

T.C.

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ÜNİVERSİTESİ  
İKTİSAT FAKÜLTESİ  
MALİYE TEORİSİ  
ANABİLİM DALI

176366

ÖZELLEŞTİRME SÜRECİNDE KİT'LERİN  
MALİ YAPILARININ ANALİTİK DEĞERLENDİRMESİ

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Ayşegül DOĞRUOL

No: 13330

TEZ DANIŞMANI

Prof. Dr. Nihat FALAY

İSTANBUL

1999

**ÖZELLEŞTİRME SÜRECİNDE KİT'LERİN  
MALİ YAPILARININ ANALİTİK DEĞERLENDİRMEŐİ**

**(YÜKSEK LİSANS TEZİ)**

**Ayşegül DOĞRUOL**

**No: 13330**

**İSTANBUL**

**1999**

## İÇİNDEKİLER:

<b>GİRİŞ .....</b>	<b>1</b>
<b>BÖLÜM-I KİT'LERDE KAYNAK YAPISI, KAYNAKLAR</b>	
<b>ARASINDAKİ İLİŞKİLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ.....</b>	<b>3</b>
<b>A- KİT'lerde Kaynaklara İlişkin Mali Sonuçlar ve Kaynaklar Yapısı.....</b>	<b>4</b>
1- Kaynaklar Arasındaki İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçüt	
KIT'lerde Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri ve Mali Yeterlilik Sonuçları....	4
a-İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçüt ve Diğer Ölçütler.....	4
b-KİT'lerde Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri Ve Mali Yeterlilik Sonuçları.....	6
2- KİT'lerde Kaynak Yapısı.....	8
a- KİT'lerde Öz Kaynakları Oluşturan Etmenler Ve Yıllar İtibariyle Reel Değişmeler.	8
b- KİT'lerde Sürelerine Göre Yabancı Kaynaklar.....	11
c- KİT Kaynaklar Alt Gruplarının Kaynaklar İçindeki Payı.....	17
<b>B- KİT'lerde Kaynaklar Arasındaki İlişkiler.....</b>	<b>21</b>
1- KİT'lerde Mali Yeterlilik Düzeyi.....	21
a- Mali Yeterlilik Düzeyi Gerçekleşmeleri .....	21
b- KİT'lerde Öz Kaynakları Arttırıcı Önlemler .....	23
2- KİT'lerde Borçlanma Düzeyi .....	24
a- Borç Kaldırma Düzeyi.....	24
b- Borçlanma Kat Sayısı Düzeyi .....	25
c- KİT'lerde Borçlanma Düzeyi Gerçekleşmeleri .....	27

3-Ekonomik Kriz Dönemi Sonrasında Seçilen Finansal Aktivitelerin Kaynak Yapısını Şekillendirmesi .....	29
a- 1995 Yılı İçin Seçilen Finansal Aktivite .....	29
b- 1996 Yılı İçin Seçilen Finansal Aktivite .....	35
c- Dövizle Endeksli Otomatik Fiyatlandırmaya Geçilmesinin Sonuçları .....	37

## **BÖLÜM II- KİT'LERDE VARLIK YAPISI, VARLIKLAR ARASINDAKİ VE KAYNAKLAR İLE VARLIKLAR ARASINDAKİ İLİŞKİLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ..... 42**

### **A-KİT'lerde Varlıklar Ve Kaynaklara İlişkin Mali Sonuçlar Ve Varlık Yapısı.... 43**

1-Varlıklar Arasındaki Ve Kaynaklar İle Varlıklar Arasındaki İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçütler; KİT'lerde Varlıklar Ve Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri.....	43
a-İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçütler Ve Sonuçları .....	43
b- KİT'lerde Varlıklar Ve Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri .....	44
2- KİT'lerde Varlık Yapısı.....	46
a- KİT'lerde Varlık Alt Grupları Ve Kapsamlarındaki Bilanço Kalemleri.....	46
b- KİT Varlıkları Alt Gruplarının Varlıklar İçindeki Payı .....	47

### **B- KİT'lerde Varlıklar Arasındaki İlişkiler ..... 52**

1-Paraya Çevrilebilir Değerler Ve Hazır Değerlerin Varlıklar İçindeki Payı .....	52
a-Paraya Çevrilebilir Ve Hazır Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Ortaya Koyduğu Sonuçlar.....	52
b-Paraya Çevrilebilir Değerler Ve Hazır Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Eğilimi Ve Bunu Oluşturan Etmenlerdeki Değişim.....	54

2-Bağlı Değerlerin Varlıklar İçindeki Payı .....	56
a-Bağlı Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Ortaya Koyduğu Sonuçlar.....	56
b- Bağlı Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Küçülmesinde Başlıca Etken .....	57
3- KİT'lerde Sabit Sermaye Yatırımları.....	59
a-Devletin Yatırımcı Olarak Ekonomideki Varlığının Gerekliliği .....	59
b-Devlet Kesiminin Ekonomideki Yeri İle İlgili, Uluslararası Alanda Geliştirilen Politikaların KİT'lerin Yatırım Düzeyine Etkisi .....	60
c- Yıllar İtibariyle KİT Yatırımlarındaki Gerçekleşmeler.....	64
<b>C- Kaynaklar İle Varlıklar Arasındaki İlişkiler.....</b>	<b>68</b>
1-Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklarca Karşılama Yetersizliği .....	68
a- Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklarca Karşılansında İzlenmesi Gerekl Üst Sınır...	68
b- Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklarca Karşılansında Yetersizlik Düzeyi.....	69
2- Hazır Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücü .....	72
a- Hazır Değerlerin Temel İşlevleri Ve Kısa Süreli Yabancı Kaynaklara Göre Alt Sınır Değerleri.....	72
b- Hazır Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücündeki Yetersizlik .	73
c- 1996 Yılı İçin Yüksek Nakit Düzeyinin Korunmasındaki Gerçek Neden .....	75
3- Dönen Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücü .....	76
a-Güvence Alt Sınır Değerin, Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Ve Faaliyetin Sürmesindeki Önemi .....	76
b-Dönen Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücündeki Yetersizlik...	79

<b>BÖLÜM-III KİT'LERDE KÂRLILIK VE VERİMLİLİK ANALİZİ.....</b>	<b>83</b>
<b>A- KİT'lerde Kârlılık Analizi.....</b>	<b>84</b>
1- KİT'lerde Kârlılık Olgusu.....	84
a- Kârlılık Kavramına Genel Yaklaşım.....	84
b- Türkiye'de Dönemler İtibariyle Değişen Kârlılık Olgusu.....	86
c- Kârlılığın Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçütler, Kâr ve Satış Gerçekleşmeleri	88
2- Mali Ölçütler Yardımıyla Kârlılığın Analizi.....	90
a- Satış Kârlılığı.....	90
b- Öz Kaynak Kârlılığı .....	94
c- Aktif Kârlılığı .....	96
<b>B-KİT'lerde Zararı Yaratan Etmenler.....</b>	<b>99</b>
1-Personel Giderleri.....	99
a- Yıllar İtibariyle Personel Giderlerindeki Gelişim.....	99
b- Satış Hasılatı Karşısında Personel Giderleri.....	99
c- Personel Başına Maliyetteki Reel Değişim.....	99
2- Faiz Ödemeleri.....	100
a- Gerçekleşen Faiz Ödemelerindeki Değişim.....	100
b- Faiz Ödemelerinin Satış Hasılatına Oranı.....	100

<b>C- KİT'lerde Verimlilik-Etkinlik Analizi.....</b>	<b>101</b>
1- KİT'lerde Verimlilik Ölçümünde Temel Olan Büyüklüklerdeki Değişimler ve Verimlilik Analizinde Ölçütler.....	101
a-Verimlilik Analizinde Ölçütler .....	101
b-KİT'lerde Verimlilik Ölçümünde Temel Olan Büyüklükler .....	105
2- Verimlili Analizi.....	107
a- İş Gücü Verimliliği.....	107
b- Sermaye Verimliliği .....	112
c- Verimsizliği Yataran Yönetim Sorunları Ve Verimlilik Artırıcı Önlemler.....	114
<b>SONUÇ.....</b>	<b>120</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>126</b>

**TABLO LİSTESİ:**

**TABLO 1: KİT'LERDE KAYNAKLARLA İLGİLİ BİLANÇO BÜYÜKLÜKLERİ**

**TABLO 2 : KİT'LERDE MALİ YETERLİLİK ORANLARI**

**TABLO 3 : ÖZ KAYNAK VE YABANCI KAYNAKLARDAKİ REEL DEĞİŞİM**

**TABLO 4 : KISA VE UZUN SÜRELİ YABANCI KAYNAKLARDAKİ REEL DEĞİŞİM**

**TABLO 5: KİT'LERDE BORÇ KALDIRMA VE BORÇLANMA KAT SAYISI DÜZEYİ**

**TABLO 6 : YILLAR İTİBARIYLA MALİ ORANLAR TABLOSU**

**TABLO 8 :BAĞLI DEĞERLER DIŞINDAKİ VARLIK ALT GRUPLARININ,  
VARLIKLAR İÇİNDEKİ PAYI**

**TABLO 9 : PARAYA ÇEVİRİLEBİLİR VE HAZIR DEĞERLER İLE BAĞLI  
DEĞERLERİN VARLIKLAR İÇİNDEKİ PAYI**

**TABLO 10 : KİT'LERDE SABİT SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ REEL DEĞİŞİM**

**TABLO 11 : KİT BAĞLI DEĞERLERİNDEKİ VE ÖZ KAYNAKLARDAKİ REEL  
DEĞİŞİMLER, BAĞLI DEĞERLERİN ÖZ KAYNAKLARA ORANI**

**TABLO 12 : DÖNEN DEĞERLER VE KISA SÜRELİ BORÇLARDAKİ REEL DEĞİŞİM**

**TABLO 13: KİT'LERDE KARLILIK SONUÇLARI**

**TABLO 14: KİT'LERDE KAR VE SATIŞ GERÇEKLEŞMELERİ**

**TABLO 15: KİT'LERDE VERİMLİLİK ÖLÇÜMLERİNDE TEMEL OLAN  
BÜYÜKLÜKLER**

**TABLO 16: KİT'LERDE İŞ GÜCÜ VERİMLİLİĞİ VE ÖLÇÜMÜNDEKİ TEMEL  
BÜYÜKLÜKLERİ**

**TABLO 17: KİT'LERDE SERMAYE VERİMLİLİĞİ VE ÖLÇÜMÜNDEKİ TEMEL  
BÜYÜKLÜKLER**

**ŞEKİL LİSTESİ:**

**ŞEKİL 1: KISA VE UZUN SÜRELİ YABANCI KAYNAKLARIN TOPLAM YABANCI KAYNAK İÇİNDEKİ PAYI**

**ŞEKİL 2 : KAYNAK ALT GRUPLARININ KAYNAKLAR İÇİNDEKİ PAYLARIYLA İLGİLİ ORTALAMA GERÇEKLEŞMELER**

**ŞEKİL 3 : YILLAR İTİBARIYLA MALİ YETERLİLİK DÜZEYİ**

**ŞEKİL 4: KAMU İKTİSADİ TEŞEBBÜSLERİNDE YILLAR İTİBARIYLA ARTAN BORÇLANMA**

**ŞEKİL 5: ÖZ KAYNAK VE YABANCI KAYNAKLARDAKİ REEL DEĞİŞİM EĞİLİMİ**

**ŞEKİL 6 : VARLIK ALT GRUPLARININ TOPLAM İÇİNDEKİ PAYLARIYLA İLGİLİ ORTALAMA GERÇEKLEŞMELER**

**ŞEKİL 7 : PARAYA ÇEVİRİLEBİLİR DEĞERLER VE HAZIR DEĞERLERİN VARLIKLAR İÇİNDEKİ PAYININ EĞİLİMİ**

**ŞEKİL 8 : PARAYA ÇEVİRİLEBİLİR VE HAZIR DEĞERLER İLE BAĞLI DEĞERLERİN VARLIKLARA GÖRE PAYLARINDAKİ DEĞİŞİM**

**ŞEKİL 9 : KİT'LERDE SABİT SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ REEL DEĞİŞİM EĞİLİMİ**

**ŞEKİL 10 : BAĞLI DEĞERLERİN ÖZ KAYNAKLARCA KARŞILANMA YETERSİZLİĞİNDEKİ DEĞİŞİM**

**ŞEKİL 11 : DİSPONİBİLİTE VE CARİ ORANDAKİ DEĞİŞİM VE EĞİLİMLERİNİN FARKLILIĞI**

**ŞEKİL 12 : DÖNEN DEĞERLERİN KISA SÜRELİ YABANCI KAYNAKLARI KARŞILAMA GÜCÜ**

**ŞEKİL 13: BORÇLANMA DÜZEYİNİN SATIŞ KARLILIĞINA ETKİSİ**

**ŞEKİL 14: KİT'LERDE ÖZ KAYNAK VE AKTİF KARLILIĞI**

**ŞEKİL 15: KİT'LERDE İŞ GÜCÜ VERİMLİLİĞİ**

**ŞEKİL 16: KİT'LERDE SERMAYE VERİMLİLİĞİ**

## GİRİŞ :

Ülkemizin bugünkü ekonomik yönden kalkınmışlık düzeyinin temelinde Kamu İktisadi Teşebbüslerinin bulunduğu yadsınamaz bir olgudur. Devletin kaynak yaratmak, kaynak dağılımını düzenlemek, istihdamı, Milli Gelir düzeyini artırmak ekonomik ve sosyal gelişmeyi sağlamak amacıyla kurduğu ve çalıştırdığı KİT'ler, bugün için Dünya'daki genel bir akımın da uzantısı olarak özelleştirme sürecindedir.

