

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Yayınladığı Sektör Bilançoları Üzerinden İnşaat Sektörünün Finansal Oranlarının Analizi

Engin Aydın¹

Özet

İnşaat sektörü konut üretiminin yanı sıra okul hastane kamu binaları (bina inşaatı) ile doğalgaz boru hatları, barajlar, karayolları, havalimanları gibi altyapı projelerinin (bina dışı inşaatı yapıların inşaatı) üretimini kapsamaktadır. Bu sektör ekonomik büyümeye, istihdama, ileri ve geri bağlantılı sektörlerle katkısı nedeniyle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde stratejik öneme sahiptir. Bu kapsamda hem inşaat sektörünün genel olarak hem de bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörleri bazında finansal performanslarının yıllar itibariyle değerlendirilmesi sektörün durumunu ve gidişatını görmek için gereklidir.

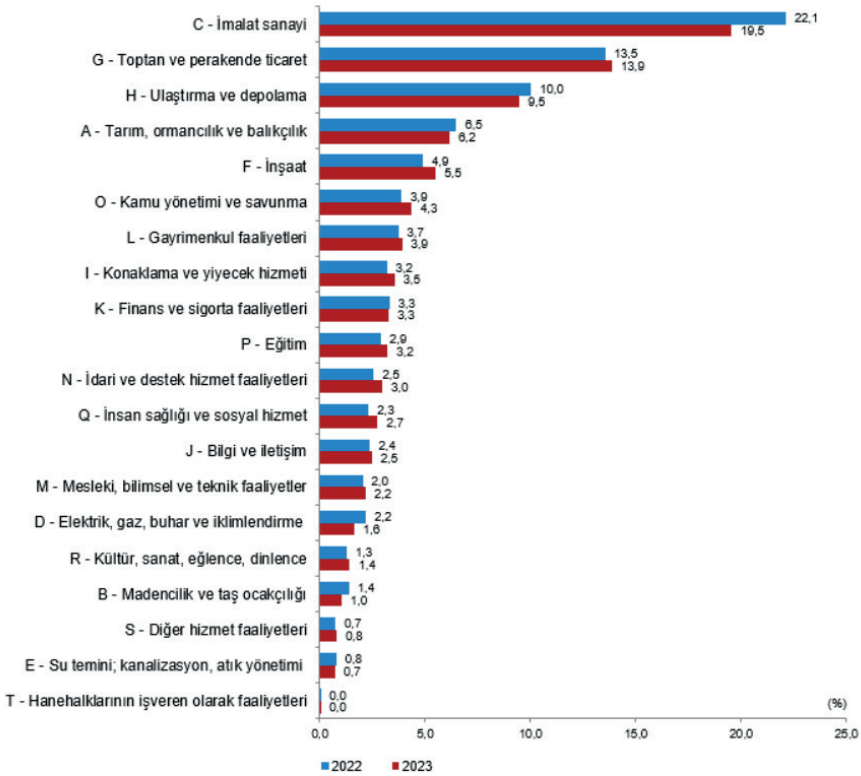
Çalışmada inşaat sektörünün performansın ölçülmesi için finansal tablolar analizi kapsamında en çok kullanılan yöntem olan oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Bu kapsamda inşaat sektörünün iki alt sektörü olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörlerinin ölçek bazında (mikro, küçük, orta ve büyük) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yayınlanmış 2021-2023 yılları arasındaki konsolide edilmiş mali tablolarından yararlanılarak finansal oranlar hesaplanmıştır. Çalışma kapsamında inşaat sektörünün; kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde likidite oranları, finansal yapısının analizi için finansal yapı oranları, varlıkların verimli kullanılıp kullanılmadığının analizi için faaliyet oranları, karlılığın analizi için karlılık oranları kullanılmıştır. Böylece 2021-2023 yılları arasında inşaat sektörünün önemli iki alt sektörü olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörleri hem birbirleriyle hem ölçek bazında hem de yıllar itibarı ile karşılaştırılarak inşaat sektörünün finansal performansı ölçülmüş, yorumlanmış ve değerlendirilmiştir.

1 Öğr. Gör. Dr., Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi / Malkara M.Y.O., enginaydin@nku.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5272-7696

Giriş

İnşaat sektörü geri bağlantılı sektörden mal ve hizmet talep etmesi ve istihdama 6 milyondan fazla katkısı nedeniyle Türkiye ekonomisinin lokomotifine haline gelmiştir (Yamak v.d. 2018:98). Buna ek olarak inşaat sektörü Türkiye'nin bilgi birikiminin ve tecrübesinin en güçlü olduğu sektörlerden biridir (Oyak Yatırım İnşaat Sektörü Raporu, 2023:2).

Şekil 1'de 2022 ve 2023 yıllarında gayri safi yurtiçi hasıladan (GSYH) sektörlerin aldığı pay gösterilmektedir.



Şekil 1: Üretim yöntemine göre GSYH hesabında sektörlerin payları, cari fiyatlarla, 2022, 2023

Kaynak: TÜİK

Şekil 1'de de görüldüğü üzere inşaat sektörü 2022 yılında GSYH'dan %4,9, 2023 yılında ise %5,5 oranında pay almaktadır. Bu nedenle Türkiye ekonomisi açısından önemli sektörlerden biridir.

İnşaat sektörü ekonomik büyümeye katkının yanında yüksek oranda istihdam sağlamasıyla ve işsizlik oranlarını düşürmesiyle ekonomik

kalkınmaya önemli düzeyde katkı sağlamaktadır. Sektör vasıflı işgücüne olduğu gibi vasıfsız işgücüne de doğrudan ve dolaylı olarak istihdam olanağı sunmaktadır. Ayrıca hammadde ve malzeme imalatçıları, taşeron işletmeler ve lojistik firmaları gibi yan sektörlerden de mal ve hizmet talep etmesi nedeniyle bu sektörlerin de gelişmesini ve kalkınmasını sağlamaktadır (Akgemci ve Bakırcı, 2024:130). Bu kapsamda özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde inşaat sektörü, diğer sektörlerle ileri ve geri bağlantısının yüksek olması ve işgücü talebinden dolayı doğrudan ve dolaylı olarak yüksek oranda istihdam yaratması sebebiyle ülke ekonomisinin gelişmesinde stratejik öneme sahiptir (Bilmez ve Çetin 2024:20).

İnşaat sektörünün ekonomideki payı, ekonomik büyüme ve istihdam üzerindeki etkisi bu sektörün Türkiye ekonomisi için önemli bir noktada bulunduğunu işaret etmektedir. Bu nedenle inşaat sektöründeki performansın ölçülmesi ve analiz edilmesi son derece önemlidir.

Finansal tablolar analizi, işletmelerin faaliyet sonuçlarını ve finansal yapısını değerlendirmek, finansal performansını ölçmek, finansal gelişimini görmek ve işletmelerin geleceğiyle ilgili tahminlerde bulunmak için finansal tablolardaki kalemlerin arasındaki ilişkiler ile bu kalemlerin zaman içerisindeki değişimlerin incelenmesi ve yorumlanmasıdır (Akgüç, 2013:1). Finansal tablo analizlerinden biri olan finansal oranların analizi hem statik hem de dinamik analize uygunluğundan sıklıkla kullanılan bir analiz yöntemidir. Oran analizi yöntemiyle finansal tablolardaki kalemlerin nispi (oransal) ilişkileri incelenmekte ve işletmelerin finansal durumu yorumlanmaktadır. Bu analiz işletmelerin varlıklarını kullanmadaki verimliliği, borç ödeme gücü, finansal yapısındaki riskliliği ve karlılığı konularında bilgi vermektedir (Lazol, 2005:69).

