir.

Ödenen faizler BBF kapsamındaki özel firmalarda %30.4 olarak, kamu kuruluşlarında %40.4 olarak gerçekleşmiştir. TABLO - 20

TABLO - 20
BBF'DA ÖDENEN FAİZLER

	<u>BBF</u>	<u>ÖBF</u>	<u>KK</u>
1982	27.6	31.0	23.0
1983	28.9	29.9	27.5
1984	22.2	33.1	7.4
1985	24.6	36.2	14.6
1986	37.9	45.1	29.4
1987	38.2	35.1	41.9
1988	43.9	38.4	50.1
1989	35.0	30.4	40.4

⁹⁴ ISO, Sanayide Fon Akımı ve Finans Yollarındaki Değişmeler, ISO Araştırma Dairesi Y.No: 1990/5, (1984-1985)(1985-1986), İstanbul, 1990, s.22.

Üçüncü Bölüm

SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN FİNANSMAN KAYNAKLARI VE KULLANDIĞI BANKA KREDİLERİNİN İŞLETME KARLILIĞI İLE MALİ YAPISINA ETKİLERİ

I-SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN TANITIMI

Söğüt Seramik Sanayi 1973 yılında BİLEÇİK/Söğüt'te kurulmuştur. Şirketin fabrikası Söğüt'te olup, merkezi İstanbul'dadır. Faaliyet konusu dört grupta gösterilebilir:

- a) Seramik Sanayi'nin her dalında, imalat, ticaret (ithalat ve ihracat dahil) iş ve pazarlama yerleri inşa edebilir, bu çeşit işletmeleri satın alabilir ve kiraya verebilir.
- b) Seramik hammaddesi ocaklarına sahip olabilir, satın alır, satar kiralar ve kiraya verebilir.
- c) Seramik yarı-mamül hammadde imalathaneleri inşa eder, yarı mamül mal alır, satar, ithal ve ihracatını yapar.
- d) Seramik teknolojisi hammaddelerinin artıklarından ateş tuğla kiremit gibi ürünlerinin imalathanesini kurar, satın alır, satar, kiralar veya kiraya verebilir. Bu ürünlerin satışını, alışını ihracat ve ithalatını yapabilir.

Kısaca faaliyet konusu karofayans ve karoseramiktir. Şirket seramik sektöründe yer ve duvar karoları üretimi yapmakta olup, sektörün önde gelen kuruluşlarından birisidir.

Şirketin 1989 yılındaki kapasitesi 7.0 milyon m²'dir. 1990 faaliyet döneminde gelişen iç ve dış pazar potansiyelleri dikkate alınarak

özellikle önemli mesafeler alınan dünya pazarlarında etkinliklerini arttırabilmek için 2.6 milyon m² üretim kapasitesine sahip yeni bir yer karosu fabrikası yatırımına başlanmıştır. Dolayısıyla işletmenin kapasitesi 1992'de 9.6 milyon m²'ye çıkmıştır.

Söğüt Seramik Sanayi A.Ş.'nin ortakları ve iştirakleri aşağıda görüldüğü gibidir:

<u>Ortaklar</u>	<u>Pay Tutarı</u>	<u>Pay Oranı (%)</u>
Eral Mim.Müh.Yat.A.Ş.	5.584.190.000.-	44.32
Sörmaş	1.265.075.000.-	10.04
Diğerleri (1545 ortak)	5.750.735.000.-	45.64

<u>İştirakleri</u>	<u>Sermayesi</u>	<u>Faaliyet Konusu</u>	<u>İştirak Oranı</u>	<u>İştirak Tarihi</u>
Söğüt Pazar.A.Ş.	6 Milyar TL. Tamamı Ödenmiş	Seramik Mamül. ve Diğ.Mamül. Pazarlanması	%90	21.5.90
Söğüt Maden.A.Ş.	4 Milyar TL. 2 Milyar TL	Seramik Ham.ve Diğ.Maden.Etüd Üre.ve Pazar.	%75	16.7.90

Şirketin hisseleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına kote ettirilmiştir. Kayıtlı sermayesi 75.600.000.000.-TL olup, her biri 10.000.-TL itibari kıymette 7.560.000 paya bölünmüştür. Şirketin ödenmiş sermayesi 12.600.000.000.- TL'dir.

İşletmenin, üretim artışına paralel olarak mamüllerin iç ve dış pazarlarda satışını ve kârlılığını dolayısıyla kalite ve albenisini arttırmak için dünyanın en ünlü seramik üreticilerine de hizmet veren İtalyan Due Firması ile Türkiye'deki tek yetkili temsilcisi olarak işbirliği vardır.

II - S.S.S.'NİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

A - İŞLETMENİN KARŞILAŞTIĞI FİNANSMAN SORUNLARI

İşletmemiz de, seramik sektöründe yaşanan sorunları yaşamaktadır ve bu sorunlar genellikle finansman ağırlıklıdır. İşletme yöneticileri, bu sorunları genelde Türk ekonomisinin yapısal özelliklerinden dolayı yaşamak zorunda kaldıklarını belirtmektedirler. İşletmemizin seramik

sektöründe yaşanan bu sorunlarına paralel olarak, yüksek enflasyon, girdi fiyatlarına yapılan kamusal kökenli büyük zamlar, para piyasalarındaki istikrarsızlık, kaynak maliyetinin çok yüksek oluşu, sık sık değişen teşvik uygulamaları, iç ve dış pazarlarda etkili ve istikrarlı gelişmelerin gerçekleştirilememesi gibi sorunları vardır.

Yine Körfez Krizi sonucunda iç pazarda ortaya çıkan daralma, ödeme güçlükleri ve iflâslar nedeniyle işletmemiz ürettiği mallardan bir bölümünü stokta bulundurma yolunu seçmiştir. Bu politika işletmenin hedeflediği 18 milyar kârın gerisinde kalınmasına neden olmuştur.

Bunların dışında işletmemizde, kısa vadeli finansman sorunları olarak; banka kredilerinin pahalı olması, piyasadan ve resmi kuruluşlardan yapılan tahsilatta karşılaşılan güçlükler, dış pazarların durumu gibi sorunları, diğer işletmeler gibi yaşamaktadır.

İşletme yöneticileri, dış pazarların durumu hakkında özellikle fiyat yönünden kendilerini etkilediğini söylemektedirler. Talep yönünden iyi olmakla beraber aşırı rekabet fiyat yönünden olumsuzluk göstermektedir. Özellikle Türkiye'de dış pazar ülkelerinden daha yüksek oranlı olan enflasyon nedeniyle yapılan zamları dış piyasaya yansıtamadıklarını, dolayısıyla satış fiyatlarını dış ülke fiyatlarına göre ayarlamak zorunda kaldıklarını belirtmektedirler. Ancak mallarında yapacakları kalite ya da daha albenili moda uygun değişiklikler yapmaları halinde özel fiyat saptadıklarını dile getirmektedirler. Bunun yanında genel ekonomi politikası nedeniyle Toplu Konut Kredilerinin durdurulmasının satışlarını etkilediğini, ürettikleri ürünün inşaatın son safhasında girdi olarak kullanılmasının da bir beklemenin gerektirdiğini, kazanılmış olan teşvik bedellerinin (DFİF ve KKDP) zamanında alınamaması gibi sorunlarının olduğunu da dile getirmektedirler.

Uzun vade de ise yine diğer işletmeler gibi işletmemizde yatırım kredisi almaktaki güçlüklerden ve yatırım kredilerinin çok pahalı olmasından şikayet etmektedirler. Özellikle Körfez Krizinin yaşandığı dönemde bazı bankaların kredilerini dondurmaları nedeniyle, gerekli finansman kaynağının başka bir yerden bulunması sorunu ile karşı karşıya kaldıklarını söylemişlerdir.

Son olarakta, sürekli yatırımları olan işletmemizde bu yatırımları finanse etmek için sürekli özsermaye artışına gitmek zorunda kaldıklarını belirtmektedirler.

B - İŞLETMENİN YARARLANDIĞI TEŞVİKLERİN DURUMU

Söğüt Seramik ihracat teşviklerinin hemen hemen hepsinden yararlanmaktadır. Bunlardan; vergi, resim ve harç istisnası, gümrük muafiyetli döviz tahsisi, geçici kabul yoluyla yapılacak ihracata döviz tahsisi ve gümrük muafiyeti, Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu'ndan %8 prim, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu'ndan %7 prim, Teşvik Primi olarak %20, Katma Değer Vergisinde ihracat istisnası, Kurumlar Vergisi istisnasından ihracatları nedeniyle %20, yatırımları nedeniyle %40 oranında yararlanmaktadır.

C- FİNANSMANDA LEASİNG'DEN YARARLANMANIN İŞLETMEYE ETKİSİ

İşletmemiz Leasing'in her iki çeşitinden de yararlanmaktadır. Bunlardan finansman leasing şeklinde fabrika makinaları, işletme (faaliyet) leasing şeklinde de taşıt araçları kiralaması yapılmaktadır.

Türkiye'de ilk defa Söğüt Seramik fabrika makinalarını finansal kiralama ile almıştır. Bunlardan fabrika makinalarının finansmanı %50'si T.İş Bankasının (İŞGEN LEASİNG) %50'si Türkiye Sınai Kalkınma Bankasının kiralamaları ile karşılanmıştır. Kiralamanın vadesi 4 yıl olup, kira ödemelerini yılda 4 taksitte yapmaktadır. 8.141 milyon liralık olan bu kiralama ile işletme yaklaşık olarak 25 milyar TL'yi finanse etmiştir.

İşletme bu kiralamaya ilişkin bir defaya mahsus %02.5 oranında komisyon ödemiştir. İşletmeye kiralamanın yıllık maliyeti ise %50-55 arasındadır ve bu yıllık maliyet (faiz sabit olduğundan) değişmemektedir. Dolayısıyla, işletme aynı maliyetle 4 yılı finanse etmiş olmaktadır.

İktisat Leasing'le nakil vasıtalarını finanse eden işletme böylece hiç bir sermaye bağlamadan kapasitesini genişletmiş ve bu varlıklar için kullanılacak sermayeyi de başka alanlarda kullanma olanağı elde etmiştir. Nakil vasıtaları ile de işletme 425.040.000.-TL'lik kiralama yaparak, bu varlıkların finansmanını karşılanmıştır.

Daha önce de belirtildiği gibi leasingde K.D.V. oranları düşmektedir. Örneğin işletmemiz makina tesis ve cihazları için %1, nakil vasıtaları için %20 K.D.V. ödemektedir. Bu açıdan da işletme bir avantaj sağlamaktadır.

D- KULLANILAN KREDİ ÇEŞİTLERİ

Söğüt Seramik Sanayi çok çeşitli kredi kullanmaktadır. Bunlar; açık kredi, Eximbank sevk öncesi ihracat kredisi, banka kaynaklı ihracat kredisi, döviz kredisi, reeskont kredisi, yatırım kredisi (banka kaynaklı ve T.S.K.B.), senet mukabili kredi, spot kredi (SMK) ve Avrupa İskan Fonu kredisidir.

Bu kredilerden ihracat kredileri, döviz kredileri, reeskont kredileri ve senet mukabili krediler vadeleri bir yılı aşmayan kısa vadeli kredilerdir. Bunların dışında yatırım kredisi hem orta hem de uzun vadeli, Avrupa İskân Fonu kredisi uzun vadeli.

Bu kredilerin faiz oranları ise aşağıda görüldüğü gibidir:

- Açık Krediler %74-%78
- Eximbank İhracat Kredisi %48
- Döviz Kredileri %7.5-%13
- Reeskont Kredisi %51
- Senet Mukabili Krediler %90
- Yatırım Kredisi, banka kaynaklı %78, Merkez Bankası kaynaklı %40
- Avrupa İskân Fonu Kredisi (yatırım) %40

Yukarıda sayılan kredilerin içinde Eximbank ihracat kredisinin %3, döviz kredilerinin ve yatırım kredilerinin %2 senet komisyonları vardır. Bu kredilerin maliyeti faiz oranı ve sabit puanlı komisyon toplamından oluşmaktadır. Diğer ve senet mukabili kredilerinin işletmeye maliyeti ise %100'ü aşmaktadır.

III - BANKA KREDİLERİNİN MALİ YAPI İLE ALIŞ VE SATIŞ POLİTİKASINA ETKİLERİ

İşletmenin 1988,1989 ve 1990 yıllarına ait dikey yüzde ve karşılaştırmalı bilançoları TABLO-21/A-21/B ve 22'de verilmektedir.

A - KREDİLERİN NET İŞLETME (ÇALIŞMA) SERMAYESİNE ETKİLERİ

İşletmenin net işletme (çalışma) sermayesi, 1988 yılında 1.163 milyon TL, 1989 yılında 3.056 milyon TL ve 1990'da 23.611 milyon TL'dir. TABLO - 23/A 'da görüldüğü gibi işletmenin 1990 yılı itibariyle net çalışma sermayesinde 20.554.972.000.-TL'lık artış şeklinde bir değişiklik olmuştur. Bu artış 1988 yılında 3.056 711.000.- TL net

TABLO 21/A
SÖĞÜT SERAMİK SANAYİİ A.Ş.'NİN 1988-1989-1990
YILLARI İTİBARIYLA YÜZDELERLE İFADE OLUNMUŞ
BİLANÇOLARI

A K T İ F	1990	%	1989	%	1988	%
I - DÖNEN VARLIKLAR	54.162.657	46.93	27.390.877	48.72	14.311.763	39.32
A - Hazır Değerler	11.122.899	9.64	6.715.782	11.95	2.409.703	6.62
1 - Kasa	28.212		52.742		8.073	
2 - Bankalar	1.106.246		1.790.407		148.332	
3 - Diğer Hazır Değerler	9.988.441		4.872.633		2.553.298	
B - Kısa Vadeli Tic. Alacaklar	14.479.491	12.55	7.557.115	13.42	5.897.345	16.21
1 - Alacaklar	5.319.394		2.319.806		1.033.451	
2 - Alacak Senetleri	4.563.081		2.845.601		4.046.533	
3 - Alacak Snt. Reeskontu (-)	57.182		86.356		-	
4 - Verilen Dep. ve Tem.	71.790		53.862		91.912	
5 - Diğer Kısa Vadeli Tic. Al.	6.340.548		2.424.202		725.449	
6 - Şüpheli Al. Karşılığı (-)	1.758.140		-		-	
C - Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	873.103	0.75	711.970		20.601	0.06
1 - Kısa Vadeli Tic. Alacaklar	873.103		711.97		20.601	
D - Stoklar	27.600.030	23.92	12.122.448	21.56	5.942.877	16.33
1 - İlk Madde ve Malzeme	12.815.022		6.581.838		4.146.394	
2 - Yarı Mamüller	1.438.248		587.192		405.218	
3 - Mamüller	13.062.355		4.718.054		859.571	
4 - Verilen Sipariş Avansları	239.405		235.265		531.694	
E - Diğer Dönen Varlıklar	87.134	0.07	283.562	0.50	41.237	0.11
2 - DURAN VARLIKLAR	61.237.429	53.07	28.828.677	51.28	22.083.227	60.68
A - Uzun Vadeli Dep. ve Tem.	264.444	0.23	236.793	0.42	123.973	0.34
1 - Verilen Depozito ve Tem.	264.444		236.793		123.973	
B - Finansal Duran Varlıklar	6.900.000	5.98	-		-	
1 - İştirakler	8.400.000		-		-	
2 - İştiraklere Ser. Taah. (-)	1.500.000		-		-	
C - Maddi Duran Varlıklar	54.072.985	46.86	28.591.884	50.86	21.959.254	60.36
1 - Arazi ve Arsalar	369.228		63.827		58.960	
2 - Yerüstü ve Yeraltı Düzen.	1.554.430		921.972		517.876	
3 - Binalar	12.173.441		7.844.406		4.602.266	
4 - Makina Tesis ve Cihazları	72.735.680		45.786.233		16.381.237	
5 - Taşıt Araç ve Gereçleri	1.862.883		1.131.582		398.547	
6 - Döşeme ve Demirbaşlar	2.933.291		1.293.986		325.889	
7 - Birikmiş Amortisman (-)	54.037.257		30.568.686		14.344.343	
8 - Yapılmakta Olan Yatırım	15.627.205		2.118.564		3.298.358	
9 - Verilen Sipariş Avansları	854.054		-		10.720.464	
AKTİF TOPLAMI	115.400.086	100.00	56.219.554	100.00	36.394.990	100.00
NAZIM HESAPLAR	125.086.282		104.627.567		87.132.046	
GENEL TOPLAM	240.486.368		160.847.121		123.527.036	