KİT'ler, kaynakların dağılımını bozuyor, verdiği açıklarla devlete yük oluyor, enflasyonun düşmesini engelliyor ve genel olarak ekonominin tüm dengelerini ortadan kaldırıyor savlarıyla bu süreç başlatılmıştır. Bunlar doğru mudur, KİT'lere yüklenen bu olumsuzlukların ardındaki gerçek neden nedir, KİT'ler ne kadar özgürdür, iktidarın, egemen sermaye çevrelerinin ve ülke dışındaki karar odaklarının etkilerine ne kadar açıktırlar?

Bunların yanında, ülkenin kalkınmışlık düzeyi KİT'lerin kaynak yaratma işlevine hala gereksinim duymakta mıdır, bölgelerarası gelişmişlik farklarının giderilmesinde KİT'lerden etkinlik beklenmekte midir, sosyal ve kültürel gelişmede KİT'lerin rolü olabilir mi, istihdam sorununu yalnızca özel sektör karşılayabilecek midir şeklindeki soruların cevapları bu süreçte verilmelidir.

Bu çalışma yukarıdaki soruların bazılarının cevaplarına bir ölçüde yardımcı olması düşüncesiyle hazırlanmış; subjektif ve dayanaksız yargılarla açmaza düşülmemek için, analitik çalışma şekli seçilmiştir. Bu bağlamda KİT'lerle ilgili inceleme, bunların mali yapılarının temel mali ölçütlerle değerlendirilmesi boyutuna indirgenmiştir.

Değerlendirme yeni liberal ekonomi anlayışını benimsemiş sivil iktidarın göreve geldiği yıldan itibaren başlatılmış; bu tarihten itibaren KİT'lerin mali yapılarının ortaya koyduğu sonuçlar yıllar içinde gösterdikleri eğilimler de verilerek incelenmiştir.

Çalışmadaki birinci bölümde KİT'lerin kaynak yapıları, öz kaynaklar ve yabancı kaynaklar şeklindeki bir ayrımın aralarındaki ilişki de verilerek incelenmiş; özellikle borçlanma düzeyi ve yabancı kaynakların sürelerine göre büyüklükleri belirtilmiştir. Bu bölümde ekonomik kriz dönemi sonrasında seçilen finansal aktiviteler ayrıca bir alt bölümde incelenmiştir.

İkinci bölümde KİT'lerin varlıklarının yapıları, varlık alt grupları ve aralarındaki ilişkiler de dikkate alınarak inceleme konusu yapılmış; özel bir önemi olduğundan KİT Sabit Sermaye Yatırımlarındaki reel değişimler ayrıca bir alt bölümde inceleme konusu yapılmıştır.

Üçüncü bölümde KİT'ler karlılıkları, zararlarını yaratan etmenler ve verimlilikleri yönünden değerlendirilmiş; KİT'ler için önemli bir performans ölçütü olan etkenlik ölçülebilir boyutuyla çalışmadaki verilerle bir ölçüde verimlilik alt bölümünde dikkate alınmıştır.

Çalışmada esas alınan veriler DPT, Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu ve Hazine Dış Ticaret Müsteşarlığından sağlanmış; değerlendirmelerde kullanılan temel mali ölçütler, ilgili bilimsel yazın taranarak tesbit edilmiştir. Ölçüme giren büyüklükler deflatör yardımıyla sabit değerler cinsinden ifade edilmiştir.

## **BÖLÜM I**

### **KİT'LERDE KAYNAK YAPISI, KAYNAKLAR ARASINDAKİ İLİŞKİLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

## **A- KİT'lerde Kaynaklara İlişkin Mali Sonuçlar ve Kaynak Yapısı**

### **1. Kaynaklar Arasındaki İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçüt; KİT'lerde Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri Ve Mali Yeterlilik Sonuçları**

#### **a- İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçüt Ve Diğer Ölçütler**

KİT kaynaklarının (Öz Kaynak-Yabancı Kaynak) aralarındaki ilişkilerin değerlendirilmesinde ölçüt olarak aşağıdaki şekilde formüle edilmiş mali oran kullanılmaktadır. İleride görüleceği gibi Mali Yeterlilik Düzeyi alt bölümünde yapılan değerlendirmede bu orandan yararlanılmıştır.

#### **Öz Kaynaklar**

**Mali Yeterlilik Oranı:** -----

#### **Yabancı Kaynaklar**

Mali Yeterlilik Oranı, özel ve kamu sektörü ayrımı yapılmadan, işletmelerin kaynak yapısını dolayısıyla mali bünyesini ilk anda belirlemede kullanılan temel bir mali ölçüttür. İşletme sahipleri ile dışarıdan borç verenlerin kaynaklara olan katkısını, işletmenin taşıdığı risk düzeyini ve genel olarak mali yapısının sağlamlığını gösterir. İşletmede kaynaklarla varlıklar elde edildiğinden, varlıkların ne kadarının işletme sahiplerince ne kadarının ise ödünç fon kullandıranlarca sağlandığı da bu oranın yardımıyla görülebilir.

Ayrıca bu bölümde, Mali Yeterlilik Oranı yanında borçlanmışlık düzeyini belirlemede yardımcı olan ve ileride “Borç Kaldırma ve Borçlanma Kat Sayısı Düzeyi” alt bölümünde sonuçları değerlendirilecek, aşağıda görüldüğü şekilde formüle edilmiş, şu iki ölçütte kullanılmıştır.

### **Yabancı Kaynaklar**

**Genel Kaldıraç Oranı= -----**

**Varlıklar**

### **Yabancı Kaynaklar**

**Borçlanma Kat Sayısı = -----**

**Öz Kaynaklar**

Borç Kaldırma Düzeyi, İşletmelerdeki varlıkların yabancı kaynakla finanse edilen kısmının büyüklüğünü orataya koymaktadır. Borç Kaldırma Düzeyinin %50'nin üzerinde olması varlıkların daha büyük kısmının işletmeye borç verenlerce sağlandığını ortaya koyar. Genel Kaldıraç Oranı borç kaldırma düzeyinin belirlenmesinde yararlanılan mali orandır. Bu oranın yüksek değerler ortaya koyması, işletmenin küçük ölçüdeki öz sermayesine karşın yabancı kaynaklarla kar etme politikasını uyguladığını ilk anda akla getirir. Ancak KİT'lerde olduğu gibi bazı işletmeler, daha çok kar etmek amacıyla değil, öz kaynaklarının yetersizliği karşısında, faaliyetlerini sürdürebilmek için varlıklarının büyük kısmını yabancı kaynakla finanse ederler.

Borçlanma Kat Sayısı Düzeyi İşletmenin öz kaynaklarına göre ne kadar borçlandığını gösterir. Kat sayısının 1'in üzerinde olması durumunda, işletme sahiplerinin getirdiğinden daha fazla dışarıdan işletmeye kaynak sağlanmıştır. Ancak

bu, mali yeterlilik düzeyini düşürerek, borçların ödenememe riskini artırıcı bir durumdur.

#### **b- KİT'lerde Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri Ve Mali Yeterlilik Sonuçları**

Aşağıda kaynaklar arası ilişkilerin değerlendirilmesinde esas alınacak kaynaklarla ilgili bilanço büyüklükleri ve bunlar kullanılarak hesaplanan yıllar itibariyle Mali Yeterlilik Oranları birer tablo halinde verilmiştir.

**TABLO 1 :**  
**KİT'LERDE KAYNAKLARLA İLGİLİ BİLANÇO BÜYÜKLÜKLERİ**  
(MİLYAR TL)

KAYNAKLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
1.Öz Kaynaklar	2 111	4 330	6 175	7 332	9 744	17 047	31 005	44 728	58 032	103 038	146 609	284 666	635 330	1 324 424
2.Yabancı Kaynaklar														
a-Uzun Süreli	2 617	3 278	4 614	7 658	12 121	19 706	31 786	40 137	69 146	130 316	222 770	325 547	480 449	904 384
b-Kısa Süreli	3 828	4 930	8 031	11 693	18 998	28 500	42 063	81 357	140 551	235 097	421 268	1 014 671	1 731 594	3 527 873
Toplam	6 444	8 208	12 645	19 351	31 119	48 206	73 849	121 495	209 696	365 413	644 038	1 340 218	2 212 043	4 432 257
<b>KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>8 555</b>	<b>12 538</b>	<b>18 792</b>	<b>26 683</b>	<b>40 864</b>	<b>65 252</b>	<b>104 854</b>	<b>166 223</b>	<b>267 729</b>	<b>468 451</b>	<b>790 647</b>	<b>1 624 884</b>	<b>2 847 373</b>	<b>5 756 681</b>

KAYNAK: T. C. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, 1984-1996 Kamu İktisadi Teşebbüsleri Genel Raporları.

**TABLO 2 :**  
**KİT'LERDE MALİ YETERLİLİK ORANLARI**  
%

YILLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Mali Yeterlilik Oranı	33	53	49	38	31	35	42	37	28	28	23	21	29	30

## 2 - KİT'lerde Kaynak Yapısı

### a- KİT'lerde Öz Kaynakları Oluşturan Etmenler Ve Yıllar İtibariyle Reel Değişimler

Varlık toplamı, sermaye toplamına (kaynak toplamına) eşit olduğuna göre, kısa ve uzun süreli borçların düşülmesinden sonra kalan tutar öz sermayeyi (öz kaynağı) verir... Borçtan yararlanma olanakları fazla olan işletmelerde öz sermaye daha az olabilir. Başka açıdan borçlanma olanakları öz sermaye tutarını belirleyen etkenlerden biridir.<sup>1</sup> Buna karşın borçların düzeyinde belirleyici olan en önemli etken de öz kaynaktır denebilir. Çünkü, bir şirket için birinci derecede önemli fon kaynağı öz kaynaktır. Yetersiz öz kaynağa sahip bir şirket, başka kaynaklardan fon bulamaz ... Bir şirketin öz varlığı (öz kaynağı) borç verenler için, paralarının geri ödenmesinde önemli bir güven marjı teşkil eder. Bir şirket ancak yeterli öz kaynak yarattıktan sonra başka kaynaklardan fon temin etmeye başlar.<sup>2</sup>

KİT'lerin öz kaynakları ödenmiş sermayeleri yanında, elde ettikleri karlardan, aşınmaya bağlı makine, demirbaş ve teçhizatlarını yeniden değerlemeleri sonucu ortaya çıkan fonlardan ve ayırdıkları yedeklerden oluşur. KİT'ler kâr amacıyla çalışmadıkları için, hazineden yardım ve sübvansiyon adı altında yapılan ve öz kaynaklara büyük katkı sağlayan transferler, öz kaynakların oluşumunda en az yukarıda belirtilenler kadar önemlidir.

Ancak son yıllarda Türkiye'de devletin bu tür yardımları, görev zararlarını karşılama dışında yok denecek kadar azalmış; KİT'ler gereksinim duydukları fonları yabancı kaynak olarak sağlamaya çalışmışlardır. Birer devlet kuruluşu olmalarının

---

<sup>1</sup> Ahmet Hayri DURMUŞ, M. Emin ARAT, Mustafa İME, *Finansal Tablolar Analizi- Prensipler ve Uygulamalar*, M.Ü. Nihad SAYAR Eğitim Vakfı Yayın No:453/686, İstanbul, Kuşak Ofset, 1993, s.200

<sup>2</sup> İnterbank, *Kısa Süreli Finansman*, Eğitim Müdürlüğü Yayın No:9, İstanbul, 1985,s.10

kredi verenlerde yarattığı güvencenin etkisiyle borçlanabilmeleri, varlıklarını sürdürebilmelerini sağlamaktadır

Oysa gelişmiş ülkelerde bile KİT'lerin öz kaynakları devlet tarafından büyük ölçüde desteklenmektedir. Ancak bunun yanında bazı ülkelerde devlet, öz kaynakları desteklerken -bölgeler arası gelişmişlik farkının giderilmesi veya toplumsal ve olumlu bir dışsal yararın elde edilmesi gibi- birtakım kriterleri gözetmektedir.