İnşaat sektörü gündeme geldiğinde akla ilk olarak konut üretimi gelmektedir. Ancak inşaat sektörü barınma amacı taşıyan konutların yanı sıra okul, hastane, kamu hizmeti binaların (bina inşaatı) ile doğalgaz boru hatları, barajlar, karayolları, havalimanları gibi altyapı projelerinin (bina dışı inşaatı yapıların inşaatı) üretimini kapsamaktadır. Ayrıca elektrik tesisatı, sıhhi tesisat ve havalandırma sistemleri gibi küçük üretim işleri ile yapıların bakım, onarım ve yıkım işlemleri (özel inşaat faaliyetleri) de inşaat sektörü kapsamındadır (Bayrak v.d.,2021:1284).

Çalışmada inşaat sektörünün performansın ölçülmesi için oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Bu kapsamda inşaat sektörünün iki önemli alt sektörü olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörlerinin ölçek bazında (mikro, küçük, orta ve büyük) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yayınlanmış 2021-2023 yılları arasındaki konsolide edilmiş mali

tablolarından yararlanılmıştır. Böylece 2021-2023 yılları arasında inşaat sektörünün önemli iki alt sektörü olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörleri hem birbirleriyle hem ölçek bazında hem de yıllar itibarı ile karşılaştırılarak incelenmiştir. Böylece bu iki alt sektörün karşılaştırmalı finansal performansı ölçülmüş ve dolayısıyla inşaat sektörünün finansal performansı da değerlendirilmiştir.

1. Finansal Performansın Ölçümünde Finansal Oranların Analizi

İşletmelerin finansal durumunun ve faaliyetlerinin sonuçlarının göstergesi olan finansal tablolar, işletmelerin yönetiminin başarısını yorumlamada ve işletmeler dışındaki kişi ve kurumlara bilgi sağlamada kullanılmaktadır. Finansal tablolardaki bilgilerin analizi işletmelerin finansal planlama yapmasında ve ileriye dönük karar alma süreçlerinde etkin bir rol oynamaktadır (Bülüç vd., 2017:65).

İşletmelerin performansının değerlendirilmesi amacıyla yapılan finansal tablolar analizi yöntemlerinden biri olan oran analizi yöntemi finansal tablolardaki (gelir tablosu ve bilanço) kalemlerin ilişkilendirilmesi ve bu ilişkilerin yorumlanmasından oluşmaktadır (Akbulut ve Coşkun, 2015: 118). İşletmelerin bilançoları ve gelir tablolarında çok sayıda finansal veri bulunsa da sadece bu verilerin analiz edilmesi ile finansal performansın değerlendirilmesi çok zordur (Gapenski, 2005:531). Bu nedenle gelir tablosundaki ve bilançodaki bu zengin verilerinin birbirleri ile ilişkilendirilmesi sonucunda incelenmesi daha anlamlı hale gelmektedir. Bunu sağlayan finansal oran analizi yöntemi işletmelerin finansal performansının ölçülmesinde ve değerlendirilmesinde en çok bilinen ve kullanılan yöntemdir (Sarıaşlan ve Erol, 2008:188).

Oran analizi; işletmenin borçluluk durumu, varlıklarını verimli kullanıp kullanmadığı, kısa vadeli borçlarını ödeme gücü, karlılık gibi işletmenin finansal özellikleri hakkında önemli bilgiler sunmaktadır. Oran analizi kapsamında hesaplanan oranlar; işletmenin geçmiş yıllardaki oranları ile genel kabul görmüş oranlarla ve işletmenin bulunduğu sektördeki diğer işletmelerin oranlarıyla ya da sektörün ortalama oranlarıyla karşılaştırılarak değerlendirilir (Bülüç vd., 2017:66).

İflas istatistiklerinden yararlanılarak yapılan araştırmalarda, oran analizinin işletmenin performansını değerlendirirken ve geleceği ile ilgili tahminde bulunurken başarılı bir araç olduğu sonucuna ulaşılmış, özellikle likidite ve kaldıraç oranlarının öncü gösterge olma özelliği taşıdığı ortaya konmuştur (Alper ve Biçer, 2017:339).

Bu kapsamda çalışmada kullanılan ve oran analizinde kullanılan oranların sınıflandırılması, formülleri ve işlevleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 1: Finansal Oranlar, Hesaplanması, Formülü ve İşlevi

FİNANSAL ORANLAR	FORMÜLÜ	İŞLEVİ
LİKİDİTE ORANLARI		
Cari Oran	Dönen Varlıklar / KVK	İşletmelerin net işletme sermayesinin yeterliliğinin ve kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılmaktadır.
Asit- Test Oran	(Hazır Değerler + Menkul Değerler + Kısa Vadeli Alacaklar) / KVK	
Nakit Oran	(Hazır Değerler + Menkul Değerler) / KVK	
FİNANSAL YAPI ORANLARI		
Finansal Kaldıraç Oranı	Yabancı Kaynaklar / Pasif	İşletmelerin varlıklarını finanse ederken hangi oranda yabancı kaynak hangi oranda özkaynak kullandığının yani işletmelerin borçluluk derecesinin ve uzun vadeli borçlarını ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılmaktadır.
Özkaynaklar Oranı	Öz Kaynaklar / Pasif Toplamı	
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklara Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak Toplamı	
Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklara Oranı	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak Toplamı	
Toplam Banka Kredilerinin Toplam Kaynaklara Oranı	Kısa Vadeli Banka Kredileri + Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri + Uzun Vadeli Banka Kredileri / Kaynak Toplamı	
Duran Varlıkların Devamlı Sermaye Oranı	Duran Varlıklar / (Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Öz Kaynaklar)	
FAALİYET ORANLARI		
Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / (Kısa Vadeli Ticari Alacaklar+ Uzun Vadeli Ticari Alacaklar)	İşletmelerin varlıklarını etkin ve verimli kullanıp kullanmadıklarının ölçülmesinde kullanılmaktadır.
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	360 / Alacak Devir Hızı	
Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti / Ortalama Stoklar	
Stok Devir Süresi	360 / Stok Devir Hızı	
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Aktif Toplamı	
Ticari Borç Devir Hızı	Satışların Maliyeti + (Stoklar - Stoklar - 1) / Ticari Borçlar	
Ticari Borçların Ortalama Ödeme Süresi	360/Ticari Borç Devir Hızı	
Nakit Dönüş Süresi	Stok Devir Süresi + Alacak Tahsil Süresi - Borç Ödeme Süresi	

KARLILIK ORANLARI		
Brüt Kar Marjı	Brüt Satış Kârı / Net Satışlar	İşletmelerin satışlarının ve diğer faaliyetlerinin karlılığı ile varlıklarının ve özkaynaklarının karlılığını ölçmede kullanılmaktadır.
Faaliyet Kar Marjı	Faaliyet Kârı / Net Satışlar	
Net Kar Marjı	Dönem Net Karı / Net Satışlar	
Ekonomik Rantabilite Oranı	Faiz ve Vergi Öncesi Kar (Zarar) / Aktif Toplamı	
Aktif Karlılık Oranı	Dönem Net Karı / Aktif Toplamı	
Özkaynak Karlılık Oranı	Dönem Net Karı / Özkaynaklar	

Kaynak: (Deran ve Erduru, 2018:486-487)

2. Literatür Taraması

Türkiye’de inşaat sektörünün finansal performansının oran analizi yöntemi ile değerlendirilerek yorumlanmasına yönelik yapılan çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Kızıl, 2023 yılındaki çalışmasında İstanbul ilinde inşaat sektöründe faaliyette bulunan İNŞ İşletmesi’nin finansal analizini gerçekleştirmiştir. İşletmenin finansal oran analizi kapsamında karlılık, faaliyet, mali yapı ve likidite oranları analiz edilmiştir. Bu oranların yorumlanmasında ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yayınlanan 2009-2020 yılları arasındaki inşaat sektörü bilanço ve gelir tablosu tutarlarından hesaplanan sektör ortalaması kullanılmıştır. İşletmenin oran analizi kapsamında finansal performansı sınırlı sayıdaki oranlar haricinde iyi seviyede olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Babur ve Çelik, 2023 yılında yaptıkları çalışmada çimento sektörünün 2015-2020 yıllarındaki finansal durumunun değerlendirilmek amacıyla Borsa İstanbul’da işlem gören 16 adet çimento şirketin kârlılık analizi, faaliyet durum analizi, finansal yapı analizi ve likidite analizini yapmışlardır. Çalışmalarında çimento sektöründeki şirketlerin 2015-2020 yıllarına ait gelir tabloları ve bilançolarından yararlanılmış olup, çalışma kapsamında 16 şirketin finansal oranları hesaplanarak hem şirketler hem de çimento sektörü için yorumlamalarda ve değerlendirmelerde bulunmuşlardır.