TABLO - 21/B

PASİF	1990	%	1989	%	1988	%
1 - KISA VADELİ BORÇLAR	30.550.974	26.47	24.334.166	43.28	13.148.209	36.13
A - Finansal Borçlar	18.716.407	16.22	14.194.189	25.25	4.149.306	11.4
1 - Banka Kredileri	16.649.878	14.43	12.335.767	21.94	2.979.522	8.19
2 - U.V.Ana.Tak. ve Faiz.	2.066.529	1.79	1878.422	3.31	1.169.784	3.21
B - Ticari Borçlar	4.008.019	3.47	1.897.420	3.38	3.457.779	9.5
1 - Satıcılar	3.983.252		1.877.181		3.417.779	
2 - Borç Senetleri	29.171		22.445		40	
3 - Borç Snt. Reeskontu (-)	4.404		2.206		-	
C - Diğer Kısa Vadeli Borçlar	1.683.249	1.46	1.847.398	3.29	676.697	1.86
1 - Ortaklara Borçlar	8.256		55.845		75.777	
2 - Öd.Vergi Harç ve Diğ.Kes.	1.375.178		1.579.641		592933	
3 - Kısa Vadeli Diğ. Borçlar	299.815		211.912		7.987	
D - Alınan Sipariş Avansları	3.571.319	3.09	2.773.673	4.93	4.864.427	13.37
E - Borç ve Gider Karşılıkları	2.571.980	2.23	3.621.486	6.44	-	-
2 - UZUN VADELİ BORÇLAR	38.240.522	33.14	12.384.738	22.03	13.333.087	36.63
A - Finansal Borçlar	34.505.739	29.90	11.370.791	20.22	13.034.046	35.81
1 - Banka Kredileri	34.505.739	29.90	11.355.293	20.19	13.018.548	35.77
2 - Diğ. Finansal Borçlar	-	-	15.498	0.03	15.498	0.04
B - Ticari Dep. ve Tem.	1.210	0.76	1.210	0.01	1.360	-
1 - Alınan Dep. ve Tem.	1.210	0.76	1.210	0,01	1.360	-
C - Borç ve Gider Karşılıkları	3.733.573	3.23	1.012.737	1.80	297.681	0.82
1 - Kıdem Taz.Karşılıkları	3.733.573	3.23	1.012.737	1.80	297.681	0.82
3 - ÖZSERMAYE	46.608.590	40.39	19.500.650	34.69	9.913.664	27.24
A - Sermaye	12.600.000	10.92	12.600.000	22.41	720.000	1.98
B - Yen.Değ.Değ.Artışı	20.578.700	17.83	6.032.407	10.73	5.667.796	15.57
C - Yedekler	956.181	0.08	956.181	1.70	2.053.595	5.64
1 - Yasal Yedekler	374.789		374.789		310.86	
2 - Olağanüstü Yedekler	566.392		566.392		1.727.735	
3 - Özel Yedekler	15.000		15.000		15.000	
D - Dönem Kârı (Zararı)	12.561.647	10.89	-87.938	-0.16	1.472.303	4.05
E - Geçmiş Yıl Zararı	-87.938	-0.08	-	-	-	-
PASİF TOPLAMI	115.400.086	100.00	56.219.554	100.00	36.394.990	100.00
NAZIM HESAPLAR	125.086.282		104.627.567		87.132.046	
GENEL TOPLAM	240.486.368		160.847.121		123.527.036	

TABLO - 22

1988 - 1989 - 1990 YILLARINA AIT KARŞILAŞTIRMALI BİLANÇOLARI (000 TL)				
	± FARK 1989 / 1988		± FARK 1990 / 1989	
	TL.	%	TL.	%
AKTİF				
1 - DÖNEN VARLIKLAR	13.079.114	91.39	26.771.780	97.74
A - Hazır Değerler	4.306.079	78.70	4.407.117	65.62
B - Kısa Vadeli Tic. Alacaklar	1.659.770	28.14	6.992.376	91.60
C - Diğ. Kısa Vadeli Alacaklar	691.369	33.56	161.133	22.63
D - Stoklar	6.179.571	103.98	15.447.582	127.68
E - Diğer Dönen Varlıklar	242.325	587.66	-196.428	-69.27
2 - DURAN VARLIKLAR	6.745.450	30.55	32.408.752	112.42
A - Uzun Vad. Tic. Alacaklar	112.82	91.00	27.651	11.68
B - Finansal Duran Varlık.	-	-	6.900.000	100.00
C - Maddi Duran Varlık.	6.632.630	30.20	25.481.101	89.12
PASİF				
1 - KISA VADELİ BORÇLAR	11.185.209	92.07	6.216.808	25.55
A - Finansal Borçlar	10.044.883	242.08	4.522.218	31.86
1 - Banka Kredileri	9.356.245	314.02	4.314.111	34.97
2 - Uz. Vad. Ana.Tak.Faiz.	688.638	58.87	208.107	11.20
B - Ticari Borçlar	- 1.560.359	-43.98	2.110.599	111.24
C - Diğer Kısa Vad. Borç.	1.170.701	173.00	-164.149	-8.89
D - Alınan Sip.Avansları	- 2.090.754	-42.98	797.646	28.76
E - Borç ve Gider Karşılıkları	3.621.486	100.00	- 1.049.506	-28.98
2 - UZUN VADELİ BORÇLAR	-948.349	-7.11	25.855.784	208.46
A - Finansal Borçlar	-1.663.255	-12.76	23.134.948	203.46
1 - Banka Kredileri	- 1.663.255	-12.78	23.150.446	203.87
2 - Diğ. Finan. Borçlar	-	-	-15.498	-100.00
B - Ticari Dep. ve Tem.	-150.000	-11.03	-	-
C - Borç ve Gider Karşılıkları	1.012.737	100.00	2.720.836	268.66
3 - ÖZSERMAYE	9.586.956	96.7	27.107.940	139.01
A - Sermaye	11.880.000	1650.00	-	-
B - Yeniden Değ.Değer. Artışı	364.611	6.43	14.546.293	242.79
C - Yedekler	1.097.414	53.44	-	-
D - Net Dönem Kârı (Zararı)	1.560.240	105.97	12.561.647	14284.66
AKTİF - PASİF TOPLAMI	19.824.564	54.47	59.180.532	105.27

T A B L O - 23/A
SSS.A.Ş.'NİN 1989-1990 YILINA İLİŞKİN
NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞİM TABLOSU

Hesaplar	Y I L L A R		NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDE	
	1 9 8 9	1 9 9 0	Artış	Azalış
DÖNEN VARLIKLAR				
KASA	52.742	28.212	-	-
BANKALAR	1.790.407	1.106.246	-	684.161
DİĞER HAZIR DEĞERLER	4.872.633	9.988.441	5.115.808	-
ALICILAR, NET	2.319.806	3.561.254	1.241.448	-
ALACAK SNT. NET	2.759.245	4.505.899	1.746.654	-
VERİLEN DEP. VE TEM.	53.862	71.79	17.928	-
DİĞER KISA VAD.TİC.AL.	2.424.202	6.340.548	3.916.346	-
D.KISA VAD.TİC.AL.	711.97	873.103	161.133	-
STOKLAR	12.122.448	27.600.030	15.477.582	-
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	283.562	87.134	-	196.428
DÖNEN VARLIK TOPLAMI	27.390.877	54.162.657	27.676.899	905.119
KISA VADELİ BORÇLAR				
BANKA KREDİLERİ	12.335.767	16.649.878	-	4.314.111
UZUN VAD.ANA.TAK.FAİZ.	1.858.422	2.066.529	-	208.107
SATICILAR	1.877.181	3.983.252	-	2.106.071
BORÇ SENETLERİ, NET.	20.239	24.767	-	2.528
ORTAKLARA BORÇLAR	55.845	8.256	47.589	-
ÖD.VERGİ,RES.VE DİĞ.KES.	1.579.641	1.375.178	204.463	-
KISA VAD.DİĞ.BORÇLAR	211.912	299.815	-	87.903
ALINAN SİP. AVANSLARI	2.773.673	3.571.319	-	797.646
BORÇ VE GİDER KARŞILIK.	3.621.486	2.571.980	1.049.506	-
KISA VAD. BORÇ TOPLAMI	24.334.166	30.550.974	1.301.558	7.516.466
NET ÇALIŞMA SERMAYESİ	3.056.711	23.611.683	28.978.457	8.423.485
NET ÇALIŞ.SER.ARTIŞ	20.554.972	-	-	20.554.972
	23.611.683	23.611.683	28.978.457	28.978.457

NOT: Net Çalışma Sermayesinde Artış ile Kaynak-Kullanım Tablosundaki Net Çalışma Sermayesindeki Artış arasındaki 102.846'lık fark vardır. Bu da işletmenin ödenecek vergi ve benzeri kalemini bir önceki yıl bunu zarar yazıp, daha sonra düzeltme kaydı ile buraya almıştır.

TABLO - 23/B
KAYNAK KULLANIM TABLOSU (000 TL)

	01.01.-31.12.1990		01.01.-31.12.1989	
	49.419.902	%	12.970.944	%
A - KAYNAKLAR				
1 - Faaliyet Kârından Sağlanan Kaynak	26.284.954	-	7.930.944	-
a - Faaliyet Kârı	12.561.647	25.42	-	-
b - Amortismanlar (+)	11.007.377	22.27	7.214.716	55.62
c - Fon çıkışı gerektirmeyen diğ.gid.	2.715.930	5.50	716.228	5.52
2 - Duran Varlık Tutarındaki Azalış	-	-	-	-
3 - Uzun Vadeli Borçlarda Artış	23.134.948	48.81	-	+
4 - Sermaye Artırımı	-	-	5.040.000	38.86
		100.00		100.00
B - KAYNAK KULLANIMLARI	28.967.776	-	11.078.787	-
1 - Faaliyet Zararından Dolayı Kaynak Kullanımı	-	-	87.938	0.79
a - Faaliyet Zararı	-	-	87.938	-
b - Amortismanlar (-)	-	-	-	-
2 - Ödenen Vergi ve Benzeri	102.846	0.36	175.718	1.59
3 - Ödenen Temettüleri	-	-	596.497	5.38
4 - Duran Varlık Tutarında Artış	28.864.930	75.73	8.555.379	77.23
5 - Uzun Vadeli Borçlarda Azalış	-	-	1.663.255	15.01
NET İŞLETME SERMAYESİNDE DEĞİŞİM	-	-	-	-
NET İŞLETME SERMAYESİNDE ARTIŞ	20.452.126		1.892.157	

çalışma sermayesini varken, 1990'da 23.611 milyon TL'lik net çalışma sermayesine ulaşmaktan doğmuştur. Görüldüğü gibi bu artış küçümsenmeyecek büyüklüktedir. Net çalışma sermayesinin artışı tamamen dönen varlıkların etkisiyle olmuştur, denilebilir. Kasa ve bankalardaki azalışa rağmen likit sayılacak diğer hazır değerlerin ve satışa konu olacak stokların çoğunlukta olması net çalışma sermayesinin (NÇS) işlerlik göstermesi açısından iyi olduğu söylenebilir.

Kaynak-Kullanım Tablosuna (Tablo - 23/B) baktığımızda işletme net çalışma sermayesi için 1990'da toplam 49.419.902.000.-TL'lik fon kaynağı yaratmış durumdadır. 1989 yılında ise bu tutar 12.970.944.000.-TL'dir. Bu kaynağın en büyük kısmı önce 26.284.954.000.-TL ile düzeltilmiş kâr ile (faaliyet kârından sağlanan kaynak yani; faaliyet kârı, amortismanlar ve fon çıkışı gerektirmeyen diğer giderler) 23.134.948.000.- TL ile uzun vadeli krediler tarafından oluşturulmaktadır. İşletme aldığı uzun vadeli kredileri iyi değerlendirdiği için kârında artış olmuş, böylece kâr artışı yoluyla sağlanan bu fonlar işletmenin NÇS'ni kuvvetlendirmiştir. 1988 yılında 87.938.000.-TL zarardan 1990'da 12.561.647.000.-TL'lik kâra ulaşmıştır.

Karşılaştırmalı bilançolarına baktığımızda 1990 yılında 1989 yılına göre alınan kısa vadeli banka kredileri %34.97 artarken, uzun vadeli banka kredileri %203.87'lik bir artış göstermiştir. 1989 yılında ise 1988'e göre yine kısa vadeli banka kredileri %314.02 artarken, uzun vadeli krediler %12.78'lik bir azalış göstermiştir.

Ayrıca kısa vadeli yabancı kaynakların kendi içinde dağılımına baktığımızda işletmenin kısa vadeli banka kredilerinin 1990'da %54.50, 1989'da %50.69 ve 1988'de %22.66 olduğu görülmektedir. Uzun vadeli yabancı kaynaklar içinde banka kredileri ise 1990'da %53.07, 1989'da %91.69 ve 1988'de %97.64'tür. (Tablo-29)

B - KREDİLERİN DURAN VARLIK YATIRIMLARINA OLAN ETKİSİ

İşletmenin 1990 yılında maddi duran varlıkları aktif (varlık) toplamı içinde %46.86, 1989'da %50.86 ve 1988'de %60.36'lık bir paya sahiptir; maddi duran varlıklar da 1989 yılına göre 1990'da %89.12, 1988'e göre 1989'da %30.20'lik bir artış söz konusudur. 1990'da %89.12'lik artışa rağmen maddi duran varlıkların, diğer yıllara göre aktifteki payı azalmıştır. Bu maddi duran varlıkların finansmanı

1990'da 1989'da olduğu gibi uzun vadeli yabancı kaynaklar ve özsermaye ile finanse edilmiştir.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar içinde banka kredilerine (Tablo-29) baktığımızda 1990 yılında %90.23, 1989 yılında %91.69 ve 1989 yılında %97.64'lük bir paya sahiptir. Görülüyor ki işletmenin uzun vadeli yabancı kaynakları içinde birinci sırada ve en önemli payı banka kredileri almaktadır. Sonuç olarak denilebilir ki işletme önemli tutarlarda olmasa da maddi duran varlıklarını banka kredileri ile finanse etmiştir. İşletmenin varlık-kaynak ilişkisi analizi yapıldığında maddi duran varlıkların finansmanında 1990'da %13.18, 1989'da %16.59 ve 1988'de %33.44 oranında uzun vadeli yabancı kaynaklar kullanılmıştır.

Ayrıca, daha önce de bahsettiğimiz gibi işletme bilançosunda görülmeyen fakat işletme bir takım makina tesis ve cihazları ile taşıt araç ve gereçlerini orta vadeli bir finansman olan Leasing'le karşılamıştır. İşletme yaklaşık 25 milyar TL'si değerinde makina tesis ve cihazlarını ve 425 milyon TL'si değerinde taşıt araçlarını kiralama yaparak üretim araçlarını arttırmıştır. Böylece işletmenin esas faaliyeti sonucu kâr elde edilmesine neden olmuştur. Sabit aktiflerin artışına karşılık satışlar 1989 yılına göre 1990'da %116.27'i artarken, 1988 yılına göre 1989'da %102.67'lik bir artış söz konusudur. Bu oran net satışlar için (1990/1989) %124.67 ve (1989/1988) %108.25'tir.

Görüldüğü üzere işletme aktifinde olan duran varlıklar ve leasingle sağlanan varlıklar sayesinde, net satışların 1990'da bir önce yıla göre %124.67 oranındaki artışının maddi duran varlıklarda meydana gelen %89.12 oranındaki artışının üzerinde olması, maddi duran varlıkların devir hızının 1989 ve 1990 dönemleri itibariyle 1.75'den 2.76'ya yükselmesi bunun bir göstergesidir. Çünkü, bu noktada dikkate alınmamış olan kiralanan varlıkların maddi duran varlıkların devir hızına olumlu katkısı söz konusudur. Bu da bize söz konusu varlıkların tam kapasiteyle veya tam kapasiteye yakın kullanılabildiğini bunun da üretimi ve buna bağlı satışları arttırdığını gösterir. Böyle bir durum işletmede sağlıklı bir mali gelişme olduğunu gösterir. Aynı zamanda duran varlıklara yapılan yatırımın geri döndüğünün de bir işareti sayılır.

Ayrıca gerek leasingle sağlanan makina tesis ve cihazlar gerekse işletmenin duran varlıklarının %112.42 oranındaki artışı işletmenin üretim maliyetlerinin düşmesine de neden olmuştur. Çünkü, bu varlıkların artışı bir taraftan üretim artışına diğer taraftan üretim

için zorunlu yapılan sabit maliyetlerin (üretim artışıyla) birim olarak mamül içindeki payının azalmasına neden olmaktadır. Bu durumda, sabit maliyetler toplam maliyetler üzerinde etkili olmakla beraber, satış maliyeti birim başına azalmaktadır. Böylece, satışların maliyeti işletme lehinde bir azalış göstermektedir. Satışların maliyeti 1988'e göre 1989'da %96.04'lük bir artış gösterirken, 1990'da bu oran 1989'a göre %75.56'ya düşmüştür.

Böylece, işletme duran varlıklarına yaptığı yatırımları ve leasingin kira ödemeleri için kullandığı banka kredilerini uygun kullanması ve yönetmesi sonucunda, hem satışları artmış hem de kârlılığı artmıştır.

C- KREDİLERİN BORÇ ÖDEME GÜCÜNE OLAN ETKİSİ

İşletmemizin varlık ve kaynak yapısı Tablo - 24 görülmektedir. Özsermaye 1988 yılında %27.24, 1989 yılında %34.69 ve 1990 yılında %40.39'tur. İşletme genişlemek için her yıl yatırım yapmakta ve bu genişlemeyi finanse etmek için hem banka kredisi kullanmakta hem de özsermayesini arttırmaktadır. Ancak özsermayenin artışı yeniden değerlendirme artışından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle yatırımların finansmanı için sürekli kısa vadeli ve uzun banka kredileri kullanılmaktadır. Bu nedenle işletmenin fazla kredi kullanması borç ödeme gücünü olumsuz etkilemektedir.