Örneğin İtalya'da devletin tam veya belli oranda pay sahibi olup desteklediği firmaların sayısı oldukça fazladır. Bu destek, özellikle genel ekonomik kriz dönemlerinde büyük önem taşımaktadır. Desteğin türü öz kaynağı güçlendirici ve bazen de nakit transferlerle artırıcı yöndedir.<sup>3</sup> İtalya'da sanayi büyük ölçüde zengin kuzey kesiminde toplanmış olmasına rağmen; devlet az gelişmiş güney bölgesine, Kuzey İtalya'ya verdiği desteğin hemen hemen aynısını sağlayarak burada yatırımlarda bulunmaktadır. İtalya'da devletin desteğinin coğrafik bölgelere göre oransal dağılımı şöyledir:

Kuzey İtalya	%30.4
Orta İtalya	% 26.1
Güney İtalya	%26.6
Adalar	%16.9 <sup>4</sup>

Almanya ve Amerika'da ise, devletin herhangi bir işletmeye sermayedar olarak girerken aradığı en önemli husus, işletmenin faaliyette bulunacağı alandan sosyal bir yararın elde edilmesi ve bu girişimin diğer sektörleri canlandırıcı ve büyütücü özelliğinin olmasıdır.<sup>5</sup> Piyasanın şekillenmesinde devletin öncü rolü çok önemlidir. Devlet piyasa mekanizmasına destek olmak amacıyla KİT kurar. Fakat önemli olan

---

<sup>3</sup> Mario ZIGARELLA , *Verso la Public Company*, Piacenza, Sperling&Kupfer Editori S.p.A., 1989, s.45

<sup>4</sup> *İbid*, s.45

<sup>5</sup> Magda BIANCO, *Temi di discussione del Servizio Studi Il Conrollo nella Public Company*, Banca D'italia Nr:195, Roma, Maggio 1993, s.20

doğru sektörün desteklenmesidir. Desteklenen sektör lokomotif görevini üstlenir. Ve diğer sektörlerin gelişmesine yardımcı olur.<sup>6</sup>

**TABLO 3 :**  
**ÖZ KAYNAK VE YABANCI KAYNAKLARDAKİ REEL DEĞİŞİM**  
(Milyar TL) %

YIL.	DEFLATÖR	CARİ	FİYAT	SABİT	FİYAT	REEL	DEĞİŞİM
		Öz Kaynak.	Yabancı Kaynak.	Öz Kaynak.	Yabancı Kaynak.	Öz Kaynak.	Yabancı Kaynak.
1982	1.0000	985	4191	985	4191	----	----
1983	1.3065	2 111	6444	1 615	4931	63.96	17.68
1984	1.9863	4 330	8205	2 180	4131	34.98	-16.24
1985	2.7798	6 148	12645	2 212	4549	1.47	10.12
1986	3.5221	7 331	19351	2 081	5494	-5.92	20.77
1987	4.8837	9 744	31119	1 995	6372	-4.13	15.98
1988	8.3267	17 047	48206	2 047	5789	2.61	-9.15
1989	13.6499	31 005	73 849	2 271	5410	10.94	-6.55
1990	20.7899	44 728	121 495	2 151	5844	-5.28	8.02
1991	32.3008	58 032	209 696	1 797	6492	-16.46	11.09
1992	52.3533	103 038	365 418	1 968	6980	9.52	7.52
1993	82.9252	146 609	644 038	1 768	7766	-10.16	11.26
1994	182.9922	284 666	1 340 218	1 556	7324	-11.99	-5.69
1995	345.0188	635 330	2 212 043	1 841	6411	18.32	-12.46
1996	605.8536	1 324 424	4 432 257	2 186	7316	18.74	14.12

<sup>6</sup> Sven HARTUNG ve Stefan KADELBACH, "Bürger, Recht, Staat" Handbuch des öffentlichen Lebens, Leck, Fischer Taschenbuch erlag GmbH 11319, 1997, s.185

Yukarıda KİT öz kaynak tutarları, yabancı kaynak tutarları ile birlikte bir tablo içinde verilmiş; sağlıklı değerlendirme yapabilmek için bu tutarlar enflasyon etkisinden arındırılarak sabit fiyatlara çevrilmiş, bu kaynaklardaki yıllık reel değişimler gösterilmiştir. Öz kaynak ve yabancı kaynaklardaki gelişmeler, aşağıdaki ilgili alt bölümlerde, nedenleri ve sonuçlarıyla değerlendirildiğinden burada inceleme konusu yapılmayacaktır.

### **b- KİT'lerde Sürelerine Göre Yabancı Kaynaklar**

Vadeleri yönünden yabancı kaynaklar için bir ayrıma gidildiğinde, geri ödeme süresi bir yıldan az olan krediler Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar; bir yıldan fazla olan krediler ise Uzun Süreli Yabancı Kaynaklar başlığı altında değerlendirilmektedir. Kısa vadeli krediler genellikle işletmenin çalışma sermayesinin finansmanı için kullanıldığından, bu kredilerin ödenmesi (geri ödenmesi) döner değerlerin paraya çevrilmesi ile sağlanır. Kısa vadeli krediler kendisini ödeyen krediler olarak düşünülür. Bu tür krediler döner aktifleri (dönen varlıklar), özellikle alacak ve stokları finanse etmek için kullanılır. Alacaklar tahsil edildiğinde ya da stoklar paraya çevrildiğinde, alınan krediler geri ödenecektir.<sup>7</sup>

Ancak KİT'lerde bu olması gerekenin aksine bir durum söz konusudur. İlerideki ilgili alt bölümde de görüleceği gibi, özellikle KİT'lerde Cari Oranın düşmeye başladığı 1985 yılından itibaren -bu düşüşün bir sonucu olarak- kısa süreli yabancı kaynakları döner değerlerle (dönen varlıklar) karşılamada güçlükler çıkmaya başlamış; 1990 yılından sonra da kısa süreli yabancı kaynaklar döner değerlerle karşılanamaz hale gelmiştir.

Zarar etmeyen devlet işletmelerinde dahi, karların seviyesi, işletmenin normal yatırım ve genişleme ihtiyaçlarının çok altında kalmakta; böylece yatırımların

---

<sup>7</sup> Semih BÜKER, Rıza AŞIKOĞLU, Güven SEVİL, *Finansal Yönetim*, Eskişehir, Ekim 1994, s.225

finansmanında dış kaynaklara ihtiyaç artmaktadır. <sup>8</sup> Bununla birlikte, bir işletme, gelecekte ödeme güçlükleri ile karşılaşmak istemiyorsa, kesin olarak kısa vadeli borçlarla sabit değerleri finanse etmekten kaçınmalıdır. Her işletme kullanmış olduğu kaynakların vadesi ile, elde etmiş olduğu iktisadi varlıkların işletmede kullanabileceği süre arasında bir ahenk sağlamak zorundadır. <sup>9</sup>

Kısa vadeli bir banka kredisi, uzun vadeli veya devamlı bir varlığı finanse etmek için kullanılırsa, işletme sürekli olarak borçlarını yenilemek zorunda kalacaktır. Bu durumda, işletme sürekli faiz yükü altına girebileceği gibi, borçlarını ödeyememe riski ile karşılaşabilir.<sup>10</sup> Yatırımların kar şeklindeki karşılığı uzun sürede alınacağından; bundan önce vadesi gelecek kısa süreli yabancı kaynağın ödenmesi, bu karla değil, yeniden sağlanacak kısa süreli yabancı kaynakla olanaklı olacaktır.

KİT'lerde yukarıda belirtilen sakıncalı durum söz konusudur. Kısa süreli yabancı kaynaklar yalnız dönen değerlerin değil, *yatırımların finansmanında da kullanılmaktadır*. Borçlanmanın reel olarak en çok büyüdüğü 1985, 1986, 1987, 1990, 1991, 1993 yılları, öz kaynakların reel olarak artmadığı veya çok azaldığı yıllardır. Enflasyon oranı kadar öz kaynaklarda artışın görüldüğü 1985 yılı dışında, söz konusu yıllarda enflasyon karşısında öz kaynaklar erimiş; KİT'ler faaliyetlerini ve yatırımlarını borçlanarak sürdürebilmişlerdir. Aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi, *kısa süreli kaynaklarda en yüksek reel artış oranları* da bu yıllarda ortaya çıkmıştır. 1986 yılı hariç bütün bu yıllarda kısa süreli yabancı kaynaklardaki reel büyüme, uzun süreli yabancı kaynaklardaki reel büyümeden daha fazladır.

---

<sup>8</sup> Korkut BORATAV , *Gelir Dağılımı*, Gerçek Yayınevi, İstanbul, 1972,s.154

<sup>9</sup> Öztin AKGÜÇ, *Mali Tablolar Analizi*, 3. Baskı, Formül Matbaası, İstanbul, 1980,s.243

<sup>10</sup> Büker, *op.cit.*, s.111

TABLO 4 :

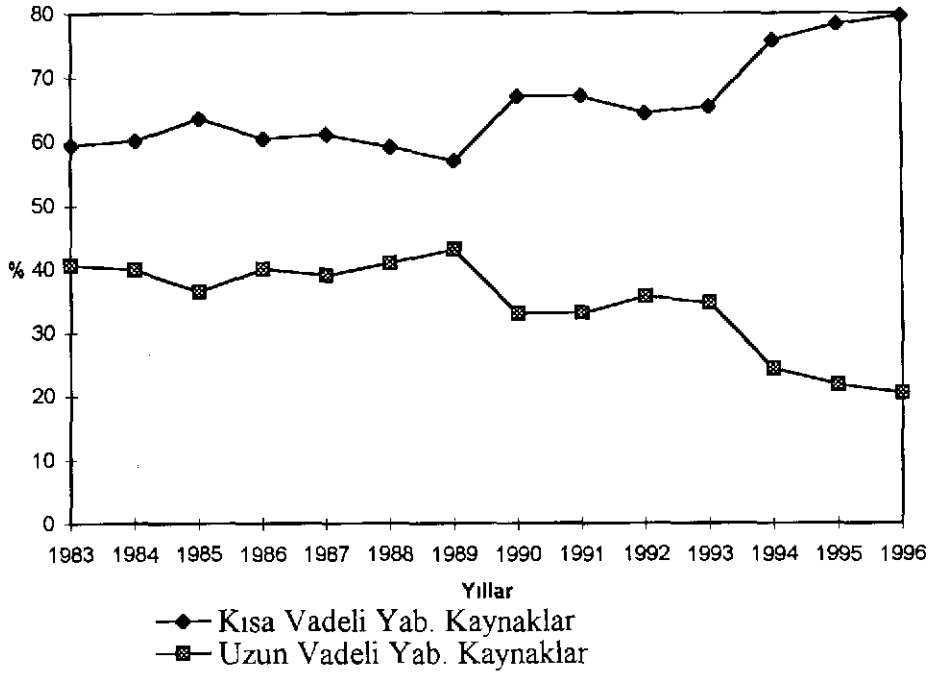
## KISA VE UZUN SÜRELİ YABANCI KAYNAKLARDAKİ REEL DEĞİŞİM

YIL.	DEFLATÖR	(MİLYAR TL)				%	
		CARİ	FİYAT	SABİT	FİYAT	REEL	DEĞİŞİM
		Uzun Sürelİ	Kısa Sürelİ	Uzun Sürelİ	Kısa Sürelİ	Uzun Sürelİ	Kısa Sürelİ
1982	1.0000	1 734	2 457	1 734	2 457	-----	-----
1983	1.3065	2 617	3 828	2 003	2 930	15.51	19.25
1984	1.9863	3 278	4 930	1 650	2 482	(17.62)	(15.29)
1985	2.7798	4 614	8 031	1 660	2 889	0.60	16.29
1986	3.5221	7 658	11 693	2 174	3 320	30.96	14.92
1987	4.8837	12 121	18 998	2 482	3 890	14.17	17.17
1988	8.3267	19 706	28 500	2 367	3 423	(4.33)	(12.00)
1989	13.6499	31 786	42 063	2 329	3 082	(1.60)	(9.96)
1990	20.7899	40 137	81 357	1 931	3 913	(17.09)	26.96
1991	32.3008	69 146	140 551	2 141	4 315	10.88	11.19
1992	52.3533	130 316	235 097	2 489	4 490	16.25	(3.19)
1993	82.9252	222 770	421 268	2 686	5 080	7.91	13.14
1994	182.9922	325 547	1 014 671	1 779	5 545	(33.77)	9.15
1995	345.0188	480 449	1 731 594	1 393	5 019	(21.70)	(9.49)
1996	605.8536	904 384	3 527 873	1 490	5 823	7.18	16.02

Öz kaynakların erimesi, uzun süreli yabancı kaynak kullanımına gidilmemesi ve dönen değerlerden daha büyük ölçüde kısa süreli yabancı kaynaklarda reel büyümenin görülmesi; uzun süreli varlık niteliğindeki sabit değerlerin (duran varlıkların) buna bağlı olarak yatırımların finansmanında, kısa süreli yabancı kaynak kullanıldığını göstermektedir.

Özelliği olan 1994 ekonomik kriz yılı ve sonrası iki yıllık mali dönemde; öz kaynaklar yanında genel olarak yabancı kaynakların da reel olarak azalış gösterdiği veya -borçların silinmesiyle 1995 yılında olduğu gibi- öz kaynaklar reel olarak artarken borçların azaldığı, ya da -dövizle endeksli otomatik fiyatlandırmaya geçiş sonucu kar edinilmesiyle ve bunun yanında yeniden kısa süreli borçlanmaya dönülmesiyle 1996 yılında olduğu gibi- her iki tür kaynağın da reel büyüme ortaya koyduğu görülmüştür. Ancak tüm bu, kaynaklarla ilgili farklı oluşumlar sırasında da, cari fiyatlarla kısa süreli yabancı kaynaklardaki artış, uzun süreli yabancı kaynaklardaki artıştan fazla olmuştur. Aşağıdaki şekilde de görüldüğu gibi, özellikle 1990 yılından itibaren, yabancı kaynaklar içinde kısa süreli olanlara belirgin bir şekilde yönelme olmuştur.

**ŞEKİL 1:**  
**KISA VE UZUN SÜRELİ YABANCI KAYNAKLARIN TOPLAM YABANCI KAYNAK İÇİNDEKİ PAYI**



Uzun süreli yabancı kaynaklarla dönen değerleri finanse etmek de işletmeler için gider artırıcı yönden sakıncalı bir durum taşır. Bu tür yabancı kaynakla elde edilen dönen değerler kısa sürede yeniden paraya dönüşeceğinden, kısa sürenin düşük faiz yükünün altına girmek olanağı varken; yabancı kaynağı uzun süre elde tutmanın maliyeti olan yüksek faiz tutarını -başta yapılan sözleşmenin zorunlu sonucu olarak- üstlenmenin gereği yoktur.

KİT'lerde, faiz oranı bir ölçüde daha düşük olduğundan kısa süreli yabancı kaynaklara yönelme vardır. Genel bir kural olarak uzun süreli yabancı kaynağa göre daha düşük faiz oranına sahip kısa süreli yabancı kaynakla finansman, öz kaynak karlılığını arttırıcı, ancak Cari Oranı, diğer deyişle kısa süreli borç ödeme gücünü azaltıcı etki yapmaktadır. Öz kaynak karlılığı artarken bir yandan dönen değerlerle kısa süreli borçların ödenememe riski de artmakta ve bundan da önce faaliyetin sürmesini sağlayan net çalışma sermayesinin kalmaması durumu ortaya çıkmaktadır.