Sertakan, 2022 yılındaki çalışmasında Borsa İstanbul’da işlem gören 8 adet inşaat firmasının 2016- 2019 dönemlerine ait bilanço ve gelir tablosundan faydalanarak her yıl için finansal oranları hesaplayarak analiz etmiştir. Çalışmanın sonucunda sektörün likidite oranlarının referans değerleri içinde yer aldığı ve ülkenin ekonomik şartları göz önünde bulundurulduğunda çok iyi olduğu, kaynak yapısının ise 2017,2018 ve 2019 yıllarında olumlu

olduğu gözlenmiştir. Ancak karlılık oranlarında ortakların beklentilerini karşılayamayacak düzeyde olduğu tespit edilmiştir.

Baskan, Akpınar ve Baran, 2022 yılındaki çalışmalarında ikisi orta ölçekli, yedisi küçük şirket olan ve Ankara ilinde faaliyet gösteren inşaat firmalarının finansal bilgileri analiz etmişlerdir. Çalışmada Covid 19 salgınının inşaat firmalarına etkisini görmek amacıyla 2020 yılı ile 2019 yılları finansal veriler karşılaştırılarak yorumlanmıştır. Firmaların 2020 yılında bir önceki yıla göre stok devir hızlarının artmasına karşılık alacak devir hızlarının azaldığı tespit edilmiştir. Firmaların borçluluğunun düştüğü, ancak kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam yükümlülüklerinin içindeki oranının yükseldiği gözlenmiştir.

Sertakan ve Topaçlar, 2021 yılında yaptıkları çalışmada T.C. Merkez Bankası'nın yayınladığı sektör bilançoları üzerinden 2014-2016 yılları arasında bina inşaatı sektörünün gelir tabloları ve bilançolarının finansal analizini yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda sektörün yıllar itibari ile stok elde tutma süresinin yüksekliği nedeniyle kısa vadeli yabancı kaynakları ödemede sorun yaşayabileceği tespit edilmiştir. Sektördeki şirketlerin kaynaklarının %80 oranında yabancı kaynaklardan oluşması nedeniyle öz kaynak yetersizliğine ek olarak devir hızlarının da düşük olduğu görülmüştür. Ayrıca karlılık açısından sektörün iyi durumda olmadığı 2015-2016 yıllarında genellikle zarar edildiği, sadece 2014 yılında yetersiz bir kar olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Öğünç, 2019 yılındaki çalışmasında bir tuğla üretim işletmesinin 2014-2016 yılları arasındaki finansal oranları ile inşaat sektörü ve bina inşaatı yapan işletmeler, imalat işletmeleri, diğer metalik olmayan mineral ürünlerin imalatını yapan işletmeler ve kilden inşaat malzemesi üreten işletmelere ait oranları karşılaştırmıştır. Çalışmanın sonucunda, tuğla üretim işletmesinin oranlarından stoklar/dönen varlıklar oranı, satılan malın maliyeti/net satışlar oranını ile faaliyet ve brüt kâr marjının karşılaştırılan sektörlerden farklılaştığını tespit edilmiştir.

Çalış tarafından 2013 yılında gerçekleştirilen araştırmada, 2001-2011 yıllarını kapsayan döneme ait Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından yayınlanan toplam 8.844 inşaat firmasının konsolide edilmiş finansal tabloları incelenmiştir. Çalışmanın sonucuna göre, Türkiye'de inşaat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin dönen varlıklarının aktiflerinin üçte ikisini oluşturduğu, dönen varlık/duran varlık oranları (aktif yapıları) ile pasif yapılarının çok fazla dalgalanmayarak aynı kaldığı tespit edilmiştir. Araştırmada ayrıca inşaat sektörünün riskliliği yüksek bir sektör olduğunun üstünde durulmuştur.

Bu çalışmada 2021-2023 yılları arasındaki inşaat sektörünün finansal performansı ölçülürken sektörün önemli iki alt sektörü olan bina inşaatı ile bina dışı yapıların inşaatı alt sektörlerinin ölçek bazında (mikro, küçük, orta, büyük) oran analizinin yapılması, yorumlanması ve karşılaştırılması açısından literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

3. Türkiye'deki İnşaat Sektörünün Finansal Oranlarının Analizi

3.1. Çalışmanın Önemi, Amacı ve Kapsamı

İnşaat sektörünün Türkiye'nin GSYH'sının %5,5'unu oluşturmakta olup, ileri ve geri bağlantısı yüksek bir sektör olduğundan diğer sektörlerin de büyümesine katkı sunmaktadır. Ayrıca Türkiye'de istihdama büyük oranda katkı sağlamaktadır.

Bu kapsamda Türkiye'de inşaat sektörünün iki önemli alt sektörü olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörlerindeki mikro, küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin mali yapılarının ve faaliyet sonuçlarının hesaplanarak analiz edilmesi karşılaştırılması ve yorumlanması bu çalışmanın amacını oluşturmaktadır.

Bu amaçla bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı faaliyetinde bulunan işletmelerin yer aldığı inşaat sektörü oran analizi yöntemiyle karşılaştırılarak inşaat sektörünün finansal performansı yorumlanmıştır.

3.2. Çalışmanın Yöntemi

Oran analizi yönteminde çoğunlukla son üç ya da beş yılın finansal tablo verileri kullanılmaktadır. Ancak enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde son üç yılın finansal tablo verilerinin kullanılması daha güvenli hale gelmektedir (Okka, 2015:125). Son yıllarda ülkemizde enflasyonun yüksek olduğundan çalışmada son üç yılın (2021-2023 arası) veriler kullanılmıştır.

Çalışma kapsamında inşaat sektörünün finansal performansının değerlendirilmesi amacıyla en güncel veriler olan 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ilişkin TCMB tarafından yayınlanan sektör bilançolarından ve gelir tablolarından yararlanılmıştır. Çalışmada inşaat sektörünün alt sektörleri olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörlerinin ölçek bazında (mikro, küçük, orta ve büyük) T.C.M.B. tarafından konsolide edilen ve resmi internet sitesinde yayımlanan bilançolarından ve gelir tablolarından yararlanılarak likidite, finansal yapı, faaliyet ve karlılık oranları hesaplanmıştır. Hesaplanan bu oranlar, oran analizi yöntemi ile analiz edilerek yorumlanmış ve bu verilere dayanılarak sektörün performansı hakkında değerlendirmelerde bulunulmuştur.