T A B L O - 24							
SSS.'NİN VARLIK VE KAYNAK YAPISI							
A K T İ F	1988	1989	1990	P A S İ F	1988	1989	1990
Dönen Varlıklar	39.32	48.72	46.93	Kısa Vd. Yab. Kaynaklar	36.13	43.28	26.47
Duran Varlıklar	60.68	51.28	53.07	Uzun Vd. Yab. Kaynaklar	36.63	22.03	33.14
	-	-	-	Özkaynaklar	27.24	34.69	40.39
Aktif Toplamı	100.00	100.00	100.00	Pasif Toplamı	100.00	100.00	100.00

İşletmenin finansal yapısında meydana gelen değişiklik, borç ödeme gücünün 1988'e göre yükselmesine neden olmuştur. Kısa vadeli yabancı kaynakların %43.28'den %26.47'ye düşmesi, özsermayenin %34.69'dan %40.39'a yükselmesi borç ödeme gücünü arttırmakla beraber uzun vadeli yabancı kaynaklarda meydana gelen artış borç ödeme gücünün daha yüksek çıkmasına engel olmuştur. Çünkü yüksek borçlanma yüksek finansal risk ile ilgilidir.

Bu genel anlatımla beraber işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücüne baktığımızda cari oranın (Tablo - 25) 1988'de 1.07, 1989'da 1.13 ve 1990'da 1.77 olduğunu görmekteyiz. Diyebiliriz ki işletmenin

1988 ve 1989 yılında cari oranları düşükken, 1990'da 1.77'e ulaşmıştır. Bu da işletmenin borç ödeme gücünde iyileşme olduğunu gösterir. Gelişmekte olan ülkelerde sınai işletmeleri için bu oranın 1.5 olduğu gözönüne alınırsa 1990 yılına kadar iyi olmayan cari oranın bu yılda iyi bir gelişme göstermesi işletme lehinedir. Ayrıca işletmemizde dönen varlıklar, kısa vadeli yabancı kaynaklardan fazla olduğu için, işletmenin likit bir yapıya sahip olduğunu söyleyebiliriz. Bu oranı tamamlayan likidite durumuna baktığımızda da, hazır değerlerin dönen borçlar içinde aldığı pay 1988'de 0.63, 1989'da 0.58 ve 1990'da 0.87'dir. Görüldüğü gibi 1989'da düşme sonra da yükselme söz konusudur.

Yine ülkemiz için likidite (asit-test) oranının %65-%80 arasında olması genelde normal olduğu¹ gözönüne alınırsa sadece 1990 yılı için likiditesinin iyi olduğu söylenebilir.

1989'da dönen varlıkların içinde en büyük payı %50.95 oranı ile stoklar yer almaktadır. Önceki yıllara göre ticari alacakların dönen varlıklar içindeki payı azalırken, stokların payı da artmaktadır. Stok devir hızı önceki yıllara göre ani bir şekilde düşerken, alacakların devir hızı da artmıştır. Dönen varlıkların içinde hazır değerlerin oranı ise %20.54'tür.

Cari oran 1.77'ye ulaşırken, likidite (asit-test) oranı da 0.87'ye ulaşmıştır. Hazır değerlerin resyosu ise 1989'de 0.28 iken 1990'da 0.36 olmuştur. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek yeteneği heran paraya çevrilebilecek olan likiditesi yüksek değerlere bağlı olduğuna göre işletmenin hazır değer resyosu çok düşüktür. Ancak alacakların devir hızı çok iyidir ve işletmenin satışlarında %108.25 oranında bir artış vardır. Dolayısıyla, işletmenin hem cari oranı hem de likidite (asit-test) oranı çok yüksek olmamasına rağmen kısa vadeli borçlarını bugün için ödeyebilmek yeteneği vardır. Ancak dönen varlıklar içinde stok kaleminin %50'lik bir yer alması ve stok devir hızının düşüklüğü işletmenin mallarını hemen satamadığını, stokta beklettiğini dolayısıyla daha geç satışa konu olacağını gösterir. Bunun sonucunda net çalışma sermayesinin devir hızı azalmıştır. Stok devir hızı ve hazır değer resyosunun düşük olması nedeniyle işletme borçlarını öderken zorlanacağı açıktır. Ancak alacakların ve dönen varlıkların aktif kullanılması işletmenin bu sorununu ortadan kaldırmaktadır. Ayrıca işletmenin 1988'de 3.056.711 olan net çalışma sermayesinden 1990'da 20.554.972'ye ulaşması bunun bir göstergesidir.

¹AKGÜÇ, Finansal ..., s.25

TABLO - 25

FİNANSAL ORANLAR			
(% OLARAK)	1988	1989	1990
CARİ ORAN	107	113	177
LİKİDİTE ORANI	62	62	87
SATIŞ KARLILIĞI (Net Kâr/Satışlar)	5.8	0	10.6
AKTİF KARLILIĞI (Net Kâr/Aktif Top.)	(0.04) 3.5	0	(10.88) 9.5
Finansman Giderleri+ Dönem Kârı/Net Aktif	12.3	13.4	24.7
ÖZSERMAYE KARLILIĞI (Net Kâr/Özsermaye)	(14.85) 12.9	0	(26.95) 23.5
Faaliyet Giderleri /Net Satışlar	13.9	16.7	21.8
SMM/Net Satışlar (Genel)	66.3	62.4	48.8
*SMM/Net Satışlar (Yurt Dışı)	7.6	22.0	18.0
SMM+Faliyet Giderleri /Net Satışlar	80.3	79.1	70.6
Borç/Özsermaye	2.67	1.88	1.48
Özsermaye/Aktif (Varlık) Toplamı	27.24	34.69	40.39
Net Sabit Değerler/Özsermaye	80.1	135.76	80.65
Banka Kredileri/Borçlar	64.41	64.52	75.36
Banka Kredileri/Özsermaye	189.52	122.04	150.25
Finansman Giderleri/Net Satışlar	13.57	16.51	15.32
Finansman Giderleri/Borçlar	11.38	20.79	23.13
Finans.Gider.+Dönem Kârı/Finans. Gider.(Defa)	1.49	0.99	1.79
Aktif Devir Hızı (Defa)	0.61	0.82	0.9
Stok Devir Hızı (SMM/Ort.Stok.) (Defa)	28.23	10.34	2.55
Alacak Devir Hızı (Defa)	3.82	9.14	10.51
Özsermaye Devir Hızı (Defa)	2.24	2.37	2.23
Dönen Varlıkların Devir Hızı (Defa)	1.55	1.69	1.92
Net Çalış.Ser.Devir Hızı (Defa)	19.08	15.12	4.4

* İşletmenin yurtdışı satışlarına ilişkin ayrı bir maliyet sistemi 1991 yılından itibaren gerçekleştirilmesi nedeniyle, bu satışların maliyeti yaklaşık olarak şu yol izlenerek bulunmuştur.

Uzun vadeli borç ödeme gücü açısından ise, işletme 1989'da kârlı çalışmamıştır. Buna karşılık 1990'da işletmenin kârlılığı çok iyidir. Duran varlıkların aktif toplamına oranı 1989'da %51.28 iken 1990'da %53.07'dir. Aktifin yarısını duran varlıkların oluşturması, üretim yapan işletmemiz için normaldir. Maddi duran varlıklar önceki yıllara göre 1990'da %89.12 oranında artmıştır. Bu varlıkların finansmanına baktığımızda, sabit kıymetlerin özsermayeye oranı 1988'de %80.10, 1989'da %135.76 1990'da %80.65'tir. Demek ki özsermaye ile 1989'de maddi duran varlıkların finansmanı karşılanamazken, 1990'da sadece %80.65'i özsermaye ile finanse edilmiştir. Bu oranın bu kadar düşmesinin asıl nedeni, özsermayede meydana gelen %139.01'lik artışa karşılık duran varlıklarda %112.42'lik bir artışın olmasıdır. Ayrıca, işletmenin 1989 yılında faaliyetleri sonucunda zarar edip, 1990'da yüzde 14284,66'lık gibi bir kâr artışından ve %242.79 oranında yeniden değerlendirme artışından kaynaklanmıştır.

1989'da finansmanı karşılanamayan duran varlıklar için işletme kısa ve uzun vadeli banka kredisi kullanmak zorunda kalmıştır. 1989'da kısa vadeli banka kredileri önceki yıla göre %314.02 oranında artarken, kısa vadeli finansman giderleri %119.04 ve uzun vadeli finansman giderleri %494.57'lik bir artış göstermiştir. Dolayısıyla kısa vadeli banka kredilerinden karşılanan duran varlıkların finansmanı işletmeyi ağır faiz yükü altında bırakmıştır. Böylece işletmenin hem aşırı banka kredisi kullanması hem de yanlış yerlerde kullanarak ağır faiz yükü altında bulunması işletmenin borç ödeme gücünü olumsuz olarak etkilemiştir. (Tablo-28)

1990 yılında ise maddi duran varlıklarının finansmanında özsermaye kullanılması, yabancı kaynağa başvurmayı azaltmıştır. Böylece, bu kaynağa ödenen faiz giderleri bir önceki yıla göre %153.35'ten %108.50 düşmüştür. Kısa vadeli olanlar aynı dönemlerde %119.04'den %67.82'ye, uzun vadeli olanlar ise %494.57'den %257.58'e düşmüştür. (Tablo-28) Faiz giderlerinin azalması ise işletmenin borç ödeme gücünü arttırmıştır. Ayrıca işletmenin bu yılda kiralama ile sağladığı varlıkları için harcaması gereken sermayesini başka yerlerde kullanmasına olanak sağlamıştır. Bununla beraber bu varlıkların işletme kârlılığına olan katkıları ile de borç ödeme gücüne olumlu katkıları vardır.

Yukarı da bahsedildiği gibi özkaynaklar toplam kaynaklar karşısında yıldan yıla artış göstermiştir. Buna rağmen özkaynaklar 1990'da toplam kaynaklar içinde %40.39'luk bir paya sahiptir. Yabancı kaynaklar ise

%59.61'dir. İşletmenin 1990 yılında işletme sahip ve ortaklarının koyduğu sermayenin %26.95'i oranında kâr elde etmiştir. Satış ve aktif kârlılığında da bir önceki yıla kıyasla önemli derecede artışlar vardır.

Borç/Özsermaye oranı 1989'de 1.88 iken, 1990'da 1.48'e düşmüştür. Ancak yine işletmeye kredi verenler, işletme sahip ve ortaklarından daha fazla yatırım yapmıştır. Sabit kıymetlerin devir hızı 1989'da 1.75'den 1990'da 2.76'ya yükselmiştir. Yatırım oranı ise 1990'da bir önceki yıla göre %63.73'e düşmüştür. Sabit kıymetlerin devir hızının yükselmesi, yatırım oranının ise düşmesi işletmenin verimliliğinin, dolayısıyla kârlı çalıştığının bir göstergesidir.

Faizleri karşılama oranı 1988'de 0.99 iken 1990'da 1.79'a çıkmıştır. Görüldüğü üzere işletme bugün için faiz giderlerini karşılayacak derecede kâr elde etmiştir. Kârın ana faaliyet konusunda elde edilmesi ve net çalışma sermayesinde de ana faaliyet sonucu meydana gelen artışlar işletmenin uzun vadeli borçlarını ödeyebileceğini göstermektedir.

Ancak işletmenin yabancı kaynaklar içinde en çok banka kredisine başvurması ağır faiz yükü getirmesi nedeniyle borç ödeme gücünü zayıflatmaktadır.

D - BANKA KREDİLERİNİN ALIŞ VE SATIŞ POLİTİKASINA ETKİLERİ

İşletmenin 1990 yılı sonu bilançosuna baktığımızda, aktifte alacaklar ve alacak senetlerinin, pasifte borçlar ve borç senetlerinden fazla olduğu görülmektedir. Kısa vadeli borçlar + borç senetleri toplamını kısa vadeli alacak + alacak senetleri toplamına oranladığımızda 1989'de 0.38, 1990'da 0.41 olarak hesaplanmıştır. Görüldüğü üzere işletmenin kısa vadeli borç ve borç senetlerinin kısa vadeli alacak ve alacak senetlerine olan oranı artmıştır. Buna rağmen işletme faaliyetlerinde kullanılmak için kredili alınan hammadde ve malzeme alışları (borçlar), işletmenin yaptığı kredili satışların (alacaklar) büyüklüğüne erişememiştir. Bu da işletmenin kredili alışlara, kredili satışlardan daha az yer verdiğini ve bu nedenle ticari alacakların finansmanı için banka kredileri gibi başka kaynaklara gereksinim duyduğunu gösterir. İşletmenin ticari borçları, ticari alacaklarının 1990'da %41'ini finanse etmiştir. Yani işletmenin kredili alışları az buna karşılık kredili satışları çoktur. Dolayısıyla işletme kısa vadeli bu yabancı kaynaktan yeteri kadar yararlanmamaktadır.

İşletme, kâr beklentisi nedeniyle alacaklara yatırım yapmıştır. Ancak işletmenin peşin alıp kredili satış yapma politikası ticari borçlarla karşılanamayan alacakların finansmanı için başka kaynaklar bulunmasını gerektirmiştir. Bunun için de işletme banka kredisi kullanarak bu finansman açığını kapatmak yolunu seçmiştir. Aktifin finansmanı için işletme 1988'de %43.96, 1989'da %42.13 1990'da %44.33 oranında kısa ve uzun vadeli banka kredisi kullanmıştır. (Tablo-21/B)

Alacakların ortalama tahsilat dönemi örnek işletmemizde 1989'da 35 gün iken, 1990'da 31 gündür. Bu da alacakların kısa sürede tahsil edildiğini ve bu fonların tekrar satışa konu olduğunu göstermektedir. Böylece banka kredileriyle, özellikle uzun vadeli kredilerle finanse edilen alacaklar net çalışma sermayesini arttırmıştır. Net çalışma sermayesinin artmasıyla işletmenin kârlılığı ve dolayısıyla borç ödeme gücü de artmıştır. Kısa vadeli banka kredilerinin kullanılması ise işletme faaliyetlerinin genişlemesine neden olmuştur.

IV - İŞLETMENİN KULLANDIĞI BANKA KREDİLERİNİN MALİYETİ

İşletmemiz daha önce belirtildiği üzere çok çeşitli kredi kullanmaktadır. Bunları da kendi aralarında vadelerine göre ayırmak gerekirse, kısa, orta ve uzun vadeli kredilerdir.

Kısa vadeli kredileri; açık kredi, ihracat kredisi, döviz kredisi, reeskont kredisi, senet mukabili kredi ve spot kredilerdir. Orta vadeli kredileri ise, yatırım kredisi ve Avrupa İskân Fonu Sağlık Kredisidir.²

Bu krediler içinde işletmenin kullandığı senet mukabili kredi, sevk öncesi ihracat kredilerinin (Eximbank tarafından) toplam alınan kısa vadeli krediler içindeki payı aşağıda görüldüğü gibidir:

(000 TL)	1989		1990	
Toplam Banka Kredileri	44.019.964	100.00	103.839.667	100.00
Senet Mukabili Krediler	22.058.399	50.11	27.878.369	26.85
Eximbank Sevk Öncesi İhracat Kredisi	2.509.620	5.70	18.235.037	17.56
Banka Kaynaklı İhracat Kredileri	13.651.974	31.01	3.994.079	3.85
Diğer Krediler	5.799.971	13.18	53.732.182	51.74

²Avrupa Konseyi İskân Fonu Sağlık Kredisi sosyal amaçlı bir kredi olup, hazine aracılığı ile bankalardan kullandırılan bu kredi yatırım kredisi olmakla beraber yatırım kredilerinden daha caziptir. 3 yıl ödemesiz 8 yıl vadeli.

1990 yılında diğer krediler içinde gösterilen spot krediler de çok kısa vade ile alınmış senet mukabili kredidir (SMK). Bu kredilerin sürekliliği olmadığı için SMK içine alınmamıştır. Bu kredilerin alınmayışının diğer bir nedeni de SMK kredilere ilişkin maliyetlerin daha doğru saptanmasını sağlayabilmek içindir. Bankalar sadece fon fazlası olduğu zaman bu fonları değerlendirmek üzere kullandığı kredidir. Ticari banka kredilerinin maliyetini hesaplariken, kısa vadeli olan senet mukabili krediler dikkate alınmıştır.

A - TİCARİ BANKA KREDİLERİNİN MALİYETİ

İşletme kısa vadeli kredilerine, geri ödeme süresi en çok bir yıl olduğundan herhangi bir teminat ödememektedir. Alınan kısa vadeli krediler içinde en büyük payı senet mukabili kredilerin alması nedeniyle, bu krediye ilişkin maliyet hesabı yapılmıştır.