KİT'lerin yabancı kaynak edinirken yapmaları gereken, kısa süreli yabancı kaynak faiz oranından daha düşük faiz oranına sahip uzun süreli yabancı kaynak bulmalarıdır. Bu şekilde hem öz kaynak karlılığı artacak, hem de kısa süreli borçların ödenememe riskiyle karşılaşılmayacak ve gereken net çalışma sermayesi korunmuş olacaktır. Bu tür düşük faiz oranlı uzun süreli yabancı kaynaklar, genelde yatırım projeleri için kredi arandığında sağlanabildiğinden; KİT'ler borçlanmalarını yatırımlara yönelik olarak değerlendirmelidirler. Oysa KİT'lerde aşırı kısa süreli yabancı kaynak edinilmesi; bu kaynakların faizlerinin karşılanması için yeniden kısa süreli borçlanmaya gidilmesi şeklinde -son derece yararsız ve esas faaliyet karını azaltıcı- bir borçlanma olgusu yaratmıştır.

Hangi süreli olursa olsun düşük faizli yabancı kaynak sağlanmasında asıl görev devlete düşmektedir. Devletin, temelde sosyal amaçlarla faaliyet gösteren KİT'leri

piyasa koşullarıyla karşı karşıya bırakması yerine; düşük finansman yükü getirecek nitelikte yabancı kaynak sağlamaları için mali piyasalarda düzenlemeler yapması gerekmektedir. Birçok ülkede devlet bu konuda gerekli düzenlemeleri yapmıştır. Bunun yanında devletin, KİT'lerin finans yapılarını dengelemede yapacağı en önemli yardım, KİT'ler için bir garantör olarak uluslararası mali piyasalardan ucuz ve uzun süreli kredi sağlamaktır.<sup>11</sup>

Örneğin İtalya'daki kamu teşebbüslerinin, faaliyette buldukları sektörlerin özellikleri ve dışsallıkları düşünülerek; 1936 yılından itibaren sadece kamu bankaları değil, diğer özel bankalardan da bunlar için çok düşük faiz oranıyla kredi kullanım yolları açılmış ve bu, kamu firmalarının kaynak yapısını desteklenmiştir.<sup>12</sup>

Almanya'da devletin iktisadi faaliyette bulunmasında en güçlü desteği bankalardır. Bankalar ve devlet bir bütün halinde çalışır. Özellikle yeni faaliyete geçmiş %100 devlet sermayeli işletmeler veya alternatifleri (devletin daha az sermayesinin olduğu işletmeler ) mümkün olduğunca ucuz krediyle desteklenir.<sup>13</sup>

KİT'ler yabancı kaynak edinmede, konjonktürü izleyip gelecekte faiz oranlarının eğilimini dikkate alarak tesbit ettikleri bir *borçlanma stratejisine de sahip değillerdir*. Faizlerin düşüş eğiliminde olduğu dönemlerde, gereksinim duyulan yabancı kaynağı birkaç partide sağlanacak şekilde parçalara ayırarak, kısa süreli yabancı kaynak olarak temin etmelidirler. Böylece her yeni parti yabancı kaynağın faiz oranı bir öncekinden daha düşük olacağından, sonuçta toplam faiz gideri de daha az olacaktır. Faizlerin yükseliş eğilimine girdiği dönemlerde ise, bugünkü düşük faiz oranından yararlanarak, toplu olarak uzun süreli yabancı kaynak kullanımına gitmek,

---

<sup>11</sup> Hartung, *op.cit.*, s.185

<sup>12</sup> A.Franco GRASSINI, <<Noccioli duri, public companies e capitalismo familiare>>, *Rivisti di Politica Economica*, Roma, Pubblico Mensile S.r.l., 1996, s.74

<sup>13</sup> Bianco, *op.cit.*, s.21

faiz giderlerinin daha da yükselmesini engelleyecek, ve dönem karına olumlu etkide bulunacaktır.

### **c- KİT Kaynakları Alt Gruplarının Kaynaklar İçindeki Payı**

KİT'lerdeki bu denli kısa süreli yabancı kaynaklara yönelme gerçeği karşısında, sürelerine göre ayrılmış yabancı kaynak alt gruplarının toplam kaynaklar içindeki payı ile ilgili olarak, bilimsel yazında önerilen ve uygulamada da genel kabul gören bazı üst sınır değerlerin bulunduğunu belirtmekte yarar vardır. Bunun yanında öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payı için de bir alt sınır değer söz konusudur. Yabancı kaynak alt gruplarının ve bunların yanında öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payları, birçok etmene bağlı olarak her işletme için farklı değerler gösterebilir. <sup>14</sup> Ancak yabancı kaynak alt grupları için verilen sınır değerlerin üstündeki; öz kaynaklar için verilen sınır değerinin ise altındaki gerçekleştirmeler, işletmenin sağlıklı bir mali yapıdan uzaklaşmasını ve borçların ödenememesi riskinin artmasına neden olurlar.

Aşağıda yabancı kaynak alt grupları ve öz kaynaklar için- sağlıklı bir mali yapının sürdürülmesini sağlamada güvence sayılan- bu sınır değerler ve KİT'lerdeki gerçekleştirmeler bir tablo içinde verilmiştir. İleride, "KİT Varlıkları Alt Gruplarının varlıklar İçindeki Payı" başlıklı alt bölümde de yapıldığı gibi, incelemeye konu edilen on dört yıllık süre üç döneme ayrılmış ve KİT'lerdeki gerçekleştirmeler, buna uygun olarak bu dönemlerin ortalamaları şeklinde verilmiştir. Görüldüğü gibi KİT'lerdeki gerçekleştirmeler -sağlıklı bir mali yapının kurulmasına olanak vermeyecek ölçüde- sınır değerlerin çok dışındadır.

---

<sup>14</sup> *Infra*,s.43

		%		
	Sağlıklı Mali	I.Dönem	II.Dönem	III.Dönem
Kaynaklar (PASİF)	Yapı İçin	(1983-1989)	(1990-1994)	(1995-1996)
Alt Grupları	Güvence	7 Yıllık Ort.	5 Yıllık Ort.	2 Yıllık Ort.
	Değerler	Gerçekleşme	Gerçekleşme	Gerçekleşme
Öz Kaynaklar	45'den fazla olmalı	28.42	21.32	22.66
Yabancı Kaynaklar	55'den az olmalı	71.58	78.68	77.34
Kısa Süreli Ybc. K.	35'den az olmalı	42.99	53.48	61.05
Uzun Süreli Ybc. K.	35'den az olmalı	28.59	25.20	16.29

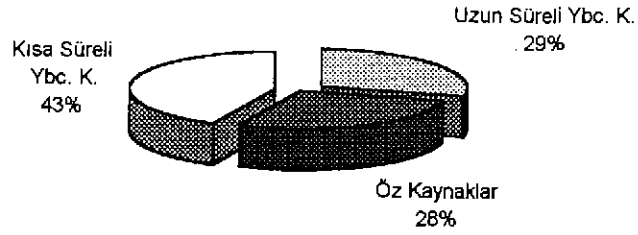
Uzun süreli yabancı kaynakların aksine, kısa süreli yabancı kaynaklara gittikçe daha büyük ölçüde ağırlık verilmesi, ortalama gerçekleştirmeler esas alınarak çizilen aşağıdaki şekilde belirgin olarak görülmektedir. Yeri gelmişken belirtmelidir ki, Hazinesinin iç borçlanmasında da giderek daha çok kısa süreli borçlanma ağırlık kazanmaktadır. İç borçlanmada ortalama vade 1990 yılında 15.8 ay iken, 1993'te 25.1 aya çıkmış ancak 1994'te 13.3 aya ve 1995'in ilk 11 ayında da 11.8 aya düşmüştür. Avrupa ülkelerinde ortalama borçlanma vadesinin 5-6 yıl civarında olduğu düşünülürse, Türkiye'de bu vadenin ne kadar kısa olduğu daha iyi anlaşılacaktır.<sup>15</sup>

<sup>15</sup>Hakkı SOYLU, Türkiye'de Senyoraj Gelirleri ve Kamu Açıkları, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları No:81, Ankara, Temmuz 1997, s.108

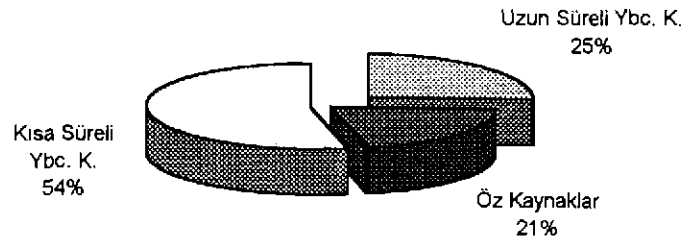
Bu şekilde, vadelerdeki aşırı kısalma ve oldukça yüksek pozitif reel faizler, iç borç servisinde tehlikeli noktalara doğru gidilmesine neden olmaktadır. Vadenin kısa oluşu, yüksek bir reel faizle birlikte ana paranın bir süre sonra katlamalı bir şekilde ödenme zorunluluğunu gündeme getirmektedir.<sup>16</sup>

**ŞEKİL 2 :**  
**KAYNAK ALT GRUPLARININ KAYNAKLAR İÇİNDEKİ PAYLARIYLA**  
**İLGİLİ ORTALAMA GERÇEKLEŞMELER**

**1983-1989 7 Yıllık Ortalama**

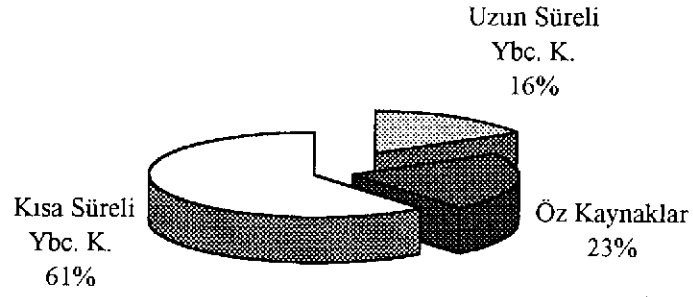


**1990-1994 5 Yıllık Ortalama**



<sup>16</sup> İbid,s.109

1995-1996 2 Yıllık Ortalama



Öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payının, küçük ölçüde de olsa son dönemde artmasının; 1995 yılında *borçların silinmesine*, 1996 yılında “dövizde endeksli otomatik fiyatlandırmaya geçme” sonucunda *kar edilmesine* bağlı olduğunun belirtilmesinde yarar vardır. Bu artışa rağmen KİT’lerin öz kaynakları, sınır değerinin çok altında olup, dolayısıyla yabancı kaynaklar karşısında çok düşük düzeyde kalmaktadır. Yabancı kaynaklara göre öz kaynakların son derece yetersiz olması, ileride “KİT’lerde Mali Yeterlilik Düzeyi” alt bölümünde ayrıca inceleme konusu yapılacaktır.

## B- KİT'lerde Kaynaklar Arasındaki İlişkiler

### 1-KİT'lerde Mali Yeterlilik Düzeyi

#### a- Mali Yeterlilik Düzeyi Gerçekleşmeleri

KİT'lerin mali yapısının analizinde kullanılacak oranların ilki olan Mali Yeterlilik Oranı, bir iktisadi kuruluşun aldığı borçlara oranla ne kadar öz kaynağa sahip olduğunu; dolayısıyla borçlarını ödeyebilme konusundaki yetkinliğini göstermekte olup, aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir.

$$\text{Mali Yeterlilik Oranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Yabancı Kaynaklar}}$$

Bu oranın yıllar itibariyle değerlerinin -öz kaynaklar ve yabancı kaynaklarla ilgili reel gelişmelere koşut olarak- %21 ile %52 arasında değişim gösterdiği ortaya çıkmaktadır.<sup>17</sup> 1985-1994 yılları arasında öz kaynaklardaki en olumlu reel büyüme -öz kaynaklardaki önceki yıla göre artış oranının yabancı kaynaklardaki artış oranından belirgin olarak fazla olmasının da etkisiyle- (aşağıda “B-3” alt bölümündeki, enflasyondan doğan artış giderildikten sonraki, öz kaynaklar ve yabancı kaynaklardaki reel değişimlerin izlendiği şekilde de görüldüğü gibi) 1989 yılında ortaya çıkmıştır. Bunun sonucunda bu yıl için Mali Yeterlilik Oranında görülen sınırlı yükselişin hemen ardından 1990 yılında düşüş başlamış ve 1991 yılından itibaren hızlanarak sürmüştür.

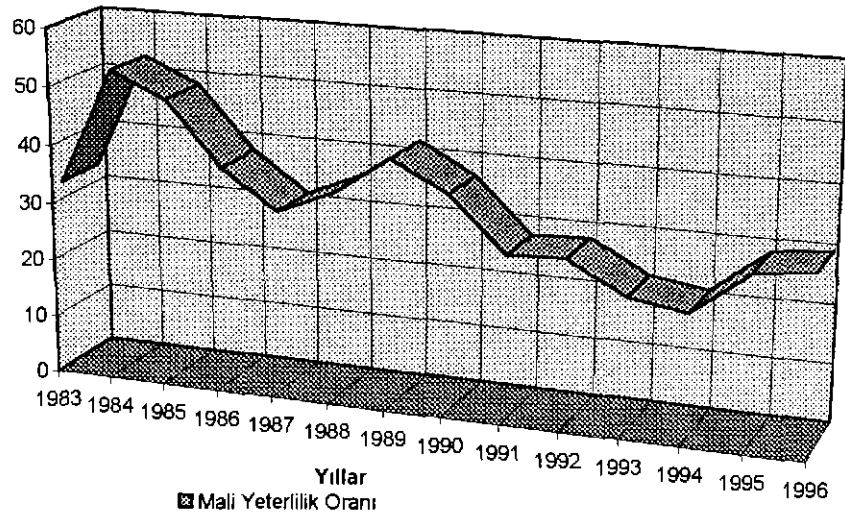
---

<sup>17</sup> Yukarıda A-1 alt bölümünde ki “KİT’lerde Mali Yeterlilik Oranları” tablosunda (Tablo 2’de) verilen değerler esas alınmış; aşağıdaki şekil de bu değerlere göre çizilmiştir.