3.3. Çalışmanın Bulguları ve Yorumlanması

3.3.1. Likidite Oranlarının Yorumlanması

Likidite oranları, işletmelerin net işletme sermayesinin yeterliliğinin tespit edilmesinde ve kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme gücünün ölçülmesinde kullanılmaktadır. İnşaat sektörünün 2021-2023 yılları arasında hesaplanan likidite oranları Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2: Likidite Oranları

Likidite Oranları	Alt Sektör	2021				2022				2023			
		Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük
Cari Oran	Bina	1,163	1,270	1,333	1,369	1,188	1,244	1,278	1,283	1,115	1,211	1,179	1,163
	Bina Dışı	1,022	1,096	1,317	1,454	1,022	1,184	1,180	1,331	1,044	1,105	1,224	1,280
Likidite (Asit Test) Oranı	Bina	0,465	0,404	0,434	0,587	0,464	0,376	0,389	0,545	0,416	0,372	0,378	0,424
	Bina Dışı	0,412	0,399	0,499	0,617	0,412	0,398	0,591	0,524	0,500	0,456	0,486	0,512
Nakit Oranı	Bina	0,111	0,096	0,114	0,170	0,118	0,100	0,100	0,183	0,116	0,087	0,091	0,152
	Bina Dışı	0,049	0,073	0,111	0,203	0,051	0,100	0,105	0,215	0,060	0,101	0,089	0,152

Kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesinde öncelikle cari oran kullanılmaktadır. Cari oranın gelişmiş ülkelerde en az 2 olması, gelişmekte olan ülkelerde ise en az 1,5 olması gerektiği kabul görmektedir (Lazol, 2005:70). Yıllara göre hesaplanan inşaat sektörünün cari oranları, gelişmekte olan ülkeler için genel kabul görmüş oran olan 1,5 ile kıyaslandığında, inşaat sektörünün kısa vadeli borçlarına karşılık yeterli dönen varlığa sahip olmadıkları yani kısa vadeli borç ödeme gücünün düşük olduğu görülmüştür. Ölçek bazında değerlendirildiğinde ise ölçek büyüklüğü arttıkça cari oranın arttığı yani kısa vadeli borçları ödeme gücünün iyileştiği görülmektedir. 2021-2023 arası dönemde yıllar itibariyle cari oranda düşüş olduğundan sektörün kısa vadeli borçları ödeme gücünün gittikçe kötüleştiği anlaşılmaktadır. İnşaat sektörünün alt sektörleri bazında ise bina inşaatı alt sektöründeki mikro ve küçük ölçekte işletmelerin, bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki mikro ve küçük ölçekte işletmelere göre kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede daha iyi oluğu, ancak büyük ölçekte ise bina dışı yapıların inşaatı alt sektörünün daha iyi durumda olduğu görülmektedir. Orta ölçekte ise bu alt sektörlerin durumlarının birbirine yakın olduğu gözlenmektedir. Bu kapsamda özellikle köprü, otoyol vb. büyük projeleri inşa eden büyük ölçekli firmaların kısa vadeli yükümlülükleri ödemede daha az sorun yaşayacağı sonucuna ulaşılabilir.

İnşaat sektörünün kısa vadeli borç ödeme gücü ile ilgili değerlendirme yapmak için sadece cari oranları yorumlamak yeterli olmamaktadır. Bu sebeple inşaat sektörüne ilişkin asit test oranları ve nakit oranlarının da incelenip yorumlanması faydalı olacaktır.

Asit test oranı, işletmelerin nakde dönüşme süresi nispeten daha düşük olan stoklar kaleminin dönen varlıklar içerisinde çıkarılmasıyla hesaplanır. Bu oran, işletmelerin elindeki stokları satmadan kısa vadeli borç ödeme gücünü göstermekte olup daha hassas bir ölçüm sağlar. Asit test oranının 1 ve 1'den büyük olması istenmektedir (Doğan, 2020:199). Bu kapsamda inşaat sektörünün yıllar itibariyle asit test oranları değerlendirildiğinde cari oran ile benzer sonuçların ortaya çıktığı görülmekte ve satışlarda yavaşlama olası halinde kısa vadeli yükümlülüklerin zamanında ödenebilmesi hususunda sorun oluşabileceği düşünülmektedir. Yıllar itibariyle oranda düşüş olduğundan sektörün kısa vadeli borçları ödeme gücünün gittikçe kötüleştiği, alt sektörleri bazında ise bina inşaatı alt sektöründeki mikro ve küçük ölçekte işletmelerin, bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki mikro ve küçük ölçekte işletmelere göre kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede daha iyi olduğu, ancak büyük ölçekte ise bina dışı yapıların inşaatı alt sektörünün daha iyi durumda olduğu görülmektedir.

Nakit oran, işletmelerin her an pazarlanabilir menkul kıymetleri ile hazır değerleri toplamı ile kısa vadeli yükümlülüklerini ne ölçüde yerine getirebileceğini gösteren finansal orandır. Bu oranın 0,20 olması yeterli olarak görülmekte olup gelişmekte olan ülkelerde 0,20'nin altına da düştüğü gözlemlenmektedir (Çabuk ve Lazol, 2010: 210). Bu kapsamda inşaat sektörünün nakit oranları değerlendirildiğinde bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin 2021 ve 2022 yıllarında nakit oranı 0,20'nin üstünde olup, bu işletmelerin hazır değerleri ve hızlıca satılabilecek menkul kıymetleri ile kısa vadeli yükümlülüklerine yerine getirme hususunda nispeten iyi oldukları görülmektedir. Bununla birlikte inşaat sektöründe yıllar itibariyle nakit ödeme gücünün düştüğü, özellikle mikro ve küçük ölçekli işletmeler için nakit sıkıntısının arttığı anlaşılmaktadır.

3.3.2. Finansal Yapı Oranlarının Yorumlanması

Finansal yapı oranlarından en çok kullanılan oran olan kaldıraç oranı (yabancı kaynak oranı) ile özkaynak oranı işletmelerin varlıklarını finanse ederken ne kadarı için yabancı kaynaklar ne kadarı için özkaynak kullandığını gösteren oranlardır. Kaldıraç oranı gelişmiş ülkelerde %50 olup, gelişmekte olan ülkelerde ise %70'lere kadar çıkmaktadır. Aynı şekilde özkaynak oranı gelişmiş ülkelerde yine %50 olup, gelişmekte olan ülkelerde ise %30'lara kadar düşmektedir (Çabuk ve Lazol, 2010: 212).

Tablo 3: Finansal Yapı Oranları

Finansal Yapı Oranları	Alt Sektör	2021				2022				2023			
		Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük
Yabancı Kaynak Oranı (Finansal Kaldıraç Oranı)	Bina	0,757	0,776	0,849	0,899	0,754	0,783	0,844	0,871	0,753	0,792	0,884	0,942
	Bina Dışı	0,995	0,874	0,895	0,761	0,976	0,872	0,880	0,778	0,972	0,870	0,886	0,834
Özkaynaklar Oranı	Bina	0,243	0,224	0,151	0,101	0,246	0,217	0,156	0,129	0,247	0,208	0,116	0,058
	Bina Dışı	0,005	0,126	0,105	0,239	0,024	0,128	0,120	0,222	0,028	0,130	0,114	0,166
KVYK/ Toplam Kaynak	Bina	0,545	0,499	0,549	0,485	0,528	0,598	0,561	0,514	0,557	0,635	0,638	0,617
	Bina Dışı	0,798	0,687	0,589	0,468	0,773	0,659	0,668	0,552	0,762	0,694	0,671	0,611
UVYK/ Toplam Kaynak	Bina	0,212	0,277	0,300	0,415	0,227	0,185	0,282	0,357	0,196	0,157	0,247	0,325
	Bina Dışı	0,197	0,187	0,306	0,294	0,202	0,213	0,212	0,226	0,210	0,175	0,215	0,223
Toplam Banka Kredileri/ Toplam Kaynak	Bina	0,120	0,211	0,190	0,354	0,087	0,114	0,199	0,293	0,083	0,095	0,154	0,274
	Bina Dışı	0,146	0,112	0,206	0,201	0,136	0,108	0,154	0,142	0,140	0,101	0,138	0,123
Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye	Bina	0,805	0,731	0,594	0,653	0,790	0,638	0,644	0,701	0,855	0,633	0,684	0,737
	Bina Dışı	0,915	0,790	0,546	0,601	0,926	0,644	0,637	0,592	0,859	0,760	0,543	0,561