İşletmemizde 1989 yılına ilişkin verilerin tam bir ayrıntısı olmaması ve Eximbank'ın ihracat kredilerinden 1990 yılında daha çok kullanılması, kredi maliyetleri açısından daha gerçekçi analiz yapılabilmesi için 1990 yılının verileri esas alınmıştır.

1990 yılında işletme çeşitli bankalardan 27.878.369.000 TL'lik kredi kullanmıştır. Bu kredilere ortalama %90 faiz ödemektedir. Faiz üçer aylık dönemler itibariyle bileşik faiz usulüyle hesaplanmaktadır.

Kredinin faiz dışındaki gider kalemleri şunlardır:

- Senet teminat komisyonu%2
- Faiz ve senet teminat komisyonu üzerinden ödenen Gider Vergisi (BSMV) %5
- Faiz üzerinden ödenen %6 Kaynak Kullanım Destekleme Fonu kesintisi

Kredinin maliyetine etki eden kredi sözleşmesi ve senetler üzerinden ödenen Damga Vergisi, kredi sözleşmesi önceden yapıldığı ve senetler ise müşterilerden pulları tam yapılandırılmış olarak alındığı için dikkate alınmamıştır.

$$Id = \frac{C_1}{(1 + Id)^1} + \frac{C_2}{(1 + Id)^2} + \frac{C_3}{(1 + Id)^3} + \frac{C_4}{(1 + Id)^4}$$

$$27.878.369 = \frac{7.094.348}{(1+Id)^1} + \frac{8.690.577}{(1+Id)^2} + \frac{9.049.728}{(1+Id)^3} + \frac{37.008.907}{(1+Id)^4}$$

$$Id = \%29.65$$

T A B L O - 2 6
Kısa Vadeli Krediyeye İlişkin Para Akımları (000 TL Olarak)

Tahakkuk Tarihi	0. Ay	3. Ay	6. Ay	9. Ay	12. Ay
Kredinin Net Hasılatı	27.878.369				27.878.369
Faiz Ödemeleri		6.272.633	7.683.975	8.001.527	8.072.977
Senet Tem. Kom. (Faizin %2'si)		125.453	153.680	160.031	161.460
KKDF Kesintisi (Faizin % 6'sı)		376.358	461.039	480.092	484.379
BSMV (Faiz ve Kom.'nun %5'i)		319.904	391.883	408.078	411.722
Toplam Ödeme		7.094.348	8.690.577	9.049.728	37.008.907

Tahakkuk Tarihi	Para Akımları (TL)	İskonto Edilmiş Para Akımları % 29 Oranı ile TL.	İskonto Edil. Para Akım. % 30 Oranı ile TL.
0	27.878.369		
3 ay	7.094.348	549.812	5.455.554
6 ay	8.690.577	5.214.346	5.136.131
9 ay	9.049.528	4.208.031	4.117.535
12 ay	37.008.907	13.360.215	12.953.117
		28.280.712	27.662.337
		27.878.369	27.878.369
		402.343	216.032

$$\text{İç Kârlılık Oranı} = 0.29 + \left(\frac{402.343 \times 0.01}{618.375} \right) = \%29.65$$

$$\text{Yıllık Brüt Maliyet} = (1 + 0.2965)^4 - 1$$

$$= \% 182.55$$

$$\text{Net Maliyet} = 1.8255 (1 - 0.40)$$

$$= \% 109.53$$

Sayfa 113'te bu verilere göre kısa vadeli senet mukabili kredinin iç verimlilik oranına göre işletmeye gerçek maliyeti %182.55'tir. İşletmemiz dışa açık bir şirkettir ve %40 kurumlar vergisi ödemektedir. Faizlerin gider yazılarak vergi matrahından indirilmesi işletmeye vergi tasarrufu sağladığına göre bu kredinin net maliyeti de %109.53 olarak bulunmuştur.

İhracat kredilerinin maliyeti ise kısa vadeli ve en çok 120 gün kullanılması nedeniyle işletmeye gerçek maliyetini şu şekilde bulabiliriz:

$$\left(1 + \frac{r}{m}\right)^4 - 1 = i \text{ 'den}$$

$$\left(1 + \frac{0.51}{4}\right)^4 - 1 = \% 61.60$$

olarak bulunur.

İşletmenin kullandığı orta ve uzun vadeli kredilere ilişkin maliyetleri ise teşvik belgesi olduğu için banka kaynaklı %80 + 2, Merkez Bankası kaynaklı yatırım kredileri %40 +2'dir. Bu kredileri işletme tek bir banka aracılığı ile kullanmaktadır. Yine aynı bankadan Avrupa İskân Fonu kredisi kullanmaktadır. Bu kredinin işletmeye maliyeti %40 +2'dir. Bu kredilere ilişkin işletme 50.000.000.000.-TL taşınmaz mal ipoteği vermiştir. Aktif değerleri ise 61.231.997.600.TL'ye sigorta edilmiştir. Bu kredilerin ek teminatının ayrıntısını verecek verinin olmaması nedeniyle, bu kredilere ilişkin bir maliyet hesabı yapılmamıştır. Sadece faiz oranları ile yetinilmiştir.

B- SANAYİ BANKA KREDİLERİNİN MALİYETİ

İşletme sanayi bankaları için Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve T. İhracat Kredi Bankası'ndan (Eximbanktan) kredi kullanmaktadır. T.S.K.B.'ndan orta ve uzun vadeli olmak üzere iki çeşit, Eximbank'tan ise en çok 120 gün vadeli sevk öncesi ihracat kredisi kullanmaktadır. T.S.K.B.'dan kullandığı krediler döviz kredileri olup, 1990 yılında banka sabit 2 puan komisyonu dahil Alman Markına %45, Japon Yenine %48 faiz ödemektedir. Bu giderin dışında Teşvik Belgeli kredi olduğu ve her türlü vergi, resim ve harçtan muaf olduğu için başkaca bir gider ödememektedir.

T.S.K.B.'sına 9.000 000.000.-TL'lik taşınmaz mal ipoteği verilmiştir. Dolayısıyla banka bu kredinin alındığı tarihte %0.7 tutarında ipotek

TABLO - 27
SÖĞÜT SERAMİK A.Ş. 1988-1989-1990 YILLARINA AİT
GELİR TABLOLARI (000 TL)

	1990	%	1989	%	1988	%
A - BRÜT SATIŞLAR	116.115.866	111.80	53.689.959	116.13	26.524.616	119.49
1 - Yurt İçi	86.692.542	83.46	38.008.454	82.2	23.248.992	104.73
2 - Yurt Dışı	29.245.732	28.15	15.493.203	33.51	2.995.443	13.49
3 - Diğer Satışlar	177.592	0.17	188.302	0.4	280.181	1.26
B - SATIŞTAN İNDİRİMLER (-)	12.253.146	11.8	7.461.209	16.13	4.326.235	19.49
1 - İskonto	11.260.067	10.84	5.770.297	12.48	4.134.348	18.62
2 - Diğer İndirimler (-)	44.336	0.04	1.573.757	3.40	191.887	0.86
3 - Satıştan İndirimler (-)	948.743	0.93	117.115	0.25	-	-
C - NET SATIŞLAR	103.862.720	100.00	46.228.750	100.00	22.198.381	100.00
D - SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	50.664.197	48.77	28.857.368	62.47	14.719.865	66.31
BRÜT SATIŞ KARI	53.198.523	51.22	17.371.382	37.58	7.478.516	33.69
E - FAALİYET GİDERLERİ (-)	22.643.257	21.8	7.726.894	16.71	3.096.195	13.95
1 - Pazar., Satış ve Dağ. Gider.	11.479.878	11.05	4.420.983	9.56	1.254.918	5.65
2 - Genel Yönetim Giderleri (-)	11.163.379	10.74	3.305.911	7.15	1.841.277	8.29
ESAS FAALİYET KARI	30.555.266	29.41	9.644.488	20.86	4.382.321	19.74
F - FİNANSMAN GİDERLERİ	15.914.794	15.32	7.632.681	16.51	3.012.675	13.57
1 - Kısa Vadeli Borç Gid. (-)	10.063.685	9.68	5.996.400	12.97	2.737.475	12.33
2 - Uzun Vadeli Borç. Gid.(-)	5.851.109	5.63	1.636.281	3.54	275.2	1.24
G - OLAĞANÜSTÜ GELİR. VE KAR.	703.829	0.67	374.342	0.81	120.582	0.54
H - OLAĞANÜSTÜ GİDER. VE ZARAR.	72.782.654	2.67	2.474.087	5.35	17.925	0.08
1 - Çalışılmayan Kısım Gid.veZarar.	832.000	0.80	1.378.987	2.98	-	-
2 - Diğer Olağanüstü Gid.ve Zarar.	1.950.654	1.87	1.095.100	2.37	17.925	0.08
DÖNEM KARI veya ZARARI	12.561.647	12.09	-87.938	-0.19	1.472.303	6.63
I - ÖD. VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜM.	1.589.853	1.53	102.846	-0.22	193.717	0.87
NET DÖNEM KARI veya ZARARI	10.971.794	10.56	-190.846	-0.41	1.278.586	5.76

TABLO - 28
1988 -1989-1990 YILLARINA AİT KARŞILAŞTIRMALI
GELİR TABLOLARI (000 TL)

	± FARK		± FARK	
	1989 / 1988		1990 / 1989	
	TL.	%	TL.	%
A - BRÜT SATIŞLAR	27.165.343	102.42	62.425.907	116.27
1 - Yurt İçi	14.759.462	63.50	48.684.088	128.08
2 - Yurt Dışı	12.497.760	417.22	13.752.529	88.76
3 - Diğer Satışlar	-91.879	-32.8	-10.710	-5.68
B - SATIŞTAN İNDİRİMLER (-)	3.134.974	72.46	4.791.937	64.22
1 - İskonto (-)	1.635.949	39.56	5.489.770	95.13
2 - Diğer İndirimler (-)	1.381.870	720.14	- 1.529.421	-97.18
3 - Satışlardan İadeler (-)	117.155	100.00	831.588	709.81
C - NET SATIŞLAR	24.030.369	108.25	57.633.970	124.67
D - SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	14.137.503	96.04	21.806.829	75.56
BRÜT SATIŞ KARI	9.893.466	132.30	35.826.541	206.23
E - FAALİYET GİDERLERİ (-)	4.630.699	149.56	14.916.363	193.04
1 - Pazarlama,Satış ve Dağıtım Gid.	3.166.065	252.30	10.058.895	227.52
2 - Genel Yönetim Giderleri	1.464.636	79.54	7.857.468	237.67
ESAS FAALİYET KARI	5.262.167	120.07	20.910.778	216.81
F - FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	4.620.006	153.35	8.282.113	108.50
1 - Kısa Vadeli Borç. Gid.(-)	3.258.925	119.04	4.067.285	67.82
2 - Uzun Vadeli Borç. Gid.	1.361.081	494.57	4.214.828	257.58
G - OLAĞANÜSTÜ GELİR. VE KAR.	253.76	210.44	329.487	88.01
H - OLAĞANÜSTÜ GİDER. VE ZARAR	2.456.162	13702.43	308.567	12.47
1 - Çalışılmayan Kısım.Gid.ve Zar.	1.378.987	100.00	-546.987	-39.66
2 - Diğer. Olağanüstü Gid. ve Zarar	1.077.175	6009.34	855.554	78.12
DÖNEM KARI VEYA (ZARARI)	- 1.560.241	-105.98	12.649.585	14384.66
I - ÖD. VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜM.	-90.871	-46.9	1.487.007	1445.85
NET DÖNEM KARI VEYA ZARARI	- 1.469.370	-114.92	11.162.578	5850.90

harcı ödemiştir.

Konumuz itibariyle özellikle sevk öncesi ihracat kredilerinin, vadelerine göre faiz oranları sevk öncesi ihracat kredilerinde gösterildiği gibi %41 ile %51 arasında değişmektedir. Bu faiz oranının içinde aracı bankanın Eximbank'tan aldığı sabit 3 puan komisyonu da bulunmaktadır.

İşletmemiz Eximbank'tan aracı bankalar aracılığı ile 120 gün vadeli %51 faizli kredi kullanmıştır. Yani işletmeye bu kredinin faizi sadece %51'dir. Her türlü vergi, resim ve harç muafiyeti vardır. Kısa vadeli bir kredi olduğu için herhangi bir ek teminat gerektirmemektedir. Bu kredi de her türlü sorumluluk aracı banka üzerindedir.

C - TOPLAM YABANCI KAYNAKLARIN MALİYETİ İLE DÖNEM KARI ARASINDAKİ İLİŞKİ

SSS. A.Ş.'ye ait olan ve TABLO-27 ve 28'de verilen gelir tablosunda görüleceği üzere finansman giderleri 1988'de 3.012.7 milyon TL, 1989'da 7.632.7 milyon TL ve 1990'da 15.914.8 milyon TL'dir. 1989 yılında 1988'e göre %153.35 artarken, 1990 yılında bir önceki yıla göre %108.50 oranında artış göstermiştir.

Toplam yabancı kaynakların maliyetini, finansman giderlerini toplam yabancı kaynaklara bölmek suretiyle bulabiliriz.

1989'de yabancı kaynakların maliyeti,

$$\frac{7.632.681.000}{36.718.904.000} = \%20.79$$

iken, 1990 yılı için

$$\frac{15.914.794.000}{68.791.496.000} = \%23.13$$

oranları tespit edilmiştir.

Ancak, bu oranlar toplam yabancı kaynak üzerinden hesaplandığı için gerçekleri yansıtmaktan uzaktır. Yabancı kaynakların tümü maliyetli borçlardan oluşmadığı için yabancı kaynaklar grubunun maliyetini ortalama olarak vermektedir.

Yabancı kaynakların işletme genel kârlılığına etkisi ise, faiz giderleri + vergi öncesi net kârın yabancı kaynaklara bölünmesi ile elde edilebilir.

1989 yılında işletmenin esas faaliyet kârı 9.644.488 ve net satışlar karşısında %20.86'lık bir paya sahiptir. Olağanüstü gelir ve kârların %0.81 olmasına karşılık, olağanüstü gider ve zararlar %5.35'tir. Görüleceği üzere, işletmenin 374.342'lik olağanüstü gelir ve kârına karşılık, 2.474.087'lik olağanüstü gider ve zararının olması işletmenin esas faaliyet sonucunun 7.544.743'e düşmesine neden olmuştur. Birde finansman giderlerinin 7.632.681'lik gibi bir rakama ulaşması ve net satışlar karşısında %16.51'lik bir payının olması esas faaliyet kârının yok olmasına neden olmuştur. Yabancı kaynak maliyetini karşılamak bir tarafa, işletme aşırı kullandığı banka kredilerinin ağır faiz giderleri yüzünden, yabancı kaynakların işletme genel kârlılığına katkısı hiç olmamıştır. Bilhassa işletmenin dönem sonucunda zarar etmesine neden olmuştur.

Yabancı kaynaklar içinde sadece maliyetli borçlardan olan banka kredilerini dikkate aldığımızda, yabancı kaynakların işletme genel kârlılığına olan olumsuz etkisinin daha da arttığı görülecektir.

1990 yılı için bu oran

$$\frac{15.914.794 + 12.561.647}{68.791.496} = \%41.40$$

1990 yılında ise, yabancı kaynakların %41.40'ı oranında kâr elde edildiği anlaşılmaktadır. Bu orandan da faiz giderlerinin etkisi düşüldüğünde, yabancı kaynakların aslında %18.27 oranında vergi öncesi kâr elde edildiği anlaşılmaktadır.

Burada dikkat edilecek bir husus yabancı kaynakların hepsinin maliyet unsuru içermediğidir. Maliyet unsuru içermeyen kalemler elimine edildiğinde sonuçlar daha farklı çıkacaktır.

Paydaya sadece maliyetli borçlar yazıldığında, 1990'da

$$\frac{15.914.794 + 12.561.647}{55.463.451} = \%51.34$$

olduğu görülür. Yine daha önce yaptığımız gibi faiz giderlerinin etkisi arındırıldığında 1990'da %28.21 oranında işletme kârlılığına etki

etmiştir.

Finansman masraflarının detayı gelir tablosunda görüldüğü gibi kısa ve uzun vadeli borçlanma giderleri 1989'de 5.996.400 iken 1990'da 10.063.685'tir. Uzun vadeli borçlanma giderleri ise 1989'da 1.636.281 iken 1990'da 5.851.109'tur. 1989 yılında kısa vadeli borçların maliyeti hesaplanırken, banka kredileri, satıcılar, borç senetleri ve kısa vadeli diğer borç kalemleri dikkate alınmıştır. Uzun vadeli borçların maliyetinde ise banka kredileri ve diğer finansal borçların maliyeti hesaplamaaya alınmıştır. 1990'da uzun vadeli borçların maliyetinde ise sadece banka kredileri yer almaktadır. Bu verilere göre kısa vadeli ve uzun vadeli borçların maliyeti şöyledir:

Kısa vadeli borçların maliyeti 1989'de

$$\frac{5.996.400}{14.445.099} = \%41.51$$

iken, 1990'da

$$\frac{10.063.685}{20.957.712} = \%48.02$$

Satıcılardan temin edilen senetli ve senetsiz borçların içersinde küçük oranlı da olsa vade farkları yer almaktadır. Bu nedenle kısa vadeli finansman giderlerinin banka kredilerine ait olan kısımları temin edilemediğinden maliyetler sadece banka kredilerine ilişkin ayrı bir maliyet hesaplanamamıştır. Bu nedenle kısa vadeli borçların maliyetinde herbir unsurun maliyeti değil, ortalama kısa vadeli borçlanmanın maliyeti ile yetinilmek zorunda kalınmıştır.