1990 yılında öz kaynaklar reel olarak küçülürken yabancı kaynaklar reel büyüme göstermişlerdir. 1991 yılında ise benzer gelişme daha yüksek oranlarda tekrarlanınca Mali Yeterlilik Oranı ilk kez %30'ların da altına düşmüştür. 1994 yılında ise öz kaynaklar, yabancı kaynakların yalnızca %21'i kadar bir tutar ortaya koymuştur. Bu yıl, hem öz kaynaklar hem yabancı kaynaklar yüksek enflasyon karşısında reel olarak değer kaybetmişler, ancak öz kaynaklardaki reel küçülme %11.99'luk oranla yabancı kaynaklardaki %5.69'luk reel küçülmeden büyük olduğu için; ve bu şekilde önceki yıla göre kötüye gidiş sürdüğünden, Mali Yeterlilik Oranı 1994 yılında son on dört yılın en düşük düzeyini göstermiştir.

Büyük ölçüde yabancı kaynak kullanımıyla KİT'lerin aşırı borçlanması sonucunda, aşağıdaki şekilde de görüldüğü gibi öz kaynaklar yabancı kaynaklar karşısında adeta erimiştir.

**ŞEKİL 3 :**  
**YILLAR İTİBARIYLA**  
**MALİ YETERLİLİK DÜZEYİ**



Oysa riskli sevmeyen veya cari yüksek kredi faizlerinden borçlanamayan özel sektör işletmelerinde bu oran, %80'lere hatta %100'lere ulaşmaktadır. Mali

Yeterlilik Oranında %100'le kastedilen öz kaynakların yabancı kaynaklarla aynı tutarda olmasıdır. Bu oranın %100'den küçük olması, varlıkların büyük kısmının borçlanılarak edinildiği gerçeğini ortaya koyar. Böyle bir durumda işletme ağır bir faiz yükü altında olup, alacaklılar için emniyet payı az demektir. Gerçekten bu şartlar altında üretilen mal ve hizmetlerin fiyatlarında ani düşme halinde işletme, sermayesinin tamamını kaybedebileceği gibi, borçlarını ödeyememesi nedeniyle alacaklıları da zarara uğrayabilir.<sup>18</sup>

### **b- KİT'lerde Öz Kaynakları Artırıcı Önlemler**

KİT'ler genellikle yetersiz sermayeleriyle faaliyetlerini sürdürmekte, hazine olanaklarının sınırlı oluşunun yanısıra son yıllarda büyüyen işletme açıkları bu kuruluşlarda öz sermaye (öz kaynak) / borç (yabancı kaynak) oranını dahada bozmakta, bozulan finansal yapıları da hem işletme faaliyetleri açısından zorluklar yaratmakta, hem de borç ve faiz yükünün artmasına neden olmaktadır.<sup>19</sup>

Öz kaynakların yabancı kaynaklara göre çok geride kalmasında, bir taraftan finansman sorunu nedeniyle yabancı kaynak kullanımının, tahakkuk eden faiz ve kur farklarının da etkisiyle büyük boyutlara ulaşması; diğer taraftan öz kaynaklarda meydana gelen artışların, dönem zararlarının etkisiyle önemli ölçüde tüketilmesi başlıca etkenler olmuştur.<sup>20</sup> Bu düşüşün bir ölçüde hafifletilebilmesi için 1991 yılından itibaren bütçeden transferler artırılmış, 3636 Sayılı Kanun uyarınca 31.12.1991 tarihindeki borçlar, *tahkime* tabi tutulmuş, 1992-1993 mali yılı Bütçe Kanunu uyarınca özel tertip devlet tahvilleri çıkartılmıştır.

---

<sup>18</sup> Akgüç, op. cit., s.242

<sup>19</sup> M. Berra ALTINTAŞ, *Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Özelleştirilmesi ve Özelleştirmenin Sermaye Piyasasına Etkileri*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları No:8, Ankara,1988, s.34

<sup>20</sup> T.C. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurumu, *1993 KİT Genel Raporu*, Ankara, 1995, s.87

Son ondört yıldaki sabit fiyatlarla en düşük öz kaynak tutarının ve buna bağlı olarak en düşük *mali yeterlilik düzeyinin* ortaya çıkmasına neden olan 1994 yılındaki ekonomik kriz, 1991 yılından itibaren alınan söz konusu tedbirleri etkisiz hale getirmiştir. 1995 yılında, özel sektör işletmeleri benzeri küçülmenin yanında, Hükümet Kararıyla *borç silme* şeklinde radikal bir çözüm uygulamaya konmuştur. Bu şekilde - *fiktif* bir değerlendirmeyle de olsa- gerçekleşen öz kaynak artışı mali yeterlilik oranını yükseltmiştir.

1996 yılında *dövizle endeksli otomatik fiyatlandırmaya* geçilmesi, karı ve buna paralel olarak öz kaynakları büyük oranda arttırmasına rağmen; ancak bir yandan yeniden büyük ölçüde borçlanmanın gerçekleştirilmesi, mali yeterlilik oranının daha fazla büyümesini olanaklı kılmamıştır. Ekonomik krizi izleyen bu son dönemde KİT'lerin finansal kaynaklarındaki reel değişimler ve önlem niteliğindeki finansal aktiviteler, aşağıda "B-3" alt bölümünde ayrıntılı şekilde ayrıca incelenecektir.

## 2- KİT'lerde Borçlanma Düzeyi

### a- Borç Kaldırma Düzeyi

Borç Kaldırma Düzeyi, diğer deyişle borçlanma derecesi, varlıkların oransal olarak ne kadarının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Borç Kaldırma Düzeyinin belirlenmesinde yararlanılan oran Genel Kaldıraç Oranı olarak isimlendirilmiş olup şu şekilde düzenlenmiştir:

$$\text{Genel Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Varlıklar}}$$

Bu oranın %50-55'ten daha büyük olmaması arzu edilir. Aksi takdirde, varlıkların büyük kısmının dışarıdan borç verenlerce finanse edildiği, bunların da aşırı borçlanmışlık nedeniyle güvencede olmadıkları ortaya çıkar. İşletme, bir yıllık mali dönem içinde ödenecek faiz ve borç taksitlerinin toplamı olan *borç servisini*, yerine getirememesi riskiyle her an karşılaşabilir. Diğer yandan bu oran yüksek olduğu takdirde, işletmenin sahip veya sahipleri, az bir sermaye ile geniş bir kaynağa hakim olabildikleri gibi, faaliyetlerinden elde ettikleri kar oranının, yabancı kaynak maliyetinden yüksek olması halinde de, öz sermaye (öz kaynak) karlılık oranını yükseltmek, diğer bir deyişle kaldıraç (finansal kaldıraç) etkisinden yararlanmak olanağını elde edebilirler.<sup>21</sup>

Düşük sermaye ile ortakların yüksek gelir sağlamalarının olurluluğuna karşılık, işletmelerin söz konusu oranı devamlı olarak yükselterek kaldıraç etkisinden sınırsız bir şekilde yararlanma olanakları yoktur. Çünkü gerek borç verenlerin ve gerekse işletme ortaklarının tepkileri işletmenin yabancı sermaye kullanımını sınırlar.<sup>22</sup> Öncelikle işletmeye borç verenlerin kararıyla, işletmenin edinebileceği dış kaynak finansmanı sınırlıdır. (Bunun) sınırlı olamadığını varsaysak bile, kriz dönemlerinde işletme yeni borçlanmaya giderek finansal stresini, nakit ödeme gücü riskini arttırmak istemez. Yani işletme dış kaynağa kendisi bir sınırlama getirir.<sup>23</sup>

#### **b- Borçlanma Kat Sayısı Düzeyi**

Borçlanma Kat Sayısı Düzeyi ise öz kaynağın kaç katı büyüklüğünde borçlanıldığını; işletmenin gerçek sahipleri ile dışarıdan borç verenlerin toplam kaynağa ne oranda katkıda bulduklarını gösteren önemli bir göstergedir. Borçlanma Kat Sayısını veren oran da şu şekilde düzenlenmiştir.

---

<sup>21</sup> Akgüç, op.cit., s.240

<sup>22</sup> Büker, op. cit.,s.26

## Yabancı Kaynaklar

Borçlanma Kat Sayısı= -----

## Öz kaynaklar

Formülden de görüldüğü gibi, Borçlanma Kat Sayısı mali tablolar analizinde, Mali Yeterlilik Oranının bir başka sunumu olmaktadır. Mali bünye yönünden sağlıklı işletmelerde Borçlanma Kat Sayısının 1 ila 1.25'ten fazla olmamasına özen gösterilmektedir. Bu oranın 1:1 'den daha büyük olması, firmaya kredi verenlerin, firmanın sahip veya sahiplerine kıyasla o firmaya daha fazla yatırımda bulunmuş olduklarını ortaya koyar. Söz konusu oranın yüksekliği, firmanın ağır bir faiz yükü altında olduğunun, alacaklılar için emniyet payının düşük olduğunun bir göstergesi olarak kabul edilir.<sup>24</sup>

---

<sup>23</sup> Cengiz EROL, **Mali Tablolar Analizi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayın No:167,Ankara, Rekmay Matbaası, 1991,s.103

<sup>24</sup> Öztin AKGÜÇ, **Finansal Yönetim**, 2.Baskı, İ.Ü.Yay No:2554, İşletme Fak. Yay. No:90, Sermet Matbaası, İstanbul, 1979,s.35

### c- KİT'lerde Borçlanma Düzeyi Gerçekleşmeleri

Aşağıda Kamu İktisadi Teşebbüslerinin yıllar itibariyle ortaya koydukları, Genel Kaldıraç Oranı ve Borçlanma Kat Sayısı değerleri görülmektedir.

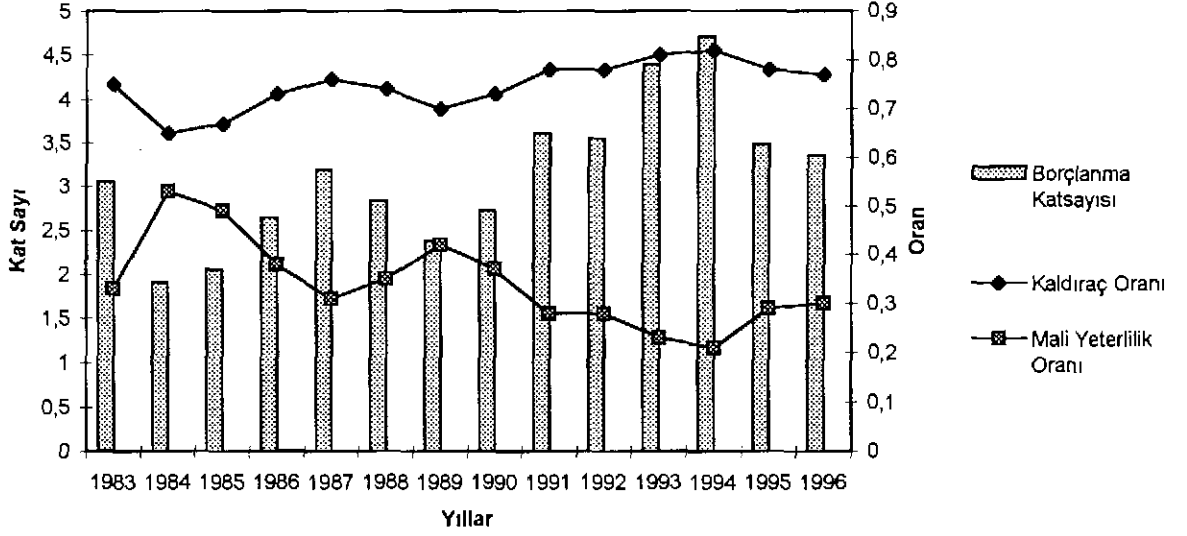
**TABLO: 5**  
**KİT'LERDE BORÇ KALDIRMA**  
**VE BORÇLANMA KAT SAYISI DÜZEYİ**

YILLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Genel Kaldıraç Oranı %	75	65	67	73	76	74	70	73	78	78	81	82	78	77
Borçlanma Kat Sayısı	3.05	1.90	2.05	2.64	3.19	2.83	2.38	2.72	3.61	3.55	4.39	4.71	3.48	3.35

Dikkat edilirse zaten yüksek olan değerler, özellikle 1990-1991 yılından itibaren -aşırı borçlanmaya koşut olarak- artış eğilimi içine girmiştir. Aşırı şekilde artan borçlanma aşağıdaki şekilde daha net görülmektedir. Özel sektör Genel Kaldıraç Oranı için %50-55; Borçlanma Kat Sayısı için 1-1.25 oranı değerlerin üzerine çıkmamaya büyük özen gösterirken, Kamu İktisadi Teşebbüslerinde sırasıyla ortalama %75 ve 3.13 gibi çok yüksek değerler ortaya çıkmıştır. 1994 yılında Borçlanma Kat Sayısı özel sektörün korumaya çalıştığı değerın 4 katıdır.

Aşağıdaki şekle, Mali Yeterlilik Oranının yıllar itibariyle gösterdiği değişim de dahil edilmiş; ancak bu oran önceki alt bölümde ayrıca inceleme konusu yapıldığından, bu şeklin bağlı olduğu tabloda değerleri verilmemiştir. Mali Yeterlilik Oranı borçlanma düzeyi ile bağlantılı olduğu için şekle dahil edilmiş; Genel Kaldıraç Oranı ve Borçlanma Kat Sayısındaki değişimlerin, Mali Yeterlilik Oranındaki değişimi belirlediğinin gösterilmesi amaç edinilmiştir.