İnşaat sektörüne ilişkin finansal oranlardan kaldıraç oranları ile öz kaynak oranları birlikte incelendiğinde, sektörün kaldıraç oranının gelişmekte olan ülkelerdeki genel kabul gören oran olan %70 oranını geçtiği ve özkaynak oranının %30'un altına düştüğü görülmektedir. Bu kapsamda Türkiye'de inşaat sektörünün varlıklarını finanse etmede çok yüksek oranda yabancı kaynak kullandıkları, özkaynakların yetersiz olduğu tespit edilmiştir. İnşaat sektörü alt sektörleri bazında incelendiğinde bina inşaatı alt sektörünün ölçek büyüklüğü arttıkça yabancı kaynak kullanım oranı arttığı anlaşılmakta, ayrıca büyük ölçekli firmaların 2023 yılında diğer ölçekli firmalara göre bariz bir biçimde yabancı kaynağa yöneldiği gözlemlenmektedir. Bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründe ise özellikle mikro ölçekte işletmelerin yabancı kaynak oranlarının çok yüksek olduğu görülmekte olup yapılan incelemede geçmiş yıllar zararları nedeniyle özkaynaklarının eridiği tespit edilmiştir. Bu işletmelerin acilen özkaynaklarını arttırıcı önlemlere başvurmaları gerekmektedir. Diğer taraftan bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründe büyük ölçekli işletmelerin diğer ölçekli firmalara göre farklı olarak daha

düşük oranda yabancı kaynağa yöneldiği, daha yüksek oranda özkaynak kullandıkları anlaşılmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı ve uzun vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı, işletmelerin varlıklarını finanse ederken hangi ölçüde kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak kullandığını göstermektedir. Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranının 1/3 değerinde, uzun vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranının ise 1/6 değerinde olması normaldir (Deran ve Erduru, 2018:491). Bu oranlar yıllar itibariyle incelendiğinde, inşaat sektöründe kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranının uzun vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranından yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Bu durum, inşaat sektörünün varlıklarını finanse etmede ağırlıklı olarak kısa vadeli yabancı kaynak kullandıklarını göstermektedir. Ayrıca inşaat sektörüne ilişkin hesaplanan kısa vadeli yabancı kaynaklar/toplam kaynak ile uzun vadeli yabancı kaynaklar/toplam kaynak oranlarının, genellikle kabul edilen 1/3 ve 1/6 oranlarından daha yüksek olması, inşaat sektörünün çok fazla kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakla finanse edildiğini göstermektedir. İnşaat sektörü alt sektörleri bazında incelendiğinde bina dışı yapıları inşaatı alt sektörünün ölçek büyüklüğü arttıkça kısa vadeli yabancı kaynak kullanım oranı azaldığı dikkat çekmektedir. Ayrıca bina inşaatı alt sektöründeki küçük, orta ve büyük işletmelerin yıllar itibariyle kısa vadeli yabancı kaynak kullanım oranının arttığı, uzun vadeli yabancı kaynak oranının azaldığı görülmektedir.

Banka kredileri/varlık toplamı oranı işletmelerin varlıklarının ne kadarlık kısmının banka kredileri ile finanse edildiğini göstermektedir. İnşaat sektörü için bu oran değerlendirildiğinde yıllar itibariyle banka kredi kullanım oranının düştüğü görülmektedir. Bu durum inşaat sektöründeki işletmelerin 2021-2023 yılları itibariyle varlıklarını ve faaliyetlerini finanse etmekte banka kredilerinin oranını gittikçe azalttığını ortaya koymaktadır. İnşaat sektörü ölçek bazında değerlendirildiğinde ise bina inşaatı alt sektöründe işletme ölçeği büyüdükçe banka kredi kullanım oranının arttığı görülmektedir.

Duran varlıklar/devamlı sermaye oranı, işletmenin duran varlık finansmanında ne kadarlık özkaynak ve uzun vadeli yabancı kaynak kullandığını göstermekte olup bu oranın 1'den daha düşük olması beklenmektedir. İnşaat sektörüne ilişkin bu oranlar yıllar itibari ile incelendiğinde, inşaat sektörünün duran varlıklarının tamamını devamlı sermaye ile finanse ettiği görülmüş olup, duran varlık finansmanı konusunda doğru bir finansman politikası belirledikleri tespit edilmiştir.

3.3.3. Faaliyet (Varlık Kullanım) Oranlarının Yorumlanması

İnşaat sektörünün faaliyetlerini ne ölçüde verimli gerçekleştirdiğinin tespit edilmesi için faaliyet oranlarının (varlık kullanım oranları) incelenmesi gerekmekte olup hesaplanan oranlar Tablo-4'te gösterilmiştir.

Tablo 4: Faaliyet (Varlık Kullanım) Oranları

Faaliyet Oranları	Alt Sektör	2021				2022				2023			
		Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük
Alacak Devir Hızı	Bina	1,156	3,112	2,895	2,287	1,707	3,884	3,455	2,405	2,387	3,801	2,965	3,136
	Bina Dışı	0,721	2,458	2,032	2,835	0,833	3,125	1,508	2,817	0,918	2,444	1,947	1,857
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	Bina	311	116	124	157	211	93	104	150	151	95	121	115
	Bina Dışı	500	146	177	127	432	115	239	128	392	147	185	194
Stok Devir Hızı	Bina	0,527	1,234	1,473	1,568	0,784	1,591	1,597	1,752	0,962	1,534	1,522	1,906
	Bina Dışı	2,326	5,016	4,381	7,198	2,515	5,952	6,284	5,533	2,645	5,742	5,357	4,131
Stok Devir Süresi	Bina	683	292	244	230	459	226	225	205	374	235	237	189
	Bina Dışı	155	72	82	50	143	60	57	65	136	63	67	87
Ticari Borç Devir Hızı	Bina	1,046	2,616	2,724	3,773	1,724	3,233	3,302	2,683	2,072	3,064	2,560	2,782
	Bina Dışı	0,783	2,004	2,546	3,273	0,915	2,323	2,269	2,542	0,992	1,983	2,505	1,725
Ticari Borçların Ortalama Ödeme Süresi	Bina	344	138	132	95	209	111	109	134	174	117	141	129
	Bina Dışı	460	180	141	110	393	155	159	142	363	182	144	209
Nakit Dönüş Süresi	Bina	651	270	237	292	462	208	221	221	351	212	217	174
	Bina Dışı	194	39	118	67	182	21	137	51	165	28	108	72

Alacak devir hızı, alacakların yıl içinde kaç defa tahsil edildiğini gösterirken alacak tahsil süresi alacakların ortalama kaç günde tahsil edildiğini ifade etmektedir. Tablo 4'te gösterilen alacak devir hızı ve alacak tahsil süresi birlikte değerlendirildiğinde bina inşaatı alt sektörünün bina dışı yapıların inşaatı alt sektörüne göre alacak devir hızlarının daha yüksek ve alacak tahsil sürelerinin daha kısa olduğu görülmektedir. Alacak devir hızı ölçek bazında değerlendirildiğinde ise inşaat sektöründe mikro ölçekteki işletmelerin alacak devir hızlarının düşük ve alacak tahsil sürelerinin daha uzun olduğu tespit edilmiştir. Alacak devir hızı yıllar itibariyle analiz edildiğinde ise sadece mikro ölçekli işletmelerin yıllar itibariyle devir hızlarının arttığı ve tahsil sürelerinin düştüğü görülmektedir. Diğer ölçekteki işletmelerin alacak devir hızları ve tahsil süreleri yıllar içinde dalgalı bir seyir izlemiştir.