Uzun vadeli borçların maliyeti ise 1989'de

$$\frac{1.636.281}{11.370.791} = \%14.39$$

iken, 1990'da

$$\frac{5.851.109}{34.505.739} = \%16.97$$

olduğu görülür.

V - İŞLETMENİN MALİ YAPISI VE KARLILIĞI İLE İHRACAT ARASINDAKİ İLİŞKİ

A- İHRACATIN SATIŞLARDAKİ PAYI

İşletmenin gelir tablolarına baktığımızda ihracatın satışlardaki payının (net satışlar itibariyle) 1988'de %13.49, 1989'da %33.51 ve 1990'da %28.15 olduğu görülür. 1989 yılında bir önceki yıla göre %417.22'lik bir artış sağlanırken, 1990'da bir önceki yıla göre %88.76'lık bir yükselme kaydedilmiştir. İşletme 1991'den sonra alınan kararlarına göre üretimin %50'sini ihraç etmeyi hedeflediklerini söylemişlerdir. (Tablo-28)

SSS. başlıca şu ülkelere ihracat yapmaktadır. Finlandiya, Danimarka, Norveç, İsveç, Avusturya, Kıbrıs, Almanya, Fransa, Yunanistan, Güney Afrika, Kuveyt, İngiltere, Kanada, Hollanda, İtalya ve Libya'dır.

İhracatın satışlar içinde, yurtiçi satışlarına göre düşük bir pay alması yurtdışı fiyatlarının düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Yıllar itibariyle ve mamül cinsine göre yurtiçi ve yurtdışı fiyatlarına baktığımızda bunu daha iyi görebiliriz.

İşletmenin yurtdışı satışları daha önceden verdiğimiz BBF'nin ve bu kapsamdaki özel firmaların yurtdışı satışları ile karşılaştırdığımızda ihracat performansının bu kuruluşlardan daha iyi bir gelişme gösterdiği ortaya çıkmaktadır.

SATIŞ FİYATLARI (TL/M²)

	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>
KAROFAYANS			
Yurt içi	4.483	8.920	19.630
Yurt dışı	6.070	7.759	12.861
KAROSERAMİK			
Yurt içi	5.787	13.319	20.051
Yurt dışı	9.717	11.776	16.044

Yıllara göre iç ve dış satışlara miktar olarak baktığımızda şu sonuç elde edilmektedir.

SATIŞLAR (1000 m²)

	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>
KAROFAYANS			
Yurt içi	2.588	1.809	1.419
Yurt dışı	430	1.632	1.836
	<u>3.018</u>	<u>3.441</u>	<u>3.225</u>
KAROSERAMİK			
Yurt içi	1.034	1.494	2.295
Yurt dışı	40	160	338
	<u>1.074</u>	<u>1.654</u>	<u>2.633</u>
TOPLAM	<u>4.092</u>	<u>5.095</u>	<u>5.888</u>

Ayrıca yukarıda verilen miktar (m²) tablosunda görüleceği üzere 1990 yılında karofayans imalatının %56.41, karoseramik imalatının %12.84'ünü yurt dışına ihraç etmektedir. Karofayans ve karoseramik ikisinin birarada toplam satışlar içindeki payı ise %37'dir. İhracatın satışlar içindeki TL olarak payı, toplam imalatlarla karşılaştırıldığında bu oran %25'e çıkmaktadır. TL olarak bu oranın düşük çıkması daha önce bahsedildiği üzere yurtdışı fiyatlarının daha düşük olmasından kaynaklanmıştır.

İşletmenin önümüzdeki yıllarda üretimin yarısını iç yarısını dış pazarlarda değerlendirmek temel stratejisi gözönüne alındığında ihracatın satışlar içindeki payının artacağı açıktır.

B-SSS.'NİN KARLILIK DURUMU

Dönem Kârlılığı: İşletmenin 1988, 1989 ve 1990 yıllarına ilişkin gelir tablolarına baktığımızda dönem kârı 1988'de net satışlar içindeki payı %6.63, 1989'da eksi %0.19 ve 1990'da %12.09 olduğu görülmektedir. Aynı yıllar için vergi sonrası net dönem kârına baktığımızda sırasıyla %5.76, eksi %0.41 ve %10.56'ya düştüğü tablolardan izlenilmektedir.

Karşılaştırmalı tablolar itibariyle dönem kârında 1988 yılına göre 1989'da yüzde 105.98 oranında bir azalma meydana gelirken, 1990'da bir önceki yılın zararına göre yüzde 14384.66 oranında bir yükselme gözlenmektedir. Net dönem kârı için bu oranlar yüzde 114.92'ye düşerken yüzde 5850.90'a çıktığı görülmektedir. (TABLO -29)

T A B L O - 2 9
SSS.'NİN 3 YILLIK YÜZDELERLE İFADE OLUNMUŞ
YABANCI KAYNAKLAR TABLOSU (000 TL)

	1 9 9 0	%	%	1 9 8 9	%	%	1 9 8 8	%	%
KISA VADELİ YAB. KAY.									
1 - Banka Kredileri	16.649.878	54.50	24.20	12.335.767	50.69	33.60	2.979.522	22.66	11.25
2 - Uzun Vd. Ana.Tak.ve Faiz.	2.066.529	6.76	3.00	1.858.422	7.64	5.06	1.169.784	8.9	4.42
3 - Satıcılar	3.983.252	13.04	5.79	1.877.181	7.71	5.11	3.417.779	25.99	12.91
4 - Borç Senetleri, Net	24.767	0.08	0.04	20.239	0.08	0.006	40.000	0.30	0.15
5 - Ortaklara Borçlar	8.256	0.03	0.01	55.845	0.23	0.15	75.777	0.58	0.29
6 - Öd. Vergi,Harç ve Diğ.Kes.	1.375.178	4.50	1.20	1.579.641	6.49	4.30	592.933	4.51	2.24
7 - Kısa Vadeli Diğer Borçlar	299.815	0.98	0.44	211.912	0.87	0.58	7.987	0.06	0.03
8 - Alınan Sipariş Avansları	3.571.319	11.69	5.19	2.773.673	11.4	7.55	4.864.427	37	18.37
9 - Borç ve Gider Karşılıkları	2.571.980	8.42	3.74	3.621.486	11.88	9.86	-	-	-
KISA VD.YAB.KAY.TOP.	30.550.974	100.00	44.41	24.334.166	100.00	66.27	13.148.209	100.00	46.65
UZUN VD.YAB.KAY.									
1 - Banka Kredileri	34.505.739	90.23	51.16	11.355.293	91.69	30.92	13.018.548	97.64	49.16
2 - Diğer Finansal Borçlar	-	-	-	15.498	0.13	0.04	15.948	0.12	0.06
3 - Alınan Dep. ve Tem.	1.210	0.01	-	1.210	-	0.01	1.360	0.01	-
4 - Kıdem Tazminatı Karşılığı	3.733.573	9.76	5.43	1.012.737	8.18	2.76	297.681	2.23	1.12
UZUN VD.YAB.KAY.TOP.	38.240.522	100.00	55.59	12.384.738	100.00	33.73	13.333.087	100.00	50.35
TOPLAM YAB.KAYNAKLAR	68.791.496	-	100.00	36.718.904	-	100.00	26.481.296	-	100.00

Satış Kârlılığı

Vergi sonrası net bilanço kârının net satışlara oranı olarak hesaplanan satış kârlılığı 1989 yılında bir önceki yıla göre %5.8 'den bu yılda zarar edildiği için eksi seviyelere düşmüştür. 1990'da ise %10.6'ya yükselmiştir.

İşletmenin satış kârlılığı önce azalmış daha sonra da bu oranda artış olmuştur. Orandaki artış iki nedenden kaynaklanmıştır. Birincisi, 1990 yılında net dönem kârında bir önceki yılın zararına göre yüzde 5850.90'lık bir artış sağlanması, ikincisi ise yurtdışı satışlarının bir önceki yıla göre %128.08 oranında artmasıdır. Yurtdışı satışların artması, ihracat faaliyetleri nedeniyle işletmeye tanınan KDV istisnası nedeniyle bu satışların KDV'siz olarak hesaplanması bu oranın yükselmesine neden olmuştur ki; bu da işletme lehine bir durumdur. Ayrıca satış kârlılığı hesaplanırken ödenen vergiler dikkate alınmıştır. Bu oran vergi öncesi dönem kârı dikkate alınarak hesaplanırsa bu oranların daha da yüksek çıktığı görülür.

Satış kârlılığı incelenen BBF'da ve bu kapsamdaki özel ve kamu kuruluşlarında düşüşler göstermektedir. İşletmemizde ise bu durum 1989 yılına kadar bu kuruluşlarla bir benzerlik göstermiş, fakat 1989 yılından sonra da yükselme kaydedilmiştir.

İncelenen üç yıl için satışlara ilişkin işletmenin faaliyet giderlerinin net satışlar içindeki payı sırayla %13.9, %16.7 ve %21.8 olduğu görülür. Ancak faaliyet giderlerini oluşturan kalemler içinde yurtdışı satışlarına ilişkin bu giderler ayrılmadığı için işletme genelinde bir hesaplama yapılmıştır. Sonuçlar bize göstermiştir ki faaliyet giderleri sürekli bir artış içersindedir. 1989 yılında bir önceki yıla göre %149.56 oranında artarken, 1990'da bir önceki yıla göre %206.23'lük bir artış sözkonusudur.

İşletme bu satışlar için 1988'de %66.3, 1989'da %62.4 ve 1990'da %48.8'lik bir maliyet harcaması yapmıştır. Sadece yurtdışı satışlarının maliyeti dikkate alındığında net satışlar içindeki payı 1988'de %7.6, 1989'da %22 olurken, 1990'da %18 olduğu görülür. Yurtdışı satışlarını maliyeti içersinde ihracat giderlerinin de yer alması bu oranın nispeten biraz büyük çıkmasına neden olmuştur.

Yurtdışı satışlarının maliyetine dahil edilen ihracat giderlerinin 1989'da 153 milyon 1990'da da 583 milyon olduğu işletmenin yıl mizanlarından alınmıştır. Yurtdışı satışların maliyeti 1989'da 10.150

milyon 1990'da 18.707 milyon olduğu gözönüne alınırsa, ihracat giderleri ilk yıl %1.5 ikinci yıl %3.0'lük bir paya sahiptir.

Son olarak ana faaliyet sonucunun bulunmasında satılan malın maliyeti ile faaliyet giderlerinin birlikte net satışlar karşısındaki yüzdesine bakacak olursak, 1988'de %80.3, 1989'da %79.1 ve 1990'da %70.6 olduğu görülür. Sonucun küçük çıkması işletme lehine yorumlanır genel kaidesinin yanında, işletmemizde de bu giderlerin yıllar içinde azalma göstermesi işletme lehinedir. Çünkü, %80 gibi büyük bir sonuç işletmenin satışlarından daha az kâr elde edildiğini gösterir. Ancak %10'luk bir azalma 1990'da %70.6'ya ulaşılması da daha önce işletmenin azalan kârını arttırmaktadır.

Özsermaye Kârlılığı

Net kârın özsermayeye oran edilmesi ile bulunan özsermaye kârlılığı 1988'de %12.9 iken, 1989'da eksi %04.5'e düşmüş,³ 1990'da yine %23.5'e yükselmiştir. İşletmenin 1989 yılını zararlı kapatması nedeniyle özsermaye kârlılığı söz konusu değildir. Özsermaye kârlılığı vergi öncesi kâr hesaplamaya alındığında bu oranlar işletmemizde 1988'de %14.85, 1990'da %26.95'e yükseldiği görülmektedir.

1990 yılında özsermaye bir önceki yıla %268.66'lık bir artış göstermesine rağmen, kârda bir önceki yılın zararına göre meydana gelen yüzde 14284.66'lık artış 1988'de hesaplanamayan özsermaye kârlılığının çok yükselerek %23.5'e çıkmasına neden olmuştur. Bu da 1989'da eksi seviyelere kadar düşen özsermaye kârlılığının 1990'da arttığını göstermektedir.

BBF ve bu kapsamında bulunan kuruluşlarla karşılaştırıldığında bu oranların çok altında gerçekleşmiştir.

Aktif Kârlılığı

Vergi sonrası kârın yıl sonu varlık toplamına oranı şeklinde hesapladığımız aktif kârlılığı 1988'de %3.5'dan 1989'da eksi seviyeye düşmüş ve 1990'da %9.5'a yükselmiştir.

İşletme ana faaliyeti sonucunda her üç yılda da iyi bir sonuç elde etmiştir. 1988'de net satışlar karşısında esas faaliyet kârı %19.74, 1988'de %20.86 ve 1990'da %24.41'e ulaşmıştır. İşletmenin 1989 yılını

³Zararlılık Oranı: Dönem Zararı/Özkaynaklar'dan $87.938/19.500.650 = \%04.5$ olarak hesaplanmıştır. Bu oran bir işletmenin özkaynaklarının ne kadarının yitirildiğini göstermektedir.

zararla kapatmasının en büyük nedeni, yan faaliyet sonucu katlanılan giderlerin yan faaliyet sonucu elde edilen gelirlerden çok fazla olmasıdır. Bu durum, 1989'da işletmenin zarar etmesine yol açarken, 1990'da elde etmesi gerekenden daha az kâr elde etmesine neden olmuştur.

Net kâr, faizler ve vergiler indirildikten sonra kalan tutarı gösterdiğinden bir firmanın finans yapısındaki değişikliklere göre sözkonusu oranda yükselme veya düşme görülmektedir. Bu nedenle işletmenin finansman giderleri vergi öncesi dönem kârıyla toplanıp, net varlık toplamına oranı şeklinde bulduğumuz aktif kârlılığında sonuçların 1988'de %12.3, 1989'da %13.4, 1990'da ise %24.7'ye yükseldiği görülmektedir.

İşletmenin 1989 yılını zararla kapatmasına rağmen aktif kârlılığı bir önceki yıldan daha yüksek gerçekleştiği görülmektedir. 1989 yılında 1988 yılına göre işletmenin varlıkları %54.47 artarken, 1990'da bir önceki yıla göre %105.27'lik bir artış meydana gelmiştir. Finansman giderlerinde ise aynı yıllar içinde sırayla 1989'da %153.35, 1990'da %108.50'lik bir artış söz konusudur. Ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükler 1989'da %46.90 oranında azalırken, 1990'da yüzde 1445.85 oranında yükselme vardır.

İncelediğimiz BBF'da ve bu kapsamdaki kamu kuruluşlarında aktif kârlılığında 1989 yılına kadar düşme görülürken, özel firmalarda artış söz konusudur. Bu işletmeler için vergi öncesi kârın yıl sonu varlık toplamına göre hesapladığımız aktif kârlılığını işletmemizle karşılaştırma yapabilmek için bu şekilde hesapladığımızda 1988'de %4.05 1990'da %10.88 olduğu bulunur. BBF kapsamında özel firmalarda aktif kârlılığının 1990 yılında %11.47 olduğu dikkate alındığında işletmenin varlıklarını sadece 1990 yılında verimli kullandığını söyleyebiliriz. Çünkü, BBF kapsamındaki özel firmalarda aktif kârlılığı önceki yıllarda da sürekli yükselme göstermiştir.

İşletmenin 1989 yılında faaliyetlerini zararlı kapatması, ayrıca kullandığı banka kredilerinin fazla olması işletmeyi ağır bir faiz yükü altında bırakmıştır. Dolayısıyla bu sonuçlardan işletmenin varlıklarının hiçte iyi değerlendiremediğini göstermektedir.

C- SSS.'NİN MALİ YAPISI

1 - Kaynak Dağılımı

İşletmenin 1988 yıl sonu itibariyle kaynakların %27.24'ünü yeniden değerlendirme değer artışı dahil özsermaye, %4.05'ini bilanço kârı, %72.76'sını da işletme dışı kaynaklar (borçlar) oluşturmaktadır. 1989 yılı sonu itibariyle %34.69'ünü özsermaye, eksi %0.16'sını dönem zararı, %65.31'ini işletme dışı kaynaklar, 1990'da %10.81'ini dönem kârı (Geçmiş yıl zararı indirildikten sonra), %59.61'ini de işletme dışı yabancı kaynaklar oluşturmaktadır.

Özsermaye ve bilanço kârının varlık finansmanındaki payı sırayla %27.24, %34.69 ve %40.39'dur. İşletmenin yıllar içinde yabancı kaynakla finansmanı özsermaye ile finansmana doğru kaymaktadır. Dolayısıyla özsermayenin finansmandaki payı artmaktadır.