**ŞEKİL 4:**  
**KAMU İKTİSADİ TEŞEBBÜSLERİNDE YILLAR İTİBARIYLA**  
**ARTAN BORÇLANMA**



1995'te öz kaynakların artması, yabancı kaynakların azalması, 1996'da yabancı kaynak artışından daha büyük oranda öz kaynakların artmış olması; bu iki yıl için de - bir ölçüde de olsa- hem toplam kaynak içindeki yabancı kaynak payını azaltmış, hem de Borçlanma Kat Sayısını düşürmüştür. Bu sonucu ortaya çıkaran, öz kaynak ve yabancı kaynaklardaki gelişmelerin gerçek nedenlerini belirlemek; yanıltıcı yorumları engellemek açısından yararlı olacaktır. Bu nedenle, iki yıllık bu son dönem -kaynak kalemlerindeki gelişmeler yönünden- aşağıda ayrı bir alt bölümde, ayrıntılı bir şekilde inceleme konusu yapılmıştır.

1995 ve 1996 yılındaki küçük de olsa azalış yönündeki gelişmeye rağmen, bu iki oranın da genelde bu denli yüksek değerler ortaya koyması, aşırı borçlanmışlığın bir göstergesi olup, beraberinde ek sorunlar getirecektir. Borç yükü arttıkça kredi verenler de kredi şartlarını ağırlaştıracak ve kredi fiyatını, riski de karşılayacak şekilde

yükseltecek ve nihayet firma için öngördükleri borçlanma limitine ulaşılması halinde de kredi vermeyi durduracaklardır.<sup>25</sup>

### **3- Ekonomik Kriz Dönemi Sonrasında, Seçilen Finansal Aktivitelerin Kaynak Yapısını Şekillendirmesi**

#### **a- 1995 Yılı İçin Seçilen Finansal Aktivite**

1995 yılında KİT'lerde yabancı kaynaklar, reel olarak azalış gösterirken öz kaynaklar yine reel olarak artış kaydetmiştir. Dikkat edilirse yalnızca yabancı kaynaklar azalmamış, öz kaynaklar da artmıştır. Bu durum KİT'lerde Hükümet'in iradesiyle yabancı kaynakların (borçların) silindiğini veya dışarıdan gelen bir miktar yeni kaynakla (sermaye) -ve eğer elde edilmişse karla- borçların ödendiğini gösterir. Ya da borçların ödenmesinde kullanılacak bir miktar sermaye gelmesi yanında bir miktar yabancı kaynak ta (borç) silinmektedir.

Yabancı kaynakların silinme sonucu azalması durumunda öz kaynaklar da dışarıdan yeni bir sermaye gelmediği halde artmış olacaktır. Bir kısım varlıklar daha önce yabancı kaynakla edinilmiş olmasına rağmen, bundan sonra (borç silinmeden sonra), bu edinim sanki öz kaynakla gerçekleştirilmiş gibi değerlendirilecektir. Bu duruma çok iyi bir ifade olmamakla birlikte "geçmiş yıllar borçlarının öz kaynaklara dahil edilmesi" de denmektedir.

Bilindiği gibi bilançoların "Kaynaklar" (Pasif) tarafı, Öz Kaynaklar ve Yabancı Kaynaklar isimli iki tutarın toplamından oluşmaktadır. Aritmetikte toplama işlemi ile ilgili temel bir kuralın zorunlu sonucu olarak; toplama giren sayılardan (tutarlardan)

---

<sup>25</sup> İbid, s.31

birisindeki oransal azalışın, *toplamdaki iki tutarın birbirlerine olan oranıyla* çarpımından çıkan oransal değer kadar (toplama sonucu aynı kalmak kaydıyla) toplama giren diğer tutar artış gösterir. KİT'ler için verilen toplulaştırılmış bilançoda *kaynaklar* tarafında toplama giren kalemlerin (yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar) birbirlerine oranı yani *borçlanma kat sayısı* 1994 yılı için 4.71'dir. Aşağıda verilen, öz kaynak ve yabancı kaynaklardaki reel değişimlerden de görüldüğü gibi, 1995 yılında KİT'lerde yabancı kaynaklar %12.46'lık reel azalış, öz kaynaklar %18.32'lik reel artış göstermiştir.

YIL	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ö. KAY.	63.96	34.98	1.47	(5.92)	(4.13)	2.61	10.94	(5.28)	(16.46)	9.52	(10.16)	(11.99)	18.32	18.74
Y.KAY.	17.68	(16.24)	10.12	20.77	15.98	(9.15)	(6.55)	8.02	11.09	7.52	11.26	(5.69)	(12.46)	14.12

1994 yılı Borçlanma Kat sayısı 4.71 olduğuna göre, KİT'lerde yalnız borç silme yoluyla yabancı kaynak azalışı olsaydı, 1995 yılında yabancı kaynaklardaki azalış oranının 4.71 katı kadar (ne daha az ne daha çok) öz kaynaklarda bir oransal artış veya öz kaynaklardaki artış oranınının 4.71'da biri kadar yabancı kaynaklarda bir oransal azalış olurdu.

Borç silme durumu söz konusu olmaksızın, yalnız dışarıdan gelen bir sermaye desteği ve/veya edinilen kar, tamamiyle borç ödemedede kullanılarak bir yabancı kaynak azalışı olsaydı, yine -yukarıda söz ettiğimiz borç silme durumunda olduğu gibi- öz kaynaklardaki artış oranınının 4.71'de 1'i kadar (ne daha az ne daha çok) yabancı kaynaklarda bir oransal azalış olurdu.<sup>26</sup>

<sup>26</sup> KİT'lerde 1994 yılı için Öz Kaynakların, Toplam Kaynaklar içindeki payı %17.51, Yabancı Kaynakların ise %82.49'dur. Dışarıdan gelecek sermaye veya kar, borç ödemedede kullanıldığında yabancı kaynak azalışı söz konusu olurken, aynı zamanda bu durum öz kaynak artışına da neden olacaktır. Dışarıdan gelen sermaye veya kar, toplam kaynaklara (veya toplam varlıklara) olan oranınının 1.21 kat sayısı ile çarpımı kadar yabancı kaynaklarda bir oransal azalışa neden olurken; toplam

Dışarıdan gelen bir sermaye ve /veya kar tamamıyla borç ödemede kullanılarak ve bunun yanında borçların bir kısmı silinerek yabancı kaynaklarda azalış olsaydı - dışardan gelen sermayenin veya karın toplam kaynaklara (veya toplam varlıklara) olan oranı ve silinen borcun yabancı kaynaklara olan oranı ne olursa olsun- dışardan sermaye gelmesi, kar edinilmesi ve borç silinmesi etkenleriyle birlikte öz kaynaklarda ortaya çıkan toplam oransal artışın 4.71’de 1’i kadar (ne daha az ne daha çok) yabancı kaynaklarda bir toplam oransal azalış olurdu.<sup>27</sup>

Görüldüğü gibi ister yalnız borç silinmesiyle yabancı kaynak azalışı olsun, ister yalnız dışarıdan gelen sermayenin ve/veya karın borç ödemede kullanılması yoluyla veya dışarıdan gelen sermayenin, edinilen karın borç ödemede kullanılması yanında borçların bir kısmının da silinmesi yoluyla yabancı kaynak azalışı olsun; oransal olarak bu azalışın, söz konusu finansal aktivitelerle aynı zamanda öz kaynaklarda ortaya çıkan oransal artışın 4.71’da biri olması gerekirdi.

Ancak gerçekte böyle olmamış -öz kaynak ve yabancı kaynaklardaki reel değişimlerin verildiği aşağıdaki şekilden de görüldüğü gibi- 1995 yılında öz kaynaklardaki %18.32’lik artış karşısında yabancı kaynaklarda %3.89’luk azalış olmayıp, %12.46’lık bir azalış kaydedilmiştir. Bu ise, yalnızca yukarıda belirtilen finansal aktiviteler sonucu yabancı kaynakların azalış göstermediğini; bunun yanında

---

kaynaklara olan oranının 5.71 kat sayısı ile çarpımı kadar öz kaynaklarda bir oransal artışa neden olmaktadır. Kat Sayılar şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\frac{100.0}{82.49} = 1.21 ; \frac{100.0}{17.51} = 5.71$$

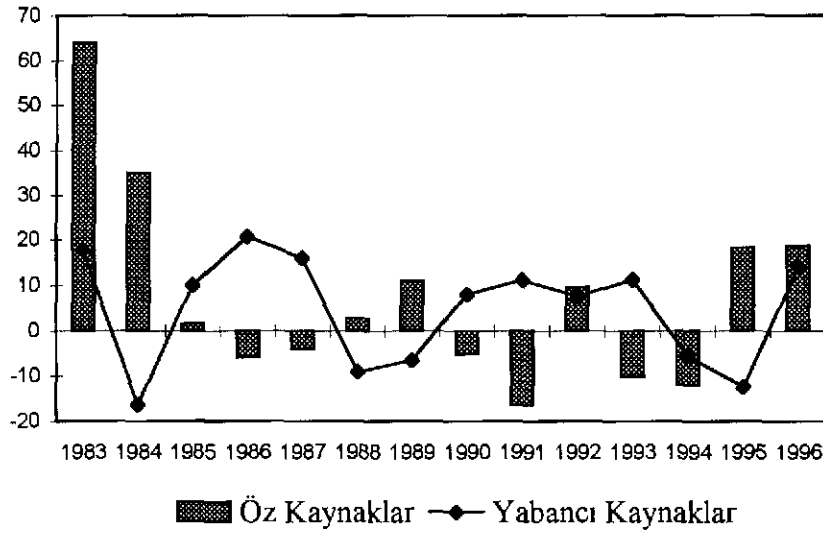
<sup>27</sup> Dışardan sermaye gelmesi veya kar edinilmesi durumunda kullanılan kat sayıların (1.21; 5.71) belirlediği, kaynak kalemlerindeki oransal azalış ve artışlar; borç silme durumunda kullanılan kat sayısının (4.71) belirlediği, kaynak kalemlerindeki oransal azalış ve artışlarla eşit olmaktadır. Çünkü gerçekte dışarıdan sermaye gelmesi veya kar edinilmesi durumunda kullanılan kat sayıların birbirine oranı 4.71 olup (5.71102 / 1.21227), bu da, borç silme durumunda kullanılan ve işlemi :

$$\frac{0.8249}{0.1751} = 4.71 \text{ olan Borçlanma Kat Sayısına eşitti}$$

varlıkların azaltılarak borç ödemede kullanılması sonucunda da yabancı kaynaklarda azalışın gerçekleştiğini akla getirmektedir.<sup>28</sup> Bu ifade, ancak *varlıklarda (Aktifte) bir azalış* olması durumunda (Varlıklar = Kaynaklar olduğundan, bu durumda kaynaklar toplamı olan Pasif te azalacaktır) doğru olabilecektir. Gerçekten de 1995 yılında bir önceki yıla göre *varlıklarda reel %7.06'lık bir azalma* olmuştur.

### ŞEKİL 5:

#### ÖZ KAYNAK VE YABANCI KAYNAKLARDAKİ REEL DEĞİŞİM EĞİLİMİ



Görüldüğü gibi, 1995 yılında KİT'ler borç ödeyebilmek için kısmen varlıklarını azaltmışlardır. Öz kaynakların da artmış olması, varlıkları azaltmanın yanında borç silme ve/veya dışardan sermaye getirilmesi (veya kar edinilmesi) şeklindeki finansal aktivitelerin de gerçekleştiğini zorunlu olarak ortaya çıkarmaktadır. KİT'ler 1994

<sup>28</sup> Bilindiği gibi *varlıkların azaltılarak borç ödemede kullanılması öz kaynakları (artış yönünde) etkilememekte*, yalnızca yabancı kaynaklarda azalışa neden olmaktadır. Varlıklardaki azalışın toplam varlıklara oranınının 1.21 kat sayısı ile çarpımı kadar, ayrıca yabancı kaynaklarda ek bir oransal azalış meydana gelmektedir. Borç silindiğinde ve dışardan sermaye geldiğinde (veya kar elde edildiğinde), öz kaynaklarda ortaya çıkan oransal artışın 4.71'da biri kadar yabancı kaynaklarda bir oransal azalış olması gerekirken; bu finansal aktiviteler yanında ayrıca varlıklar azaltılarak borç ödemede kullanıldığında (diğer finansal aktivitelerde yabancı kaynaklar azalırken aynı anda öz kaynaklarda artmasına rağmen, bu son aktivite de yalnızca yabancı kaynaklar azalmakta olduğundan) yabancı kaynaklarda daha büyük bir azalış oranı görülmektedir.

ekonomik krizini yaşıyan özel girişim işletmeleri gibi varlıklarını azaltarak küçülmeyi-kaçınılmaz olarak- tercih etmişler; bunun yanında, dışarıdan (devletten) borçların ödenmesinde kullanılacak, gerçekte kayda değer bir sermaye desteği almamışlardır.

Borçların çoğu devlete ve diğer kamu kuruluşlarına olduğu için, özel işletmelerin sahip olmadığı olanak devreye sokularak, hükümet tarafından (yeni sermaye sağlanması yerine) borçlarının silinmesi yoluna gidilmiştir. KİT'lerin devlete olan vergi borçları, SSK'na ödemediği prim borçları ve diğer kamu kurumlarına olan borçlarının genellikle uzun süreli olması (daha doğrusu uzun süreliye dönüştürülmüştür olması ) ve yabancı kaynaklardaki asıl büyük azalışın (%21.70) uzun süreli borçlarda gerçekleşmesi, borç silinmesinin önemli bir göstergesi olmaktadır.