Stok devir hızı ve süresi bakımından inşaat sektörü değerlendirildiğinde ise bina inşaatı alt sektörünün bina dışı yapıların inşaatı alt sektörüne

göre stok devir hızının düşük, stok devir süresinin çok daha uzun olduğu anlaşılmıştır. Bu durumun sebebi bina inşaatı alt sektörünün bina yapımı sonrası bu yapıları bir süre daha stokta tutması gerektiğidir. Stok devir hızı ölçek bazında değerlendirildiğinde ise yine mikro ölçekteki işletmeler diğer ölçekteki işletmelerden ayrılmaktadır. Mikro ölçekteki işletmelerin, diğer ölçekteki işletmeler göre stok devir hızları düşük ve devir süreleri yüksektir. Stok devir hızı yıllar itibarıyla analiz edildiğinde ise mikro işletmelerin stok devir hızı artmaktadır. Ayrıca yıllar itibarıyla bina inşaatı alt sektöründeki büyük işletmelerin stok devir süresi azalırken, bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki büyük işletmelerin stok devir süresinin arttığı gözlenmektedir. Diğer ölçekteki işletmelerin stok devir hızları ve stok devir süreleri yıllar içinde dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir.

Ticari borç devir hızı ve borçların ortalama ödenme süresi değerlendirildiğinde bina inşaatı alt sektörünün bina dışı yapıların inşaatı alt sektörüne göre devir hızının daha yüksek, borç ödeme süresinin daha kısa olduğu görülmektedir. Stok devir hızı ölçek bazında değerlendirildiğinde ise mikro ölçekteki işletmeler diğer ölçekteki işletmelere göre borç devir hızı düşük yani borçlarını daha uzun sürede ödemektedirler. Ticari borç devir hızı yıllar itibarıyla analiz edildiğinde ise mikro ölçekteki işletmelerin borç devir hızı artmakta, ortalama ödeme süresi azalmaktadır. Büyük ölçekli işletmelerde ise durum tam tersidir. Yıllar itibarıyla büyük ölçekteki işletmelerin ticari borç devir hızı azalmakta, ortalama ödeme süresi uzamaktadır.

Faaliyet oranlarından önemli verilerden biri de nakit dönüş süresidir. Nakit dönüş süresi yani nakit ile başlayıp ve tekrar nakit ile biten süre ne kadar kısa olursa işletmenin ihtiyaç duyduğu sermaye miktarı da o kadar az olacaktır. Nakit dönüş süresi bina inşaatı alt sektöründe bina dışı yapıların inşaatı alt sektörüne göre çok daha uzundur. Bunun nedeni olarak bina yapımı bittikten sonra satış için nispeten uzun bir süre gerektiği yorumu yapılabilir. Bu da bina inşaatı alt sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin sermaye ya da yabancı kaynak ihtiyacının çok daha yüksek olduğu şeklinde yorumlanabilir. Ölçek bazında incelendiğinde mikro ölçekli işletmelerin diğer ölçekteki işletmelere göre nakit dönüş süresi daha uzun olduğu görülmektedir. Nakit dönüş süresi en kısa işletmeler ise bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründe faaliyet gösteren küçük ölçekli işletmelerdir.

3.3.4. Karlılık Oranlarının Yorumlanması

Karlılık oranları inşaat sektörünün finansal performanslarının değerlendirilebilmesi için diğer oranlar kadar önemlidir. İnşaat sektörü için karlılık oranları da hesaplanmış olup bu oranlar Tablo-5'te gösterilmiştir

Tablo 5: Karlılık Oranları

Karlılık Oranları	Alt Sektör	2021				2022				2023			
		Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük	Mikro	Küçük	Orta	Büyük
Brüt Kar Marjı	Bina	0,135	0,114	0,119	0,179	0,138	0,121	0,137	0,223	0,137	0,136	0,140	0,173
	Bina Dışı	0,071	0,095	0,094	0,144	0,144	0,115	0,109	0,129	0,126	0,137	0,126	0,093
Faaliyet Kar Marjı	Bina	-0,029	0,044	0,059	0,120	-0,010	0,052	0,077	0,135	-0,009	0,059	0,077	0,103
	Bina Dışı	-0,033	0,029	0,036	0,115	-0,287	0,054	0,068	0,094	0,006	0,063	0,073	0,047
Net Kar Marjı	Bina	-0,127	0,019	-0,037	-0,120	-0,005	0,039	0,005	0,033	-0,044	0,029	-0,016	-0,071
	Bina Dışı	-0,521	-0,053	-0,115	0,145	-0,444	0,020	0,007	0,201	-0,269	0,017	-0,017	0,124
Ekonomik Rantabilite Oranı	Bina	-0,003	0,022	0,020	0,037	0,011	0,037	0,037	0,048	0,002	0,037	0,030	0,023
	Bina Dışı	-0,064	-0,002	0,019	0,072	-0,060	0,025	0,038	0,076	-0,044	0,029	0,037	0,056
Aktif Karlılık Oranı	Bina	-0,019	0,007	-0,014	-0,035	-0,001	0,020	0,002	0,009	-0,012	0,015	-0,006	-0,025
	Bina Dışı	-0,074	-0,018	-0,031	0,042	-0,067	0,009	0,002	0,052	-0,050	0,008	-0,006	0,029
Özkaynak Karlılık Oranı	Bina	-0,078	0,031	-0,092	-0,351	-0,004	0,091	0,012	0,068	-0,047	0,074	-0,052	-0,426
	Bina Dışı	-16,357	-0,142	-0,293	0,174	-2,769	0,069	0,021	0,233	-1,812	0,061	-0,055	0,177

İnşaat sektörünün brüt kâr marjı ile ilgili oranları incelendiğinde bina inşaatı alt sektörünün bina dışı yapıların inşaatı sektöründen daha karlı olduğu görülmektedir. Bununla birlikte bina inşaatı alt sektörü özelinde büyük ölçekli işletmelerin brüt karlılığının daha yüksek olduğu anlaşılmaktadır. İnşaat sektörünün brüt karlılığı 2021-2023 yılları arasında dalgalı bir seyir göstermiştir.

Faaliyet kâr marjı açısından inşaat sektörü değerlendirildiğinde, brüt kâr marjına göre ciddi oranda düşüşler gözlenmektedir. Bu durum inşaat sektörünün genel olarak faaliyet giderlerinin (genel yönetim giderleri, araştırma geliştirme giderleri ve pazarlama satış dağıtım giderleri) çok yüksek olduğunu göstermektedir. İnşaat sektöründe faaliyet karlılığında mikro ölçekteki işletmelerin karlılığının olmadığı ya da çok düşük olduğu dikkat çekmektedir. Brüt karlılıkta olduğu gibi, faaliyet karlılığında da bina inşaatı alt sektörünün bina dışı yapıların inşaatı sektöründen daha karlı durumdadır.

Net kâr marjı incelendiğinde büyük ölçekteki bina dışı yapıların inşaatı alt sektörünün başarılı bir karlılık yakaladığı görülmektedir. Büyük ölçekteki bina dışı yapıların inşaatı alt sektörünün karlılığı dışında inşaat sektörünün karlılığın genelde düşük olduğu ya da zarar olduğu görülmekte olup istisna haricinde 2021-2023 yılları arasında istikrarlı bir karlılık oranı yakalamamıştır.