Buna karşılık 1990'da işletme dışı kaynakların (borçların), finansmandaki payı 1988 ve 1989 yılına göre azalmış, önce %72.76'dan %65.31'e daha sonra %65.31'den %59.61'e düşmüştür. Dönem kârının ise finansmandaki payı önce %4.05 iken 1989 yılında zarar etmesi nedeniyle eksi seviyelere inmiş, 1990'da ise %10.81 gibi bir yükselme meydana gelmiştir.

1988 yılından bu yana özsermaye oranlarında meydana gelen artışta iki etken söz konusudur. Birincisi kısa ve uzun vadeli borçlardaki nispi yavaşlama, ikincisi de özsermaye kapsamındaki yeniden değerlendirme değer artışıdır. 1989'da uzun vadeli banka kredileri önceki yıla göre %12.76 azalırken, 1990'da %203.46 oranında artmıştır. Kısa vadeli banka kredileri ise 1989'da bir önceki yıla göre %314.02 oranında, 1990 yılında da ancak %34.97 oranında bir artış göstermiştir.

Yeniden değerlendirme artış fonu ise 1989'da %6.43 artarken, 1990'da %242.79 oranında çok büyük bir yükselmeye özsermaye de %17.83'le ilk sırayı almıştır.

2 - Varlık - Kaynak İlişkisi:

İşletmenin 1988 yılı aktifinin %39.32'sini, 1989'da %48.72'sini 1990'da %46.93'ünü dönen varlıklar oluşturmaktadır.

1988'de aktifin %39.32'sini oluşturan dönen varlığa karşılık pasifin %36.13'ünü kısa vadeli yabancı kaynaklar oluşturmaktadır. Bu da göstermektedir ki kısa vadeli yabancı kaynakların tamamı dönen

varlıkların finansmanında kullanılmıştır. Dönen varlıkların geri kalan aktifin %3.19'lük kısmı da uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmiştir.

1989 yılında aktifin %48.72'si olan dönen varlıkların finansmanında pasifin %43.28'lik kısmı ile kısa vadeli yabancı kaynaklar ve %5.44 kısmı ile uzun vadeli yabancı kaynaklar kullanılmıştır

1990 yılında dönen varlıkların finansmanında kullanılan yabancı kaynak oranları değişme göstermiştir. Anılan yılda aktifin %46.93'ü olan dönen varlıkların finansmanında pasifin %26.47'si oranında kısa vadeli, %20.46'si oranında uzun vadeli yabancı kaynaklar kullanılmıştır.

1988, 1989 ve 1990 yılı aktifinin sırayla %60.68, %51.28 ve %53.07'sini oluşturan duran varlıklar uzun vadeli yabancı kaynaklar ve özsermayenin tamamı ile finanse edilmiştir. Duran varlıklar pasifin 1988'de %27.24'ü 1989'da %34.69'u ve 1990'da %40.39'u oranında özsermaye ile finanse edilmiştir. Duran varlıkların geri kalan kısmı pasifin sırayla %33.44, %16.59, %12.68 oranlarında uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmiştir. Maddi duran varlıklar aktifte 1988'de %21.81, 1989'da %47.09, 1990'da %32.58'lik bir yer işgal etmiştir. İşletmemizin üretimle uğraşan bir sanayi şirketi olması nedeni, duran varlıkların aktif içinde büyük pay tutmasına neden olmuştur.

Özsermayenin tamamı duran varlıkların finansmanında kullanılmıştır. Ancak özsermayeyi kendi içinde analiz ettiğimizde yeniden değerlendirme artışı özsermayenin 1989'da %30.33'ü, 1990'da %44.15'i kadardır. Bu kalemlere isabet eden dikey yüzdeleri ise sırayla %10.73 ve %17.83'tür. Ancak duran varlıkların değerlemesi ana hesaplara kaydedildiği için aktifte ayrı olarak görülmeyen değerlendirme artışı özsermaye içindeki değerlendirme artışı ile birbirini karşılamaktadır. Yani; aktif ve pasifteki bu artış birbirini dengelemektedir. Yeniden değerlendirme değer artışının varlıkların yıl sonu değerlendirme sonucunda ortaya çıkan bir kalem olduğu dikkate alındığında, duran varlıkların finansmanında daha fazla yabancı kaynak kullanıldığı görülecektir.

Dönen varlıkların kompozisyonuna baktığımızda ilk sırayı stoklar oluşturmaktadır. 1990'da aktifte %23.92, 1989'da %21.56, 1988'de %16.33'lük bir paya sahiptir. Net satışlar 1989 yılında bir önceki yıla göre %124.67'ye çıkarken, 1990'da %108.25'e düşmüştür. Stok devir hızı 1988 yılından 1990 yılına kadar hızlı bir düşme seyri göstermiştir. 1990'da stok devir hızının çok düşmesi, körfez krizi nedeniyle işletme

ödeme güçlükleri yüzünden mallarını geçici bir süre (196 gün)⁴ stokta tutmak zorunda kalmasından ileri gelmiştir. Bu da işletmenin finansman ihtiyacını arttırmıştır.

Ayrıca işletmenin dönen varlıkları içinde en büyük payı likit olmayan stoklar oluşturmaktadır. Dönen varlıkların kasa, bankalar ve alacaklara göre çoğunluğunun stoklarda bağlı kalması, hem dönen varlıkların devir hızının, hem de net çalışma sermayesinin devir hızının düşmesine neden olmuştur.

Önceki bölümde BBF'da ve bu kapsamdaki özel firmalarla dönen varlıkların devir hızları karşılaştırıldığında da sözü geçen firmalar da yükselişler devam ederken, örnek işletmemizde tam aksi bir durum mevcuttur.

TABLO - 25'de işletmemizin finansal oranları verilmektedir.

Cari Oran

Likidite analizinde, Tablo - 25 görüldüğü gibi, işletmenin incelenen dönemde dönen varlıkların dönen borçlara oranı 1988'de 1.07, 1989'da 1.13 ve 1990'da 1.77'dir. Görüldüğü gibi cari oranda yıldan yıla bir yükselme vardır. Bu da bize göstermektedir ki dönen varlıklar kısa süreli borçlardan daha hızlı artmaktadır.

Dönen varlıklar 1989'da bir önceki yıla göre %91.39 artarken 1990'da %97.74 oranında artmıştır. Buna karşılık kısa vadeli borçlar ise 1989'da %92.07'si oranında artarken, 1990'da %25.55'e düşmüştür.

1989 yılında BBF'da bu oran 1.41 iken, özel firmalarda 1.57'dir. İşletmemiz bu firmalarla karşılaştırıldığında cari oranı 1989 yılında iyi değildir. Fakat, 1990 yılında daha iyi bir gelişme göstererek likidite durumunu iyileştirmiştir. 1989 yılında cari oranın bu kadar düşük çıkması, işletmenin bu yılda faaliyetleri sonucunda zararının olması ve uzun süreli borçların ödenme nedeniyledir. (Tablo-23/B) Kaynak Kullanım tablosuna baktığımızda 1989 yılında fon kullanımlarında 87.938.000.-TL faaliyet zararı ve 1.663.255.000.-TL uzun vadeli banka kredilerinde azalış olduğu görülmektedir. Diğer bir etkende kısa süreli borçların artış hızının dönen varlık artış hızından fazla olmasıdır. 1990'da işletmenin bir önceki yıla göre faaliyetlerini kârla kapatması ve bankalardan aldığı orta ve uzun vadeli krediler anılan yılda oranın

⁴Stokta Kalma Gün Sayısı = Ortalama Stok/(SMM/360)' dan

27.600.030/(50.664.197/360)=196 gündür.

birden yükselmesine neden olmuştur.

Borçlanma Oranı

Tablo-25 'de Borç/Özsermaye oranı 1988'de 2.67'den 1.88'e gerilerken, 1990'da 1.48'e düşmüştür. İşletmemizde borçlanma oranı önceki iki yıla göre oldukça gerilemiştir. 1988'de bu oranın çok yüksek olması, işletmeye kredi verenlerin, işletme sahip veya ortaklarına kıyasla daha fazla yatırım yaptıklarını gösterir. Fakat bu oranda zaman içerisinde meydana gelen düşüşler özsermayenin borçlardan daha hızlı arttığını ortaya koymaktadır.

Söz konusu oranın yüksekliği, işletmenin ağır faiz yükü altında bulunduğu ve alacaklılar için emniyet payının düşük olduğunu gösterir. İşletme üçüncü kişilerin baskısı altındadır. Bu hem işletmenin likit yapısını zayıflatmakta hem de borç ödeme gücünü düşürmektedir. Nitekim, finansman giderleri 1989'da %153.35 artarken, 1990'da %108.50 oranında artmıştır. 1989'da net satışlar karşısında %16.51'lik bir yer alması, işletmenin zarar etmesinde temel nedendir. 1990'da finansman giderlerinin %15.32'lik bir payı sahip olması, %29.41 gibi olan esas faaliyet kârını, daha az dönem kârına ulaştırmıştır. Bununla beraber işletme yabancı kaynak kullanımı ile finansman kaldırıcından yararlanabilmiş ve özsermayenin kârlılığını arttırabilmiştir.

Karşılaştırmalı bilançolarında görüldüğü üzere cari fiyatlarla özsermaye 1989 yılında 1988'e göre %96.70 oranında artarken, borçlardaki artış hızı %38.66 oranında olmuştur. 1990'da ise özsermaye %139.01, borçlar %87.35 oranında artmıştır. (Tablo-22)

İşletmemizde de BBF ve bu kapsamda olan firmalar gibi borçlanma oranında gerileme vardır. Ancak sözkonusu firmalarda 1990 yılında yeniden bir yükselme meydana gelirken, işletmemizde düşme görülmektedir. Yine 1989 yılını karşılaştırdığımızda BBF ve özel firmalardan çok yüksek olduğu dikkati çekmektedir.

Özsermaye/Aktif (Varlık) Toplamı:

Özsermayenin varlık finansmanındaki payı 1989'da %34.69'dan 1990'da %40.39'a yükselmiştir. 1988'de %27.47'i olan özsermayenin aktif finansmanındaki yeri sonraki yıllarda sürekli bir artış göstermiştir.

BBF'da ve bu kapsamdaki işletmelerde özsermayenin varlık finansmanındaki payı sürekli artmakla beraber, 1990'da bu oran biraz gerilemiştir. Örnek işletmemizde bu firmalara kıyasla özsermayenin

varlık finansmanındaki payı 1988'de oldukça düşüktür. Ancak 1990'da iyi bir gelişme göstererek, alacaklılar için bir güvence teşkil ettiğini ortaya koymaktadır. Özsermayenin varlık finansmanındaki bu artışı 1989'da sermaye artışından, 1990'da ise işletmenin çok iyi bir kâr artışı ve yeniden değerlendirme değer artışının bir sonucudur. Özsermayenin devir hızı 1989'da bir önceki yıla göre %2.24'den %2.37'ye çıkarken, 1990'da %2.23'e düşmüştür.

1989 yılında satışlar %108.25 oranında artarken, özsermaye (dönem kârı ve zararı hariç) %129.97 oranında artmıştır. Görüldüğü gibi satışların özsermayeden daha yavaş artması özsermaye devir hızının düşmesine yol açmıştır. Aktif devir hızının düşmesine de bu durum yol açmıştır. Aktif devir hızının her üç yılda da 1'in altında olması, özsermaye kârlılığını olumsuz yönde etkilemiştir. Aktif devir hızı 1990'da 0.90'a yükselirken, özsermaye devir hızının aynı yıl %2.23'e düşmesi, işletmenin faaliyetlerinde özsermayenin payının artması, özsermaye devir hızının yavaşlamasına yol açmıştır. Özsermaye devir hızının yavaşlamasına etken diğer bir neden ise; işletmenin sürekli bir yatırım içinde olması ve bunun satış hacmini olumsuz etkilemesidir. Dolayısıyla bu durum işletmenin aktif devir hızının düşük çıkmasına neden olmuştur.

Net Sabit Değerler/Özsermaye

Duran varlıklar (Net)/Özsermaye oranı 1988'de %80.10, 1989'da %135.76 ve 1990'da %80.65'tir. Bu, 1989 yılında sabit sermaye yatırımlarının özsermayeden daha hızlı arttığını ortaya koymaktadır. 1988 ve 1990'da bu oranın %100'ün altında olması, maddi duran varlıkların tamamının özsermaye ile finanse edildiğini gösterir. Ancak 1990'da işletmenin makina tesis ve cihazlarının bir kısmını kiralama ile sağlamış olması, işletmenin duran varlıklarının daha az görülmesine neden olurken, oranın düşük görünmesine yol açmıştır. Yine de 1989'da oranın yüzde yüzün üzerinde olması, özsermayenin maddi duran varlıkların finansmanına yetmediği ve bu konuda yabancı sermayeye de başvurulduğunu göstermektedir. 1989'da işletmenin yeni yatırımlarının olması ve sermaye yoğun teknoloji kullanması nedeniyle bu oranın yüksek çıkması doğaldır. Ayrıca duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi de oranın yüksek çıkmasında bir etken olmuştur.

BBF kapsamında özel firmaların Duran Varlıklar (Net)/Özsermaye oranı 1989'da %65 olduğu gözönüne alınırsa, işletmemizle bu firmalar karşılaştırıldığında aradaki farkın çok büyük olduğu görülür. Özel firmalarda özsermayenin maddi duran varlıkların finansmanına

yetiştirdiği kadar, bir de diğer aktiflerin finansmanında kullanılabilirdiğini ifade eder. Ancak işletmemizde özsermayenin çok büyük bölümü, ancak maddi duran varlıkların finansmanını karşılayabildiğini göstermektedir.

Banka Kredileri/Borçlar-Banka Kredileri/Özsermaye

İşletmenin kullandığı banka kredilerinin borçlar içindeki payı 1989'da bir önceki yıla göre %60.41'den %64.52'ye, 1990'da da 1988'e göre %75.36'ya yükselmiştir. TABLO - 29 'de görüldüğü gibi kısa vadeli borçlar içinde de en büyük payı banka kredileri almaktadır. 1988'de %22.66, 1989'da %50.69 iken, 1990'da %54.50'ye yükselmiştir. Uzun vadeli yabancı kaynaklar içinde banka kredilerinin payı da 1988'de %97.64, 1989'da %91.69 ve 1990'da %90.23'tür.

Banka Kredileri/Özsermaye (dönem kârı hariç) oranı ise, 1988'de %189.52, 1989'da %122.04 ve 1990'da %150.25'dir. Görüldüğü üzere banka kredilerinin artış hızı özsermayeden daha fazladır.

İşletmenin aktif finansmanında banka kredilerinin (kısa ve uzun) aldığı pay 1989'da %43.96'dan %42.13'e düşmüştür. 1990'da yeniden yükselerek %44.33'e ulaşmıştır.

BBF içine giren işletmemiz de banka kredilerinden büyük ölçüde yararlanmakta ve finansmanında banka kredileri önemli yer tutmaktadır.

Faizleri Ödeme (Karşılama) Oranı

Faiz giderleri ile dönem kârı toplamının faiz giderlerine oranı olan faizleri karşılama oranı 1989'da 0.99'a düşerken, 1990'da 1.79'a yükselmiştir. Faiz giderlerinin gelişimine baktığımızda finansman giderleri 1989'da bir önceki yıla göre %153.35 artarken, 1990'da %108.50'lik bir artış göstermiştir. Finansman giderlerinin detayında kısa vadeli olanlar 1989'da %119.04'e yükselirken, 1990'da %67.82'ye düşmüştür. Uzun vadeli finansman giderleri ise 1989'da %494.57 iken 1990'da %257.58'dir.

Ancak günümüzde gelir ve kurumlar vergilerinin nispetleri ağırlaştığından faiz karşılama oranında kârın vergiden sonra hesaplanması daha ihtiyatlıdır.

Bu şekilde örnek işletmemizin faizleri karşılama oranı 1989'da 0.97, 1990'da 1.42 olduğu görülür.

İşletmenin aldığı uzun vadeli banka kredileri için ödediği faizlerin karşılığını görebilmek için uzun vadeli finansman giderleri ile net dönem kârı, uzun vadeli finansman giderlerine bölünmüştür.

Buna göre işletmenin 1988'de aldığı uzun vadeli kredileri için ödediği faizin 5.65 katı kâr elde ederken, bu oran 1989'da 0.88'e düşmüştür. 1990'da ise faizin 2.88 katı kadar işletme kâr elde etmiştir.

BBF'da net kâr dikkate alınarak hesaplanan faizleri ödeme oranı, 1989'da 1.51, işletmemizde ise 0.97'dir. BBF kapsamında özel firmalarda ise bu oran 1.98'dir.

İşletmemiz 1989 yılında faaliyetlerin zararlar kapatılması sonucunda işletme faizlerinin bir katı kadar kâr elde etmek bir yana faizlerini ödeyebilecek kârı bile elde etmemiştir. 1990'da bile işletme faizleri karşılama genel oranının altında kalmıştır.

Finansman giderleri toplam borçların 1988'de %11.38, 1989'da %20.79 ve 1990'da %23.13'ü kadardır. Finansman giderlerinin yıllar içinde borçlardan aldığı payın büyümesi işletmenin ağır faiz yükü altında olduğunu göstermektedir.