Özel işletmelerde borçların silinmesi durumunda, önce alacaklının bunu kabul etmesi, sonra silinen borç kadar büyüyen yeni sermayeden alacaklıya pay verilmesi (ortak edilmesi) gibi zorunluluklar bulunurken; bunların KİT'ler için sözkonusu olmaması, hükümetin borç silme şeklindeki finansal aktiviteyi rahatlıkla kullanmasına neden olmuş, bu yüzden de dışarıdan (devletten) sermaye gelmesi çok düşük düzeyde gerçekleşmiştir.

Farklı veriler olmakla birlikte, 1995 yılında devletin KİT'lere olan sermaye desteğinin, bir önceki yıl toplam varlıklarının ancak reel olarak %1.5'i kadar bir büyüklükte gerçekleştiğini söyleyebiliriz. Bu desteğin borç ödemedeki kullanılması, sonucu 1995 yılında yabancı kaynaklarda %1.8'lik bir azalmaya neden olurken, öz kaynakları %8.5 oranında arttırmıştır. Bir önceki yıl varlıklarına göre, reel olarak %2.0 gibi çok düşük düzeyde gerçekleşen karın da <sup>29</sup> borç ödemedeki kullanılması

---

<sup>29</sup> 1994 yılı varlıklarına göre reel kar oranı( veya karın varlıkların reel artışındaki oransal etkisi ); 1995 ve 1994 yılı ilgili verileri kullanarak, izleyen dipnotta gösterildiği şekilde hesaplanmış olup; tam olarak %2.04'tür.

Hesaplama esas alınan veriler:

1995 Yılı Kar Tutarı : 6 253 (Milyar TL)  
1994 Yılı Varlık Tutarı : 1 624 884 (Milyar TL)

yabancı kaynaklarda %2.5'lik azalışa neden olurken, bu kar öz kaynakları %1.15 oranında arttırmıştır. Bunun yanında yabancı kaynaklar, varlıkların azaltılarak borç ödemede kullanılması sonucu %8.54; hükümet kararıyla borçların silinmesiyle de 3.47 oranında azalmıştır. Borçların bu oranda silinmesi ise öz kaynakları %16.32 oranında arttırmıştır.

Yukarıdaki değerlendirmeler, KİT'lerin öz kaynak ve yabancı kaynaklarındaki gelişmelerin -büyük gereklilik olmasına rağmen- bir yapısal reformun sonucu olmadığını ortaya koymaktadır. 1995 yılındaki %18.32'lik öz kaynak artış oranının %16.32'lik kısmı *fiktif* bir değerlendirme olan *borç silmenin* sonucudur. Yeni sermaye girişi ve kar gibi, borç ödemede veya varlık edinmede yararlanılan -gerçekliği olan- fonların artışını göstermemektedir. Alacaklılara güven verme ve daha rahat borçlanabilme ölçüsü olarak değerlendirilen Mali Yeterlilik Oranı da, 1995 yılında - borç silme şeklindeki finansal aktivitenin seçilmesiyle- bir önceki yıla göre *yapay* olarak büyümüş %21'den %29'a yükselmiştir.

## b- 1996 Yılı İçin Seçilen Finansal Aktivite

1996 yılında KİT'ler yukarıdaki şekilde de görüldüğü gibi, önceki dönemlere göre - ve özellikle 1995 yılına göre- çok farklı bir görünüm ortaya koymaktadır. Bu dönemde hem bilanço hem gelir-gider tablosu değerlerinin hemen hepsinde reel artışlar olmuştur. Öz kaynaklar, yabancı kaynaklar (bağlı olarak varlıklar), kar gibi temel mali kalemlerde büyük ölçüde reel artışlar görülmüştür. Bu gerçekleştirmelerin kaynağında ise **karlı çalışmaya yönelme ve yeniden borçlanmaya dönüş** bulunmaktadır. Öz kaynaklar 1996 yılında bir önceki yıla göre reel olarak %18.74, yabancı kaynaklar %14.12 ve bunlara bağlı olarak varlıklar %15.14 oranında artış göstermiştir.

Öz kaynakların reel olarak artışında başlıca etmen olan kar -ileride karlılık bölümünde yineleneyeceği gibi- 1996 yılında %1611 gibi çok büyük ölçüde reel olarak artmıştır. Bu büyük artışın nedeni de bir önceki yıl karının oldukça düşük düzeyde olmasıdır. Kar artışının, öz kaynaklar ve varlıklardaki -artış yönündeki- etkisiyle ilgili oransal değerlerin hesabında, bu oran dikkate alınmamış; sağlıklı sonuç elde edebilmek için aşağıda görüldüğü gibi 1996 yılı kar tutarının enflasyon etkisinden arındırıldıktan sonraki reel değerinin bir önceki yıl varlıklar tutarına oranı kullanılmıştır. Bu oran (ikinci bir yol olarak) 1996 yılı kar tutarının, 1995 yılı varlık tutarının enflasyon oranı kadar arttırılmasından elde edilen tutara oranlanmasıyla da elde edilebilir.<sup>30</sup>

1996 yılında elde edilen kar, varlıkları reel olarak %3.73 oranında arttırırken, öz kaynaklarda da bu oranın 4.48 kat sayısıyla çarpımı olan %16.71 oranında bir reel

---

<sup>30</sup> 1996 Yılı Kar Tutarı	:	186 977 (Milyar TL)	
1995 Yılı Varlık Tutarı	:	2 847 373 (Milyar TL )	
1996 Yılı Enflasyon Oranı ( r ):		% 75.6	
Karın Varlıkların Reel Artışındaki Oransal Etkisi:			
1. Yol :			
	1	186 977	106 479
Kar Top.x -----		----- = 106 479	----- = % 3.73
(1+r)		1.7560	2 847 373
			186 977
2. Yol : Varlık Top. x (1+r)		2 847 373 (1+0.756) = 4 999 987	----- = %3.73

artışa neden olmuştur. <sup>31</sup> Bunun yanında, varlıkların % 4.5'i kadar düşük bir düzeyde olan hükümetin sermaye desteği, öz kaynaklarda %2.03'ü oranında reel artışa neden olmuştur. Böylece 1996 yılında öz kaynaklardaki %18.74 oranındaki reel artışın %16.71'i kar artışıyla, %2.03'ü ise hükümetin sermaye desteği ile ortaya çıkmıştır.

Kar edilmesi nedeniyle söz konusu olan vergi, reel olarak % 7.1 oranında varlıkları arttırırken -ileride devlete ödenecek bir borç niteliği taşıdığından- yabancı kaynaklarda da (bu oranın 1.29 kat sayısı ile çarpımı olan) % 9.2 oranında reel artışa neden olmuştur. Varlıklardaki asıl artış borçlanmayla olmuş, geçmiş dönemlerde olduğu gibi bilinçli olarak tercih edilen bu finansal aktivite, varlıkları %10.24 oranında reel olarak arttırırken, yabancı kaynaklarda da %13.20'lik bir reel artışa neden olmuştur. Bu şekilde, yabancı kaynaklardaki %14.12 oranındaki reel artışın %13.20'si borçlanmayla, % 9.2'si ise ödenecek vergi borcuyla ortaya çıkmıştır.

1996 yılında öz kaynaklardaki %18.74'lük artışın %16.71'lik kısmı dövize endeksli otomatik fiyatlandırma politikası sonucu elde edilen kar artışıyla ilgilidir. Ancak aynı anda -özellikle kısa süreli olacak şekilde- borçlanmaya hız verilmiş olması Mali Yeterlilik Oranının büyümesine izin vermemiş, KİT'ler yine borçlanma yüzünden düşük Mali Yeterlilik Oranı ile çalışmak zorunda kalmışlardır.

---

4 999 987

<sup>31</sup> KİT'lerde 1995 yılı için Öz Kaynakların, Toplam Kaynaklar içindeki payı %22.32, Yabancı Kaynaklarınki ise %77.68'dir. Buna göre kaynak kalemlerinin, içinde buldukları kaynak grubuna ve varlıklara etkisini belirlemede kullanılan kat sayılar şu şekilde hesaplanmaktadır :

$$\frac{100}{77.68} = 1.29 \qquad \frac{100}{22.32} = 4.48$$

### c- Dövizle Endeksli Otomatik Fiyatlandırmaya Geçilmesinin Sonuçları

Yukarıda da belirtildiği gibi, 1996 yılı finansal sonuçlarını belirleyen, KİT'lerde "karlı çalışmaya yönelme" ve "yeniden borçlanmaya dönüş"tür. Bu durum, daha düşük faizli yabancı kaynak kullanımının kaldıraç etkisinden yararlanarak karın artırılmasının amaçlandığını akla getirmekle birlikte, gerçekte KİT'lerde önemli sayılabilecek ölçüde kar ortaya çıkmasında bu yöntem etkili olmamıştır.

Yüksek kar artışında asıl etken, KİT'lerin ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarının belirlenmesinde -1995 yılında Hükümet'in kararıyla başlatılan ve özellikle 1996 yılından itibaren tam olarak uygulamaya konulan- dövizle endeksli otomatik fiyatlandırmaya geçilmesi olmuştur. Ancak bu kolaycı fiyat belirleme yönteminin, KİT'leri asıl amaçlarından uzaklaştıracağı ve onları enflasyonu arttıran birer unsur haline getireceği ise gözardı edilmiştir.

KİT'ler, özellikle sanayinin girdileri olan ham madde ve yarı-mamul madde niteliğindeki malları üretmektedir. Çoğu kamu malları başka malların üretiminde kullanılır. Endüstri, çok kompleks bir kamu hizmeti ve alt yapı olmadan çalışamaz...kamu mallarının başlı başına satış mali olduğu değil de, başka bir sektörün üretimine ya da toplumun ihtiyaçlarına girdi olduğu durumlarda; bu kamu mallarının üretimini kesmek, özel çıktıyı artırmaz ya da toplumsal verimi iyileştirmez.<sup>32</sup> Aksine örneğin, toplumsal ihtiyaçlara dönük hizmetlerin sunulduğu alanda, özel sektörün yanında devletin girişimci olarak bulunması, özel girişimin dinamiğinde artırarak bu alanı geliştirir.<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup> Hugh STRETTON - Lionel ORCHARD , **Public Goods, Public Enterprise, Public Choice Theoretical Foundations of the Contemporary Attack on Government**, New-York, St. Martin's Press, 1994, s.72

<sup>33</sup> Michael KRZEMINSKI ve Clemens NECK, "Praxis des social marketing"= **erfolgreiche Kommunikation für öffentliche Einrichtungen, Vereine, Kirche und Unternehmen**, Frankfurt, Institut für Medienentwicklung und Kommunikation GmbH, 1994,s.14-15

Devletin İktisadi faaliyetinin birçok yararı vardır. Büyük ölçekli devlet kuruluşlarının faaliyette buldukları pazarın büyüklüğü ve entegrasyonu yeni bilgilerin üretimini ve yayılmasını sağlar. Küçük ve az entegre olmuş pazarlarda ise hükümetler bir yandan yeni teknolojilerin tanıtılmasına yardımcı olurlar. <sup>34</sup>Ayrıca, modern ekonomilerde gerekli olan birçok beceri bir kamu eğitiminin üzerine kurulmuştur. Özel tarım, tıp, mühendislik ve elektronik, kamuda yapılan bilimsel araştırmalardan çok şey öğrenen endüstrilerden sadece birkaçıdır. <sup>35</sup>

Diğer sektörlerle ve genel ekonomiye olumlu katkısı nedeniyle, en azından temel alanlarda, KİT'lerin mal ve hizmet üretimini sürdürmesi gerekliliği varken; KİT'lerde son dönemde uygulamaya konulan bu fiyatlandırma politikası, maliyet enflasyonunun kırılmasında en temel engellerden birisi olacaktır. Söz konusu dönemde, aşağıda görüleceği gibi, kamu ve özel sektöre ait Toptan Eşya Fiyat Endeksi değerlerindeki değişim, bu fiyatlandırma politikasının etkisini hemen gösterdiğini ortaya koymaktadır.

TEFE %			
	1995	1996	Değişim %
Kamu Sektörü	76.8	81.9	6.64
Özel Sektör	88.8	74.2	(19.68)

Kaynak: DPT, Temel Ekonomik Göstergeler Raporu, Ankara, Haziran, 1997,s.111

Bu sonuçlar dikkate alındığında, KİT'lerdeki yeni fiyatlandırma politikası -daha önce kötü yönetim ve aşırı borçlanma politikalarıyla oluşturulan- *KİT'lerin ekonomiye yük olduğu* ve bu nedenle *özelleştirmenin gerekli olduğu* düşüncesini, pekiştirmek için

<sup>34</sup>David R. DIBNER- Andrew C.LEMER, *The Role of Public Agencies in Fostering new Technology and Innovation in Building*, Committee on new technology and Innovation in Building, Bulding Research Board, Washington, National Academy press, 1992, s.23

<sup>35</sup> Stretton, *op.cit*, s.72

uygulamaya konulan yeni bir politika olduğu izlenimini uyandırmaktadır. Aşağıda verildiği şekilde iki ülkede, özelleştirme sürecinin başında uygulamaya konulan kamu mal ve hizmetlerin fiyatlandırılma politikası, yukarıda söyleneni destekler niteliktedir.