Ekonomik rantabilite oranı, öz ve yabancı kaynakların toplamının ne derece karlı kullandıklarını ifade eder. Ekonomik rantabilite oranı FVÖK (Faiz ve Vergi Öncesi Kar) üzerinden hesaplanır. Bu oran esas faaliyetin karlılığını ölçtüğü için işletmeler için en doğru karlılığı gösterir (Yenisu, 2019:31). İnşaat sektörü ekonomik rantabilite oranı kapsamında incelendiğinde bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki mikro işletmeler hariç genel olarak karlı görülmektedir. Bu durum inşaat sektöründeki işletmelerin kaynak yapısındaki analizler ile diğer karlılık analizleri birlikte değerlendirildiğinde, çok yüksek düzeyde yabancı kaynak kullanımı nedeniyle ödediği yüksek faiz yükü ile açıklanabilir. Türk inşaat sektörü kendi özkaynakları ile finansmanı sağlayacak finansal güçte olması durumunda diğer karlılık oranlarında da başarılı ve istikrarlı bir yapıya kavuşabileceği düşünülmektedir.

Aktif karlılık oranı işletmelerin varlıklarını etkin ve verimli olarak kullanma derecesini yorumlamakta kullanılan bir orandır. İnceleme yapılan dönemde aktiflerini istikrarlı bir şekilde karlı kullanan ölçekteki bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki büyük ölçekli işletmeler olmuştur.

Özkaynak karlılık oranı ortakların işletmeye yatırdığı değerlerin verimli ve etkin olarak kullanılıp kullanılmadığını göstermektedir. İnşaat sektörünün özkaynak karlılığı ile ilgili; genel olarak iyi durumda olmadığı, 2021-2023 yılları arasında dalgalı bir seyir izlediği, 2022 yılının diğer yıllara göre daha iyi durumda olduğu görülmektedir. Aktif karlılığında olduğu gibi bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin özkaynak karlılığı diğer ölçekteki işletmelere göre daha iyi durumdadır. Bununla birlikte bina inşaatı alt sektöründeki küçük ölçekli işletmelerin de 2021-2023 yılları arasında özkaynak karlılığı pozitif olup nispeten kabul edilebilir düzeydedir. Diğer taraftan özkaynak karlılığında bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki mikro işletmeler dikkat çekmektedir. Söz konusu işletmelerin özkaynaklarının geçmiş yıllar zararları nedeniyle erimiş olması ve aynı zamanda cari dönemde zarar etmeleri özkaynak karlılığının hem negatif hem de -1'den küçük çıkmasına neden olmuştur. Bu nedenle bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki mikro işletmelerin özkaynaklarını son derece verimsiz kullandığı şeklinde yorumlanabilir.

Sonuç

İnşaat sektörü Türkiye'nin GSYH'sının %5,5'ünü oluşturmakta olup ekonomideki payı yüksektir. Ayrıca bu sektörün ekonomik büyüme ve istihdama katkısı yüksek olup, Türkiye ekonomisi için önemli bir noktadadır. Bu nedenle inşaat sektörünün performansın ölçülmesi ve analiz edilmesi sektörün geleceği açısından gereklidir. Finansal performansının ölçülmesinde

ve değerlendirilmesinde en çok bilinen ve kullanılan yöntem olan oran analizi yöntemi gelir tablosundaki ve bilançodaki verileri birbirleri ile ilişkilendirerek anlamlı sonuçlar üretmekte ve işletmelerin durumu hakkında zengin bilgiler vermektedir.

Ülkemizde son yıllarda enflasyonunun yüksek olduğu göz önünde bulunduğunda, oran analizi yönteminde enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde son üç yılın finansal tablo verilerinin kullanılması daha güvenli olduğundan çalışmada son üç yılın (2021-2023 arası) verileri kullanılmıştır. İnşaat sektörü kapsamında akla ilk gelen konunun konut üretimi olmasına rağmen aslında inşaat sektörü bina inşaatı, bina dışı inşaatı yapıların inşaatı ve özel inşaat faaliyetleri alt sektörlerinden oluşmaktadır.

Çalışmada inşaat sektörünün performansın ölçülmesi için oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Bu kapsamda inşaat sektörünün iki önemli alt sektörü olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörlerinin ölçek bazında (mikro, küçük, orta ve büyük) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yayınlanmış 2021-2023 yılları arasındaki konsolide edilmiş mali tablolarından yararlanılmıştır. Böylece 2021-2023 yılları arasında inşaat sektörünün önemli iki alt sektörü olan bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı alt sektörleri hem birbirleriyle hem ölçek bazında hem de yıllar itibarı ile karşılaştırılarak incelenmiştir. Böylece bu iki alt sektörün karşılaştırmalı finansal performansı ölçülmüş ve dolayısıyla inşaat sektörünün finansal performansı da değerlendirilmiştir. İnşaat sektörünün kısa vadeli borç ödeme gücü, finansal yapısı, varlıklarını kullanmadaki verimliliği ve karlılığı ile ilgili aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Sektörün kısa vadeli borç ödeme gücü:

Sektörün 2021-2023 yılları arasında kısa vadeli borç ödeme gücünün düşük olduğu, yıllar itibarıyla de kısa vadeli borçları ödeme gücünün gittikçe kötüleştiği görülmüştür. Ölçek bazında değerlendirildiğinde ise ölçek büyüklüğü arttıkça kısa vadeli borçları ödeme gücünün iyileştiği tespit edilmiştir. İnşaat sektörünün alt sektörleri bazında ise bina inşaatı alt sektöründeki mikro ve küçük ölçekte işletmelerin, bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki mikro ve küçük ölçekte işletmelere göre kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede daha iyi olduğu, ancak büyük ölçekte ise bina dışı yapıların inşaatı alt sektörünün daha iyi durumda olduğu değerlendirilmiştir.

Sektörün finansal yapısı:

İnşaat sektörünün özkaynakların yetersiz olduğu ve varlıklarını finanse etmede çok yüksek oranda yabancı kaynak kullandıkları tespit edilmiştir.

İnşaat sektörü alt sektörleri bazında incelendiğinde ise bina inşaatı alt sektörünün ölçek büyüklüğü arttıkça yabancı kaynak kullanım oranı arttığı gözlemlenmiştir. Bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründe ise özellikle mikro ölçekte işletmelerin yabancı kaynak oranlarının çok yüksek olduğu görülmüş olup yapılan incelemede bunun nedeninin geçmiş yıllar zararları nedeniyle özkaynaklarının erimesinden kaynaklandığı anlaşılmıştır. Diğer taraftan bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründe büyük ölçekli işletmelerin diğer ölçekli firmalara göre farklı olarak daha düşük oranda yabancı kaynağa yöneldiği anlaşılmıştır.