VI - SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ'DE KREDİ KULLANIMI ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Söğüt Seramik Sanayi A.Ş., 36.394.990.000.- TL olan 1988 yılı bilanço toplamının %36.13'lük oranını kısa vadeli, %36.63'lük oranını uzun vadeli borçlarla %27.24'lük oranını da özkaynaklarla finanse etmiştir. 1989'da ise bilanço toplamı 56.219.554.000.-TL'ye çıkarken; bu oranlarda sırasıyla %43.28, %22.03 ve %34.69 olarak gerçekleşmiştir. 1990'da ise bilanço toplamı 115.400.086.000.-TL ve oranlarda sırasıyla %26.47, %33.14 ve %40.39 olarak gerçekleşmiştir. Analize konu olan üç yıl itibariyle, bilanço aktifinin %39.32'lik kısmını dönen varlıklar ve %60.68'lik kısmını da duran varlıklar teşkil ederken, bu oranlar da ikinci yıl %48.72, %51.28 iken üçüncü yıl %46.93 ve %53.07 olmuştur.

İlgili yıllar itibariyle, dönen varlıkların ve kısa vadeli borçların etkisi 1989'da 1988'e göre artırılırken, 1990'da bir önceki yıla göre de azaltıldığı görülmektedir. Duran varlıklar ise 1989'da bir önceki yıla göre azaltılırken, 1990'da yine arttırılmış buna karşılık uzun vadeli

borçlar 1989'da bir önceki yıla göre azaltılırken 1990'da arttırılmıştır. Özsermaye ise yıllar itibariyle sürekli olarak arttırılmıştır. Dönen varlık grubunun stoklar ve ticari alacakların finansmanında kısa vadeli banka kredileri, duran varlıklar grubunda yapılmakta olan yatırımların finansmanında ve maddi sabit varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak unsurlarının önem kazandığı anlaşılmaktadır.

1989 yılında bir önceki yıla göre yabancı kaynaklardan finansman %38.66 oranında artarken, 1990'da %87.35 oranında arttırılmıştır. Özkaynaklardan finansman ise, 1989'da bir önceki yıla göre %96.70 oranında, 1990'da %139.01 oranında artmıştır.

Duran varlıkların finansmanında uzun vadeli ucuz banka kredisi kullanılması işletmenin aktif grubunun verimliliğinin yükselmesine yol açmıştır.

Net çalışma sermayesi yıldan yıla gelişme göstererek, 1990'da 23.611 milyon TL'ye ulaşmıştır. Aynı yıl net çalışma sermayesinde 20.554.972.000.-TL'lik bir artış meydana gelmiştir. İşletmenin net çalışma sermayesinde meydana gelen bu artışın sebebi; uzun vadeli banka kredileri ve dönem kârıdır.

Maddi duran varlıkların finansmanı uzun vadeli krediler ve özkaynaklarla karşılanmakla beraber, işletme bilançosunda görünmeyen makine ve teçhizatların önemli bir bölümü Leasing'den kiralama yoluyla sağlanmıştır. Bu maddi duran varlıklara yapılan yatırım bir taraftan işletmenin tam kapasite ile çalışmasını sağlarken satışların artmasına, diğer taraftan üretim maliyetlerinin düşmesine neden olmuştur.

İşletmenin borç ödeme gücü incelenen üç yıl içinde yıldan yıla artış göstermekle beraber, işletmenin yapmakta olduğu yatırımların finansmanı için özkaynakların yeterli olmaması, çok miktarda banka kredisi kullanmaya sebep olmuştur. Bu da normalde zaten düşük olan borç ödeme gücünün yükselmemesine yol açmıştır.

Dönen varlıklar içinde likit kalem olan alacaklar ve alacak senetlerinin finansmanı, kısa vadeli borçlarda yer alan borçlar ve borç senetleri ile karşılanamamıştır. Kısacası, işletmenin kısa vadeli olan ticari alacakları ile ticari borçları arasında bir denge kurulamamıştır. Bu da alacakların finansmanı yapılamayan kısmını karşılamak için banka kredisi kullanılmasını gerektirmiştir. Ancak işletmenin

alacaklarına yaptığı yatırım 31 günde işletmeye geri dönmektedir.

Görüldüğü üzere finansmanda uzun vadeli banka kredilerinin kullanılması işletmenin net çalışma sermayesini arttırmıştır.

İşletme çok çeşitli banka kredileri kullanmakla beraber, bunların en önemlileri senet mukabili krediler, uzun vadeli krediler ve ihracat kredileridir. Bunlar içinde kısa vadeli kredilerden ihracat kredilerinin işletmeye brüt maliyeti %61.61 iken, senet mukabili kredilerin brüt maliyeti %148.07'dir. Uzun vadeli sını bankalardan alınan yatırım kredilerinin brüt maliyeti ise %49.09'dur.

Birde senet mukabili kredilerin maliyeti iç kârlılık oranına göre hesaplandığında %182'lere varan bir maliyet yüklemektedir.

İşletme, ihracat faaliyetinde bulunması ve teşvik belgesinin olması, finansmanında aldığı kredilerin maliyetini işletme lehinde değiştirmektedir. Sınai bankalardan alınan kredilerde kredinin maliyetine etki eden vergi, resim ve harçlar ve bunun benzeri diğer unsurlar ortadan kalkarken, bununla beraber faiz oranları da düşmektedir. Ticari bankalardan aldığı kredilerde teşvik belgeli olmasına rağmen banka kaynaklı olduğunda sınai banka kredilerine göre faiz oranları yükselmektedir.

Toplam yabancı kaynak maliyeti ortalama 1989'da %29.23, 1990'da %51.34 olarak bulunmuştur. Kısa vadeli borçların maliyeti 1989'da %41.51 iken 1990'da %48.02'ye yükselmiştir. Uzun vadeli borçların (banka kredilerin) maliyeti ise 1989'da %14.39 iken 1990'da %16.97 olmuştur. Buna karşın, 1990'da yabancı kaynakların %41.40'ı kadar kâr elde edilmiştir.

İhracatın satışlar içindeki payı TL olarak 1990'da %28.15 iken, miktar olarak %37 olduğu görülmektedir. 1989'da ihracatın satışlar içindeki payı %33.51 olmasına rağmen miktar olarak %35'tir.

İşletmenin gelir tablosu analizinde de, net satışlar üzerinden 1989'da %0.19 zarar elde edilirken, 1990'da %12.09 oranında vergi öncesi net kâr elde edildiği anlaşılmaktadır. Satışların maliyeti 1989'da %62.47'den 1990'da net satışlar karşısında %48.77'ye düşmüştür. Maliyetlerin düşmüş olması hem verimlilik hem de kârlılık oranlarının yükselmesine yol açmıştır.

Sonuç olarak, Söğüt Seramik'te kısa vadeli yabancı kaynakların yeterli ve genel kabul görmüş ilkelere uygun kullanılmış olması söylene bile, özkaynakların yabancı kaynaklar karşısında payının düşük olması ülkemiz şartları içinde uygun olduğu söylenebilir. Özkaynakların yetersizliliği uzun vadeli yabancı kaynakların yani banka kredilerinin artışına yol açmıştır. Ancak işletmenin yabancı kaynakları ve özkaynakları aktifin finansmanında uygun yerlerde kullandığı söylenebilir.

Elde edilen verilere dayanılarak yapılan tüm sonuçlar, maddeler halinde sıralandığında;

- i) Cari oran ve likidite oranı sadece 1990'da ülkemiz için geçerli olan seviyelerde gerçekleşmiştir. İşletmenin 1990'da borç ödeme gücü olduğunu söyleyebiliriz.
- ii) Kısa vadeli borçlar, stok ve alacakların bir kısmının finansmanında kullanılmıştır. İşletmenin alacak tahsilat süresi genel kaidelere uymaktadır.
- iii) Duran varlıkların tutarına artmış olması uzun vadeli finansman kaynaklarına olan gereksinimi arttırmıştır. Böylece duran varlıkların bir kısmı uzun vadeli yabancı kaynaklarla bir kısmı özsermaye ile finanse edilmiştir. Leasing'le sağlanan varlıklarda kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmiştir.
- iv) İlgili dönemler itibariyle uzun vadeli banka kredilerinde 1990 da artış gözlenirken, kısa vadeli banka kredilerinde daha az bir artış görülmüştür. 1989 yılında ise kısa vadeli banka kredilerinde artış varken, uzun vadeli banka kredileri azalma meydana gelmiştir. Bu oranlar kısa vadeli borçlar ve uzun vadeli borçlar içinde aynı paralelde bir gelişme göstermiştir.
- v) 1990'da yaratılan 49.419.902.000 - TL'lik fon kaynağının %46.81'lik kısmı uzun vadeli borçlanma, %25.47'lik kısmı faaliyet kârı yoluyla elde edilmiş, %22.27'lik kısmının kullanımı amortisman yoluyla önlenmiştir. 1989'da %55.62'lik kısmı amortisman, %38.86'lık kısmı sermaye artırımını ile elde edilmiştir.
- vi) 49.419.902'lik fon kaynağına karşılık, 28.967.776'lık fon kullanımlarının %99'lık kısmını duran varlıklar, %1'lik kısmını

ödenecek vergi ve benzeri oluşturmaktadır. 1989'da ise fon kullanımlarının %77'lik kısmını duran varlıklar ve %15'lik kısmını uzun vadeli borçlar oluşturmaktadır.

- vii) İlgili dönemlerde net çalışma sermayesi artışı 1990'da 20.452.126.000.-TL, 1989'da 1.892.157.000.-TL'dir.
- viii) Borçlanmanın maliyeti (faizleri ödeme oranı) 1989'da 0.99 defa iken, 1990'da 1.79 defa karşılanmıştır.
- ix) 1989 yılında bir önceki yıla göre borçlar 10.237.608.000.-TL, 1990'da 32.072.592.000.-TL artarken, özkaynaklar sırayla 9.586.956.000.-TL ve 27.107.940.000.,TL arttırılmıştır.
- x) İşletmenin satış, aktif, özsermaye kârlılığı 1990'da bir önceki yıla göre önemli derece artış göstermiştir.
- xi) Banka kredileri toplam yabancı kaynakların 1989'da %64.52'si iken, 1990'da %75.36'ya yükselmiştir. Banka kredilerinin bilanço kârı hariç özsermayeye oranı da 1988'de %122.04'den 1990'da %150.25'e çıkmıştır.
- xii) Dönen varlıklar içinde likit olmayan stokların en büyük payı alması NÇS'nin devir hızının 15.12'den 4.40'a düşmesine neden olmuştur. Ayrıca stok devir hızı da 10.34'den 2.55'e düşmüştür. 1990 yılında ortaya çıkan Körfez krizi işletmenin mamüllerini 196 gün gibi geçici bir süre stokta tutmasına neden olurken, işletmenin finansman gereksinimini arttırmıştır.

SONUÇ

İşletmelerin uzun sürede kâr elde etme, topluma hizmet verme, yaşamını sürekli kılma ve büyüme gibi genel amaçları vardır. Bu nedenle işletmeler hem bu amaçları gerçekleştirmek, hem de pazar payını genişletmek ve rekabet ortamını bir nebze hafifletebilmek için dışsatım yapmaya yönelirler. Böylece, bu işletmeler daha fazla kazanç elde etmek, riski dağıtmak, tam kapasite ile çalışmak, üretim artışıyla değişken maliyetleri azaltmak gibi etmenleri gerçekleştirme fırsatı bulurlar.

1980-1990 döneminde yapılan çeşitli araştırmalar, büyük ölçekli işletmelerimizin sorunlarının başında, finansman sorunlarının geldiğini ortaya koymaktadır. İşletmelerin kuruluş aşamasında karşılaşılan bu sorun, genellikle ortakların oluşturdukları sermaye ile karşılanırken, faaliyete geçilmesi ile yeni finans kaynağına gereksinim duyulur. Bu gereksinim artışları ile işletme dışından kaynak yaratılması ihtiyacı da artmaktadır. Bunu da ancak işletmeler kredi kurumları sayesinde çözmeye çalışırlar.

İşletmelerin finansman sorunları içinde kısa vadeli olanlar, büyük küçük tüm işletmelerin temel sorununu oluşturmaktadır. Bunlar içinde en önemli payı da yüksek kredi faizleri, yetersiz işletme sermayesi ve işletme kredisi teminindeki güçlükler almaktadır. Uzun vadeli finansman sorunları içinde ise; yatırım kredilerinin çok pahalı olması, yatırım kredisi almaktaki güçlükler ve yetersiz özkaynaklar en büyük payı almaktadır. Bu kısa ve uzun vadeli finansman sorunları da etkilerini üretim üzerinde göstermektedir.

İhracat yapan işletmelerin, diğer işletmelerden farklı olarak finansmanda kullandığı banka kredileri çeşitlilik arz etmektedir. Bazı krediler aynı olmakla beraber, Merkez bankasının ihracat reeskont kredisi, prefinansman krediler, ihracat kredileri özellikle Eximbank kredilerinden sadece bu işletmeler yararlanabilmektedir. Bu krediler düşük faizli olup, çeşitli giderlerden de muaftır.

Ayrıca devlet ihracatı teşvik amacıyla bu işletmelere birçok teşvik tedbiri paketi sunmaktadır.

İhracatçı işletmeler finansmanda başvurabileceği krediler ve yararlanabileceği teşvik tedbirleri yanında, bir de kısa vadeli finansman türü olan factoring, orta vadeli olan forfaiting ve leasing'den yararlanabilmektedirler.

İşletmelerin banka kredisi kullanma konusundaki durumları, kaynaklar ile yatırımlar arasındaki ilişkinin, bunun yanı sıra, ilgili dönem mali tabloları değerlendirilerek, kalemlerin dikey ve yatay yüzdeler itibariyle saptanması, aktif varlıkların dönüşüm hızları da dikkate alınarak, oran analizlerine yönelmesi ve mali tablolardan yararlanılarak, fon yaratma gücünün tespit edilmesi ile net çalışma sermayesinin ortaya konulması, kredilerin finansmanda ne kadar gerekli olup olmadığını kısaca mali yapıda durumunun belirlenmesini sağlayacaktır.

Çalışma sermayesinin finansmanında kısa vadeli kredilerden yararlanılması bir taraftan finansal riski artırırken, diğer taraftan işletme kârlılığını olumlu olarak etkiler. Uzun vadeli kredi kullanılması durumunda net çalışma sermayesi artmakta böylece mali gücü olumlu etkilemektedir. Bu kredinin duran varlık yatırımlarında kullanılmasının ise üretim kapasitesini arttırmak, tesisleri modernize etmek veya üretim maliyetlerini düşürmek gibi etkileri vardır. Duran varlıkların artışına paralel işletme üretimini ve satışlarını arttırma olanağına sahip olmaktadır.

Ayrıca, bu kredilerin vadesinde ödenmesiyle yapılan yatırımın zamanla yabancı kaynak yerine özkaynakla finanse edildiğini gösterecektir.

Borçlanma işletmeler için bir fon kaynağı olmakla, çok fazla banka kredisi kullanmak borç ödeme gücünü düşürmektedir. Ancak alınan uzun vadeli banka kredileri net çalışma sermayesini arttırmakta, net çalışma sermayesinin artışı da borç ödeme gücünü de olumlu etkilemektedir.

Kısa vadeli kredilerin dönen varlıklar içinde alacakların finansmanında kullanılması, işletmelerin kredili satış yapabilmek imkânı arttırırken, işletmenin ana faaliyet konusunda çalışmasını sağlar.

Bir işletmenin kârlılığı, her şeyden önce işletmenin kullandığı kaynak maliyeti ile işletme faaliyetinden sağlanan kâra bağlı olmaktadır. Yabancı kaynak maliyeti, o borcun elde edilmesi için yapılan giderlerden oluşur. Banka kredilerinde ise, faiz giderleri, komisyon, fon kesintisi ile banka ve sigorta muamele vergisinden oluşan bu maliyetlere karşın, kredinin maliyeti; kredinin işletmeye sağladığı para girişinin bugünkü değeri ile beklenen (gerektirdiği) para çıkışlarının bugünkü değerini eşit kılan iskonto haddidir.

Banka kredilerinin gerçek maliyetlerini saptayabilmek için iç kârlılık oranı yöntemi ile efektif brüt ve net maliyet formülleri kullanılmaktadır. Bu hesaplamalar sonucunda, banka kredilerinin maliyeti bankaların ticari veya sınai banka olmasına, kredinin vadesine ve türüne göre değişmektedir. Ticari bankalardan en yaygın olarak kullanılan senet mukabili kredilerin işletmeye efektif brüt maliyeti %182.55 iken, vergi tasarrufu dikkate alındığında %109.53'e kadar düşmektedir. Eximbank'ın ihracat kredilerinin maliyeti ise ancak %61'lere gelmektedir. İhracat kredilerinin maliyetinin senet mukabili kredilerden düşük olması, işletmenin kârlılığına ve mali yapısına olumlu etkileri vardır. Bu olumlu etki ihracatçı işletmelerin lehinde olup, bunlar ihracat yapmayan işletmeler karşısında daha güçlü bir yapıya sahip olmalarına neden olmaktadır.

Ancak şunu belirtmekte yarar vardır. O da bir işletmenin ihracat faaliyetinin o işletmeye etkisini sadece banka kredileri yönünden almamaktır. Çünkü, kredilerin haricinde işletmenin kârlılığına etki edebilecek tüm unsurları birarada ele alarak yapılacak bir karşılaştırma sonucu daha iyi görmemize neden olacaktır.

Ülkemizde banka kredilerinin nominal maliyet oranları batı ülkelerine kıyasla çok yüksek düzeydedir. Bunun başlıca nedeni, ülkemizde kişisel ve kurumsal tasarrufların, dolayısıyla ödünç verilebilir fonların sınırlılığı ve faiz oranlarının yüksek düzeylerde oluşmasıdır. İkinci bir neden, ekonomimize hakim olan sürekli ve hızlı enflasyon karşısında faiz oranlarında zaman zaman yapılan ayarlamalardır.

İşletmelerin dönem borçlanma maliyetlerinin her bir kaynak için ayrı ayrı izlenebilmek olanağının mevcut olması durumunda, ilgili borçlanmalar için borçlanma maliyeti de ayrı ayrı saptanabilir. Ancak; işletmeler borçlanma maliyetini takip ederken, finansman giderlerini kısa ve uzun vadeli olarak ayırmaları sadece ortalama borçlanma maliyetinin hesaplanabilmesini sağlar. Finansman giderlerinin her bir borçlanma için detayının olmaması, banka kredilerine ilişkin borçlanmanın maliyetinin tam olarak hesaplanamamasına neden olmaktadır. İşte bu nedenlerle, kısa ve uzun vadeli banka kredilerinin maliyetleri ayrı ayrı hesaplanırken, sadece maliyetsiz borçları çıkartıp, ondan sonra dikkate almak gerekir.

Banka kredilerinin işletme yönünden, verimli ve kârı maksimize edici bir unsur taşıyıp taşımadıkları açısından da analiz edilmeleri ve ondan sonra kredi kullanımına gidilmesi, işletme yararına bir unsurdur. Kullanılacak olan banka kredisinin verimliliği, aktifte yapılacak yatırımın verimliliğine bağlıdır. İşletme için verimli olmayan bir kalemin banka kredisiyle finansmanını karşılamak, faiz giderlerinin karşılanamaması sonucunu doğurur. Faiz yükünün karşılanmaması ise, bu kaynağa başvurma sonucunda oluşacak olan maliyetlerin dikkate alınarak işletme kârlılığı üzerinde yaratacağı olumsuz etkinin saptanmasını gerektirir. Eğer, işletme dönem sonunda, borçlanmanın maliyetine eşit bir kâr marjına ulaşabilmişse, borçlanmasının maliyetinin karşılanabildiğinden sözedilir.

Ayrıca, işletmelerin borçlanma oranının yüksekliği bir yandan riski arttırırken, işletmenin normal faaliyetlerinden sağladığı kâr oranının yabancı kaynak maliyetini aştığı durumlarda özsermaye kârlılık oranını yükseltmek, diğer bir deyişle finansman kaldırıcının olumlu etkisinden yararlanmak olanağını da elde ederler.

Çalışmamızda, ihracat yapan sanayi işletmelerinin finansman kaynağı olan ihracat kredileri ve teşvik belgeli alınan krediler, ticari banka kaynaklı alınan kredilere göre çok daha az bir maliyet yüklemekle beraber, ihracat olayının getirdiği her türlü olanaklardan da yararlanmak bu işletmelerin kârlılığı ve mali yapısını diğer işletmeler karşısında daha avantajlı bir duruma getirmektedir.

FAYDALANILAN KAYNAKLAR

- ALPAN, Şule : "İhracatta Teşvik Aracı Olarak İhracat Kredi Sigorta ve Garantisi Sistemleri" DIŞ TİCARETTE DURUM, S.5, (Temmuz 1987).
- ALTUĞ, Osman : **Finansal Yönetim ve İlkeleri ve Uygulamalar**, Marmara Üniversitesi Ya.No:466, M.Y.O.Y.No:1988 /001, İstanbul, 1988.
- AKDOĞAN, Nalan
TENKER, Nejat : **Bilanço Nasıl Okunur (How to Read a Balance Sheet)**, B.2, Uluslararası Çalışma Örgütü, Ankara, 1985.
- AKDOĞAN, Nalan
TENKER, Nejat : **Finansal Tablolar ve Analizi**, B.3, Ankara, 1988.
- AKGÜÇ, Öztin : **Finansal Yönetim**, M.E.Y.No: 56, M.E.E.A.-V.Y.No: 8, B.5, İstanbul, 1989.
- AKGÜÇ, Öztin : **Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi**, B.4, Ankara, 1984.
- AKGÜÇ, Öztin : **Mali Tablolar Analizi**, M.E.Y.No: 51, M.E.E.A.V.Y.No: 3, B.7, İstanbul, 1987.

- AKGÜÇ, Öztin : **Orta ve Uzun Vadeli Krediler ve Finansman Kurumları**, T.B.B.Ya.No: 47, İstanbul, 1971.
- AKGÜÇ, Öztin : **"Türkiye'nin 500 Büyük Firmanın Finans Yapısı"**, İSO DERGİSİ, Y.25, S.295, (20 Eylül 1990).
- AKYOL, Süleyman : **"1988 Yılı İhracatı ve Yatırımları Teşvik Tedbirleri İle Getirilen Yeni Düzenlemeler"**, ASO DERGİSİ, S.91, (Mart-Nisan 1988).
- AKYÜZ, Müfit
ERTEL, Nesrin, : **"Kabul Kredisi"**, ANSİKLOPEDİK EKONOMİ SÖZLÜĞÜ, İstanbul, 1990.
- ASO, : **"Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Genel Sorunları"**, ASO DERGİSİ, Y.12, S.92, (Eylül-Ekim 1988).
- BAKIR, Pınar : **"Factoring (alacak hakkının satılması) Uygulaması, PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, Y.75, S.75, (Mayıs 1985).**
- BAYAR, Doğan
BÜKER, Semih : **İşletmelerde Finansal Yönetim, E.İ.T.İ.A., Ders Notları, Eskişehir, 1972.**
- BAYKAL, Olcay
GÜLMEZ, İlyas : **24 Ocak Kararlarından Sonra İhracatımızdaki Gelişmelerin Çeşitli Açılardan Analizi, (1980-1984), M.P.M.Y.No: 370, Ankara, 1988.**
- BEKTÖRE, Sabri
ÇÖMLEKÇİ, Ferruh
SÖZBİLİR, Halim : **Mali Tablolar Analizi, Eskişehir, 1991.**
- BENLİGIRAY, Yılmaz : **İhtisas Muhasebeleri, Kütahya, 1988.**

- BERK, Niyazi : "Dış Ticarete Yeni Bir Finansman Aracı Olarak "Forfaiting"", PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, Y.7, S.77, (Temmuz 1985)
- BERK, Niyazi : **Finansal Yönetim**, İstanbul, 1990.
- BERK, Niyazi : "**Forfaiting Uygulaması**", PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, Y.7, S.77, (Temmuz 1985).
- BETİL, Mehmet
ARSEVEN, Necdet
ÖZTEKİN, Erdal : **Yatırım Malları Araştırması**, T.S.K.B., İstanbul, 1984.
- BİLDİRİCİ, Ziyaettin : **Çeşitli Ülkelerde ve Ülkemizde Yatırımları Özendirici Vergi Teşvikleri**, T.C. Anadolu Üni.Ya.No:70, Eskişehir, 1989.
- BURÇAK, Yalçın : "**İhracatı Teşvik Politikaları**, Ege İhracatçı Birlikleri, İzmir, 1990.
- BÜKER, Semih : **Finansal Yönetim**, B.3, Eskişehir, 1986.
- CANBAŞ, Serpil : "**Küçük ve Orta Boy İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye'de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler**", 3. Ulusal İşletmecilik Kongresi, Nevşehir, 30 Kasım-3 Aralık 1989.
- CEMALCILAR, Özgül : **Fonların Kaynakları ve Uygulanmaları Tablosu ile Para Akışı Analizleri**, E.İ.T.İ.A.Ya.No: 66/33, Ankara, ?.
- ÇÖMLEKÇİ, Ferruh
KEPEKÇİ, Celal : **Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz**, A.Ü.Ya.No:118, Açık Öğretim Fakültesi Ya.No:42, Eskişehir, 1988.

- DPT : **1988 Yılı İhracatı Teşvik Mevzuatı**, Ankara, 1988.
- DPT : **Yatırımların ve İhracatın Teşviki**, V.Beş Yıllık Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, DPT Ya.No: DPT: 1982-ÖİK:293, Ankara, 1982.
- ERDOĞAN, Muammer : **İşletme Finansmanı**, Diyarbakır, 1990.
- ERĞİN, Çiğdem : **"Sektörel Farklılıkların Kaynak Maliyeti Üzerindeki Etkileri"**, VAKIFBANK ECODEAL DERGİSİ, Y.1, S.8, Ağustos 1991.
- ERĞİN, Ferudun : **Kredi Sistemi**, İstanbul, 1982.
- ERTUNA, Özer : **"Küçük ve Ortaboy İşletmeler Kredi Bulmada Zorlanıyor"**, İSO DERGİSİ, Y.22, S.293, (15 Mart 1987).
- ERTÜRK, İsmail : **"İhracatın Finansmanı ve Resmi İhracat Kredi Bankaları"**, DIŞ TİCARETTE FORUM DERGİSİ, TÜRK TRADE Ya., S.13, (Kasım-Aralık 1988).
- ERÜTEN, Bahir Mazhar : **İhracatta Vergi İadesi ve Hayali İhracat Davaları**, İstanbul, 1988.
- EYÜPGİLLER, Servet : **Banka ve Mali Kuruluşlar**, Ankara, 1988.
- GÖNENÇ, Erdinç : **"İhracatın ve Döviz Kazandırıcı Faaliyetlerin Teşviki ile İlgili Tarifeler"**, MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.10, S.204, (1 Mart 1989).
- GÖNENÇ, Erdinç : **"İhracatta Teşvik Tedbirleri-2"**, MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.9, S.184, (1 Mayıs 1988).
- GÖNENLİ, Atilla : **Finansal Tablolar Analiz ve Yorum**, Geniş.B.2, İstanbul, 1989.

- GÖNENLİ, Atilla : **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İşl.Fakül.Ya.No: 250, İşl.İkt.Ens.Ya.No: 143, İstanbul, 1991.
- HOSH, Ben. R. : **"Geleceğin Ticaret Finansman Yöntemi: Factoring"**, DIŞ TİCARETTE DURUM DERGİSİ, (Eylül-Ekim 1988).
- I.G.E.M.E. : **Forfaiting Uygulaması**, T.C. Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Ankara, 1988.
- I.A.V. : **Factoring ve Türkiye'de Uygulaması II**", İstanbul, 1991.
- I.S.O. : **"1989 Yılında 500 Sanayi Kuruluşu Üzerine "İSO" Araştırma Dairesinin Değerlendirilmesi**, İSO DERGİSİ, Y.25, S.294, (22 Ağustos 1990).
- I.S.O. : **"Küçük ve Ortaboy İşletmeler Banka Kredilerinden Yararlanamıyor"**, İSO DERGİSİ, Y.22, S.253, (15 Mart 1987).
- I.S.O. : **Sanayi'de Fon Akımı ve Finans Yollarındaki Değişmeler**, İSO Araştırma Dairesi Ya.No: 1990/5, (1984-1985)(1985-1986), İstanbul, 1990.
- KAPLAN, Feryal : **Firmalar İçin Alternatif Finans Kaynaklarının Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, Ankara, 1987.
- KAVAK, Ahmet : **"Katma Değer Vergi'sinde İhracat İstisnası**, Mali Ekonomik, Kültürel DAMLA DERGİSİ, M.O.M.D.Y., S.1, (Şubat 1988).
- KENAR, Necdet : **"İhracat Kredileri"**, MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.9, S.180, (1 Mart 1988).

- KENNEDY, Ralph D.
Mc.MULLEN, Stewart Y.
(Çev. Atilla GÖNENLİ) : **Finansal Durum Tabloları Form Analiz ve Yorumu**, İktisat Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Ya. XII, İstanbul, 1967.
- KÖLEMEZLİ, Murtaza : **Banka Kredileri**, B.2, İzmir, 1983.
- KURT, İbrahim : **İhracat Kredileri**, T.B.B.Y.No: 112, Ankara, 1981.
- KÜNEY, Hikmet : **Banka Tekniği**, B.T.H.A.E.P.Ya.No:190, Ankara, 1986.
- : **"Leasing Yoluyla Kirala-Kazan Dönemi"**, EKONOMİST DERGİSİ, S.35, (1Eylül 1991).
- NALÇACI, Münevver : **Alacakların Yönetiminde Muhasebe Politikasının Belirlenmesi ve Uygulanması**, A.Ü.Ya.No: 45, Yayınlanmış Doktora Tezi, Kütahya, 1986.
- OKTAV, Mete ve diğerleri : **Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri**, TOBB, Ankara, 1990.
- ONGUR, Ali : **Banka Kredileri**, Ankara, 1982.
- POLATKAN, Tanju : **"İhracatın Tanımı, Yasal ve Kurumsal Çerçevesi"**, MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.9, S.176, (1 OCAK 1988).
- POLATKAN, Tanju : **"İhracat - 6"**, MALİYE POSTASI DERGİSİ, Y.9, S.182, (1 Nisan 1988).
- SEVAL, Belkıs : **Kredilendirme Süreci ve Kredi Yönetimi**, M.E.Y.No: 59, M.E.E.A.V.Ya.No: 11, İstanbul, 1990.
- SÖNMEZER, Hüseyin : **İmalat İşletmelerinde Yabancı Kaynak Kullanımı Analizi ve Eti Şirketler Grubunda Bir Uygulama**, Yayınlanmamış Master Tezi, Eskişehir, 1989.

- TANYERİ, Mustafa : **"Dış Ticaretin Finansmanında Alternatif Teknikler"**, 3.Ulusal İşletmecilik Kongresi, 30 Kasım-3 Aralık 1989, Ankara, 1989.
- TECER, Meral : **İşletmelerde Sermaye Maliyeti**, T.O.B. A.İ.E. Ya.No: 188, Yayınlanmış Doktora Tezi, Ankara, 1980.
- TOPÇU, Mehmet : **"Kredi Maliyetleri"**, PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, S.80, (Ekim 1985).
- TUMAY, Turhan : **Dış Ticaret Banka Tekniği**, B.22, İstanbul, 1987.
- TÜSİAD : **İş Dünyasının Sorunları**, TÜSİAD Ya.No: T/87.12.108, İstanbul, 1987.
- T. İHRACAT KREDİ BANKASI: **T. Eximbank 1989 Faaliyet Raporu**
- T.EXİMBANK : 07.12.1990 tarih 410/2040/90 sayılı
26.07.1990 tarih 90/03/2465 sayılı
09.01.1991 tarih 410/064/91 sayılı
07.01.1991 tarih 91/01 sayılı uygulama Esasları.
- T.EXİMBANK : **Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası Programı ile ilgili Broşür.**
- T.EXİMBANK : **Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası Rehberi**
- T.İŞ BANKASI : **İhracat Kredileri Yönetmeliği**, T.İş Bankası A.Ş. Yayınları, Ankara, 1982.
- ÜNAL, Turgut
UZUNOĞLU, Sadi
ALKİN, Kerem : **Enflasyonist Ortamda Faiz Politikaları ve İşletmeler Üzerindeki Etkileri**, İTO Ya.No: 1990/10.

- ÜNAY, Vecdi : **Bankalarca Dış Ticaretin Finanse Edilmesi**, Ekonomik ve Sosyal Ya. A.Ş. Ya.No:6, İstanbul, 1989.
- ÜZELER, Mustafa
CANSIZLAR, Doğan : **Yatırım ve Finansman Sağlamaya Yönelik Kiralama (Leasing) Dünya ve Türkiye'de Uygulaması**, Maliye ve Gümrük Bakanlığı A.P.K.K.Y.No: 1987/287, Ankara, 1987.
- YALÇIN, Mahmut Esat : **"Küçük ve Ortaboy İşletmelerin Sorunları ve Çözüm Önerileri"**, ASO DERGİSİ, Y.12, S.253, Temmuz - Ağustos 1988.
- YALKIN, Yüksel Koç : **İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri**, B.6, Ankara, 1967.
- YAYAN, Veysel : **İhracatı Teşvik Tedbirleri ve Türkiye'de İhracatın Teşviki**, DPT Y.No: 1757-SPD:332, ?, 1981.
- YÜKSEL, Ali Sait : **"Küçük İşletmelerin Finansal Sorunları"**, İSO DERGİSİ, Y.22, S.253, (15 Mart 1987).
- YÜKSEL, Ali Sait : **Para Bulma ve Kredi İşleri Finansı**, B.3, İstanbul, 1973.
- YÜKSEL, Ali Sait : **Para Bulma ve Yatırım, İşletmelerde Sermaye Yönetimi**, B.3, İstanbul, 1982.
- ZARAKOLU, Avni : **Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi**, B.T.H.A.K.Ya.No: 232, Bankacılar Seri No: 5, B.9, Ankara, ?.