Sektörün varlıklarını kullanmadaki verimliliği:

İnşaat sektörünün varlıklarını kullanmadaki verimliliği yıllar itibari ile değerlendirildiğinde ölçek bazında istisnalar dışında yıllar içinde dalgalı bir seyir izlediği tespit edilmiştir. Sektörün varlık kullanım verimliliği ölçek bazında değerlendirildiğinde ise mikro ölçekteki işletmelerin alacak devir hızlarının düşük, alacak tahsil sürelerinin daha uzun, stok devir hızlarının düşük ve stok devir süreleri yüksek olduğu tespit edildiğinden, sektördeki mikro ölçekli işletmelerin varlıklarını kullanmada nispeten daha verimsiz olduğu anlaşılmıştır. Buna karşılık mikro ölçekli işletmelerin yıllar itibariyle alacak ve stok devir hızları arttığından gittikçe bu durumun düzelmeye eğilimde olduğu görülmüştür. İnşaat sektörünün alt sektörlerinin varlıklarını kullanmadaki verimliliği konusunda karşılaştırıldığında ise bina inşaatı alt sektörünün bina dışı yapıların inşaatı alt sektörüne göre alacak devir hızının daha yüksek olmasına karşın stok devir hızının daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Sektör nakit dönüş süresi kapsamında değerlendirildiğinde bina inşaatı alt sektöründe bina dışı yapıların inşaatı alt sektörüne göre nakit dönüş süresi çok daha uzun olduğu, ölçek bazında ise mikro ölçekli işletmelerin diğer ölçekteki işletmelere göre nakit dönüş süresi daha uzun olduğu görülmüştür. Bu da ölçek bazında mikro işletmelerin, alt sektör bazında ise bina inşaatı alt sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin sermaye ya da yabancı kaynak ihtiyacının çok daha yüksek olduğu şeklinde yorumlanmıştır.

Sektörün karlılığı:

İnşaat sektörünün brüt kâr marjı değerlendirildiğinde bina inşaatı alt sektörünün bina dışı yapıların inşaatı sektöründen daha karlı olduğu görülmüştür. Faaliyet kâr marjı açısından inşaat sektörü değerlendirildiğinde ise brüt kâr marjına göre ciddi oranda düşüşler gözlenmiş olup, bu durum inşaat sektörünün faaliyet giderlerinin çok yüksek olduğu şeklinde yorumlanmıştır. Sektörün net kâr marjı yorumlandığında ise büyük ölçekteki bina dışı yapıların inşaatı alt sektörünün karlılığı dışında inşaat sektörünün karlılığın genelde düşük olduğu ya da zarar olduğu görülmüş olup inşaat

sektörünün bu istisna haricinde 2021-2023 yılları arasında istikrarlı bir karlılık oranı yakalayamadığı sonucuna ulaşılmıştır. İnşaat sektörü ekonomik rantabilite oranı kapsamında incelendiğinde bina dışı yapıların inşaatı alt sektöründeki mikro işletmeler hariç genel olarak karlı görülmektedir. Bu durumun Türk inşaat sektörünün kendi özkaynakları ile finansmanı sağlayacak finansal güce ulaşması durumunda diğer karlılık oranlarında da başarılı ve istikrarlı bir yapıya kavuşabileceği şeklinde yorumlanmıştır. İnşaat sektörünün özkaynak karlılığı ile ilgili; genel olarak iyi durumda olmadığı, 2021- 2023 yılları arasında dalgalı bir seyir izlediği, 2022 yılının diğer yıllara göre daha iyi durumda olduğu görülmüştür.

Kaynakça

- <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yillik-Gayrisafi-Yurt-Ici-Hasila-2023-53450#:~:text=Gayrisafi%20yurt%20i%C3%A7i%20has%C4%B1lada%20en,ula%C5%9Ft%C4%B1rma%20ve%20depolama%20sekt%C3%B6r%C3%BC%20izledi> Erişim Tarihi: 10.11.2024
- https://news-files.foreks.com/attachment/1686035547924_oyak-yatirim-insaat-sektoru-haziran-2023.pdf Erişim Tarihi: 10.11.2024
- Akbulut, R., Coşkun, A. (2015). Bist'te İmalat Sektöründeki İşletmelerin Finansal Performansları Üzerine Bir Araştırma. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 65, 117-137.
- Akgemci, M. A., & Bakırcı, H. (2024). İnşaat Sektörü Güven Endeksinin Belirleyicileri: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz. Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 24(2), 128-149.
- Akgüç, Ö. (2013). Finansal Yönetim, 8. Baskı, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- Alper, A. & Biçer, E. B. (2017). Kamu Hastanelerinde Finansal Performansın Oran Analizi İle Ölçülmesi: Bir Kamu Hastanesi Örneği. C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 18(2), 337-357.
- Babur, A. R., & Çelik, G. T. (2023). Türk Çimento Üreticilerinin 2015-2020 Yılları Arasında Finansal Açından Değerlendirilmesi. Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Dergisi, 6(1), 220-234.
- Baskan, T. D., Akpınar, A., & Baran, E. (2022). Covid-19 Sürecinde İnşaat Sektöründeki İşletmelerin Finansal Durum Analizi. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 24(COVID-19 Özel Sayısı), 128-149.
- Bayrak, İ. C., & Telatar, O. M. (2021). İnşaat Sektörü ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bir Analiz. Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 12(3), 1283-1297.
- Bilmez, D. H., & Çetin, H. M. (2024). Tük Verilerine Göre Türkiye'de İnşaat Sektöründe İşgücü Verimliliği. Journal of Protected Areas Research, 3(1), 19-28.
- Bülüç, F., Özkan, O., Ağırbaş, İ. (2017). Oran Analizi Yöntemiyle Özel Hastane Finansal Performansının Değerlendirilmesi. International Journal of Academic Value Studies, 3(11): 64-72.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2010). Mali Tablolarda Analizi, Bursa, Ekin Kitabevi Yayınları.
- Çalış, G. (2013). Bilançolar ile Türk İnşaat Sektörünün Finansal Yapısının Değerlendirilmesi. Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi. 2(3), 1-19.
- Deran, A., & Erduru, İ. (2018). Karayolu ve Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörlerinin Finansal Performans Analizi: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançoları Üzerine Bir Araştırma. Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, 11(3), 479-503.

- Doğan, Ö. (2020). T.C. Merkez Bankası Sektör Bilançoları Üzerinden Deniz Yolu Yük Taşımacılığının Finansal Performans Analizi. *Turkish Journal of Maritime and Marine Sciences*, 6(2), 191-206.
- Gapenski, L. C. (2005). *Healthcare Finance: An Introduction To Accounting And Financial Management*, 3. Baskı, Aupha.
- Kızıl, C. (2023). Finansal Performansın Rasyo Yöntemiyle Analizi: İnşaat Sektöründe Yer Alan Ve İstanbul'da Faaliyet Gösteren Bir Firma Üzerine Uygulama. *Nişantaşı Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 386-409.
- Lazol, İ. (2005), *Mali Analiz Uygulamaları*, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Okka, O. (2015). *Finansal Yönetim Teori ve Çözümlü Problemler*, Geliştirilmiş 6. Basım, Nobel Akademik Yayıncılık, Ankara.
- Öğünç, H. (2019). Bir Tuğla Üretim İşletmesi ve İlişkili Sektörlerin Karşılaştırmalı Finansal Analizi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Dergisi*, 3 (2), 241-262
- Sarıaslan, H. & Erol, C. (2008). *Finansal Yönetim Kavramlar, Kurallar ve İlkeler*, Siyasal Kitabevi, Ankara.
- Sertakan, L. (2022). *Borsa İstanbul'da İşlem Gören İnşaat ve Bayındırlık Sektöründe Yer Alan Şirketler ve Sektörün Finansal Analizi (Yüksek Lisans Tezi, Çanakkale On sekiz Mart Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü)*.
- Sertakan, L., & Topaçlar, R. (2021). Türkiye'deki 2014-2015-2016 Yıllarında Bina İnşaatı Sektörünün Bilanço ve Gelir Tablolarının Finansal Analizlerinin İncelenmesi. *Journal of Original Studies*, 2(1), 11-20.
- Yamak, N., Koçak, S., & Samut, S. (2018). Türkiye'de İnşaat Sektörünün Kısa ve Uzun Dönem Dinamikleri. *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 96-113
- Yenisu, E. (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi ile İncelenmesi: Adese Örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(1), 19-45.