Yeltsin döneminde özelleştirmeye geçilirken ilk aşamada, 2 Şubat 1992’de gıda ve enerji gibi temel sektörlerde üretilen malların fiyatları hükümet tarafından her ne kadar sabit tutulmaya çalışılsa da, toptan ve perakende olarak ortalama %300 oranında artmıştır.<sup>36</sup> Polonya’da 01 Ocak 1990’dan itibaren fiyatların %90’ını hükümet denetiminden çıkmış, gaz benzin merkezi ısıtma, ulaşım devlet kontrolünde fiyatlandırılmasına rağmen oldukça fazla yükselmiştir. Mesela kömür %500 artarken elektrik ve ulaşım %200 artmıştır. Hükümet tarafından her yıl yapılan zamlar 1990 yılından beri periodik olarak yenilenmiştir.<sup>37</sup>

Yeri gelmişken belirtmelidir ki, daha öncede bir şok stratejisi biçiminde uygulamaya konan 5 Nisan 1994 Kararları çerçevesinde KİT’lerin ürettikleri mal ve hizmetlerin fiyatları büyük oranda artırılmıştır. Bu gelişmenin özel sektörde yarattığı etki karşısında bir yazar şöyle bir değerlendirmede bulunmuştur: Özel sektör içine düştüğü belirsizlik nedeniyle kendi ürettiği mal ve hizmetlere olması gerektiğinden fazla fiyat artışı yapmıştır. Bu durum nisbi fiyat düzenini bozucu etki yapmaktadır. Bu nedenle, özel sektör mal ve hizmetlerinin fiyatlarının olması gereken düzeye dönmesi gerekir. Aksi takdirde ekonomik durgunluk süresi uzayacaktır.<sup>38</sup> Gerçekte, o zamanki endişe bugün için de güncelliğini korumaktadır. 1996 yılında kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki bu büyük artış karşısında özel sektörün kendi ürünlerine yaptığı zamların genel fiyat seviyesini artırması sonucunda ekonominin girdiği durgunluk hala sürmektedir.

---

<sup>36</sup> Roman FRYDMAN, Andrzej RAPACZYNSKI ve John S. EARLE, *The Privatization Process in Russia, Ukraine and The Baltic States*, London, Central European University Press, 1993,s.5

<sup>37</sup> Roman FRYDMAN, Andrzej RAPACZYNSKI ve John S. EARLE, *The Privatization Process in Central Europa*, London, Central European University Press, 1993,s.152

Türkiye'deki özelleştirme ile ilgili çalışma yapan bir araştırmacı, vardığı sonuçlardan birisini şu şekilde belirtmektedir: Makro ekonomik çevre, yapıcı etkenlerin ve sınırlamaların belirlenmesinde can alıcı faktördür. Yüksek enflasyon oranı, rant geliri temin edenlerin neden olduğu gelir dağılımındaki eşitsizlik, özelleştirme programına tam anlamıyla yardımcı olmuştur.<sup>39</sup>

Araştırmacı çalışmasını sınırladığı 1979-1990 yılları arasındaki yüksek enflasyon oranının bile (özelleştirmenin gerekliliği düşüncesinin benimsenmesine hizmet ederek) özelleştirmeye geçişte yardımcı olduğunu belirtmektedir. 1990 öncesi *genel enflasyon oranının* bu etkisi karşısında, 1996 yılında *kamu sektörüne ait enflasyon oranının*, özelleştirmenin (hem de devlet işletmelerinin özel sektöre tamamen satılması şeklinde<sup>40</sup>) gerekli olduğu düşüncesini pekiştirmeye büyük ölçüde katkıda bulunacağı açıktır.

Başka ülkelerde de, yüksek iç borç tedirgin edici enflasyon seviyeleri ile birleştiğinde birçok hükümeti, ekonomi politikalarının temellerini ve bunları ayakta tutmalarına yardımcı olan çoklu koalisyonlarını sorgulamaya yöneltmiştir. Bu açıdan bazı Avrupa Ülkelerinde neo korporatizm (devlet, sendika ve çalışanlar arasındaki pahallı kurumsallaşmış ilişki) ağır basmakla beraber neo liberalizm bir tepki olarak ortaya çıkmıştır.<sup>41</sup>

Araştırmacı aynı zamanda çok doğru bir saptamayla, "*rant geliri temin edenlerin neden olduğu gelir dağılımındaki eşitsizliğin de*" özelleştirmeye geçişte yardımcı bir unsur olduğunu belirtmiştir. Gerçekten de, özel bankaların ve - bunların

---

<sup>38</sup> İlker PARASIZ, *Kriz Ekonomisi Hiper Enflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları*, Bursa, Ezgi Kitapevi, 1995, s.187

<sup>39</sup> Sallama SHAKER, *State, Society and Privatization in Turkey, 1979-1990*, Washington, The Woodrow Wilson Center Press, 1995, s.81

<sup>40</sup> Bkz. Dipnot 48

<sup>41</sup> Vincent WRIGHT, *Privatization in Western Europe Pressures, Problems and Paradoxes*, London, St. Martin's Press, 1994, s.3

aracılığıyla- ellerinde nakit sermaye birikimi olanların en iyi müşterisi kamu kesimi olmuştur. Yüksek enflasyon yanında, devam eden kamunun borçlanma gereği kaçınılmaz olarak yüksek reel faizleri gündeme getirmiştir. KİT'lerde ve Hazine aşırı artan borçlanma, elde edilen faiz gelirin de eklenmesiyle ödünç verenlerin sermaye birikimini büyük ölçüde artırmış; ve hiçbir ülkede bu kadar kısa sürede büyüemeyen, **rantiye** olarak isimlendirilen bir kesim yaratmıştır. Kamu borçlanması bireylerin net servetlerinde artışa yol açarak tüketimi arttırırken, diğer taraftan yüksek pozitif reel faizler özel sektör yatırımlarında azalmaya neden olmakta, ekonominin büyüme hızının düşmesine işsizliğin ve enflasyonun artmasına yol açmaktadır.<sup>42</sup>

Araştırmacının yukarıda belirtilen ve doğru olan saptamasında bir konu ise çok açık değildir. Gelir dağılımındaki eşitsizliğe neden olmalarından dolayı rantiyeye duyulan hoşnutsuzluk mu özelleştirmeye geçilmesinde yardımcı olmuş; yoksa rant geliri nedeniyle ortaya çıkan gelir dağılımındaki eşitsizliğin bir sonucu olarak rantiyenin elinde oluşan önemli ölçüdeki sermaye birikimi mi?.. KİT'lerin karları ve devletin vergi gelirleriyle ödünç alınan fonların faizleri oluşturulmuş, bunların eklenmesiyle de nakit sermaye birikimleri daha da büyümüş, ve bunların sahiplerinin bir çoğu sonradan özelleştirme ihalelerinde KİT'lere talip olmuşlardır. Denilebilir ki, aşırı borca sokulmuş KİT'ler devletin de yardımıyla yeni patronlarını kendileri yaratmışlardır.

---

<sup>42</sup> Soylu, *op.cit.*, s.111

**BÖLÜM II**  
**KİT'LERDE VARLIK YAPISI, VARLIKLAR ARASINDAKİ VE**  
**KAYNAKLAR İLE VARLIKLAR ARASINDAKİ İLİŞKİLERİN**  
**DEĞERLENDİRİLMESİ**

## **A- KİT'lerde Varlıklar ve Kaynaklara İlişkin Mali Sonuçlar ve Varlık Yapısı**

### **1- Varlıklar Arasındaki ve Kaynaklar İle Varlıklar Arasındaki İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçütler; KİT'lerde Varlıklar ve Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri**

#### **a- İlişkilerin Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçütler ve Sonuçları**

KİT varlıkları arasındaki ve varlıklar ile kaynaklar arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesinde aşağıdaki şekilde formüle edilmiş mali ölçütler kullanılmaktadır. Bu ölçütler hem özel hem de kamu sektörü işletmelerince benimsenmiş temel mali oranlardır. Özel sektör işletmeleri kendi bünyelerine uygun olan -ve çoğunlukla bu temel mali oranların düzenlenme mantığından türetilmiş- daha birçok mali oranı kullanıp bunların sonuçlarını izlemektedir. Kamu sektörü genel olarak yalnızca bu temel mali oranları kullanmakta, proje bazında çalışmalar sırasında daha ayrıntılı bilgiler için diğer mali oranlardan yararlanmaktadır.

#### **Varlıklar Arasındaki İlişkilerle İlgili Mali Oranlar:**

$$\begin{array}{l} \text{Paraya Çevrilebilir ve Hazır Değerlerin} \\ \text{Varlıklar Toplamına Oranı} \end{array} \quad \frac{\text{Paraya Çevrilebilir ve Hazır Değerlerin}}{\text{Varlıklar Toplamı}}$$
$$\begin{array}{l} \text{Bağlı Değerlerin Varlıklara Oranı} \end{array} \quad \frac{\text{Bağlı Değerler}}{\text{Varlıklara Oranı}}$$

#### **Kaynaklar İle Varlıklar Arasındaki İlişkilerle İlgili Mali Oranlar:**

$$\begin{array}{l} \text{Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklara Oranı} \end{array} \quad \frac{\text{Bağlı Değerler}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Disponibilite Oranı

Hazır Değerler

Kısa Süreli Borçlar

Genişletilmiş Likidite Oranı

Dönen Değerler

Kısa Süreli Borçlar

KİT varlık ve kaynakları ile ilgili aşağıdaki bilanço sonuçları ve mali oran formüllerinden yararlanılarak, yıllar itibariyle hesaplanan mali oranların değerleri -bu bölümün başında toplu olarak görülebilmesi için- bir tablo içinde şu şekilde düzenlenmiştir.

**TABLO 6 :**  
**YILLAR İTİBARIYLA MALİ ORANLAR TABLOSU**

%

YILLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Paraya Çev. ve Haz.Değ. Varlıklar Top. Oranı	63	61	59	61	62	56	57	59	62	66	67	65	66	70
Bağlı Değ. Öz Kaynaklara Oranı	148	112	124	144	161	169	147	151	176	157	180	199	150	128
Disponibilite Oranı	17	26	22	22	19	22	20	14	14	18	16	14	16	20
Geniş.Likidite Oranı	109	119	109	103	102	100	110	91	95	108	93	80	81	84
Bağlı Değ. Varlıklara Oranı	37	39	41	39	38	44	43	41	38	34	33	35	34	30

#### **b- KİT'lerde Varlıklar ve Kaynaklarla İlgili Bilanço Büyüklükleri**

Aşağıda, temel mali oranların hesaplanmasında kullanılan KİT kaynakları ve varlıkları ile ilgili yıllar itibariyle bilanço büyüklükleri bir tablo halinde verilmiştir.

**TABLO 7:**  
**KİT'LERDE YILLAR İTİBARIYLA BİLANÇO BÜYÜKLÜKLERİ**

MİLYAR TL

KAYNAKLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<b>1. Öz Kaynaklar</b>	2 111	4 330	6 175	7 332	9 744	17 047	31 005	44 728	58 032	103 038	146 609	284 666	635 330	1 324 424
<b>2. Yabancı Kaynaklar</b>														
a-Uzun Süreli	2 617	3 278	4 614	7 658	12 121	19 706	31 786	40 137	69 146	130 316	222 770	325 547	480 449	904 384
b-Kısa Süreli	3 828	4 930	8 031	11 693	18 998	28 500	42 063	81 357	140 551	235 097	421 268	1 014 671	1 731 594	3 527 873
<b>Toplam</b>	6 444	8 208	12 645	19 351	31 119	48 206	73 849	121 495	209 696	365 413	644 038	1 340 218	2 212 043	4 432 257
<b>KAYNAKLAR TOPLAMI</b>	8 555	12 538	18 792	26 683	40 864	65 232	104 854	166 223	267 729	468 451	790 647	1 624 884	2 847 373	5 756 681
<b>VARLIKLAR</b>														
<b>1. Duran Varlıklar</b>														
a-Bağlı Değerler	3 133	4 868	7 615	10 535	15 711	28 771	45 528	67 707	102 108	160 536	264 010	565 650	954 460	1 699 778
b-Uzun Sürede Paraya Çev. Değ. Toplam	1 253	1 806	2 460	4 099	5 793	7 893	13 007	24 643	32 580	53 621	136 828	245 208	491 413	1 101 173
<b>2. Dönen Varlıklar</b>	4 386	6 674	10 075	14 634	21 504	36 664	58 536	92 350	134 761	214 157	400 838	810 858	1 445 873	2 800 951
a- Kısa Sürede Paraya Çev. Değ. b-Hazır Değerler Toplam	3 566	4 596	6 959	9 430	15 817	22 458	37 747	62 472	113 762	212 928	321 271	670 996	1 129 654	2 264 358
	603	1 268	1 759	2 618	3 542	6 130	8 572	11 402	19 207	41 367	68 538	143 030	271 846	691 372
<b>VARLIKLAR TOPLAMI</b>	4 168	5 864	8 718	12 048	19 360	28 588	46 319	73 873	132 968	254 294	389 809	814 026	1 401 500	2 955 730
	8 555	12 538	18 792	26 683	40 864	65 232	104 854	166 223	267 729	468 451	790 647	1 624 884	2 847 373	5 756 681

**KAYNAK: T.C. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, 1984-1996 Kamu İktisadi Teşebbüsleri Raporu**

## 2 - KİT'lerde Varlık Yapısı

### a- KİT'lerde Varlık Alt Grupları Ve Kapsamlarındaki Bilanço Kalemleri

Bağlı değerler, uzun ve kısa sürede paraya çevrilebilir değerler ve hazır değerlerden oluşan KİT'lerin aktif (varlıklar) alt gruplarının, toplam varlıklar karşısında ortaya koydukları büyüklüklerin irdelenmesi -KİT'lerin varlık yapısı ve dolayısıyla likidite durumlarını da yansıtacağından- yararlı olacaktır. İrdemeye geçmeden önce, varlık alt gruplarının kapsamındaki bilanço kalemlerinin de belirtilmesi sağlıklı bir değerlendirme için gereklidir.

#### KİT'lerin Aktif (Varlıklar) Alt Gruplarının Kapsamındaki Bilanço Kalemleri;

##### Dönen Varlıklar (Değerler)

###### Hazır Değerler

Kasa, Banka, Döviz, Alınan Çekler

###### Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler

Hazine Bonosu, Ticari Alacaklar, Stoklar,

Kısa Süreli Alacaklar, Hisse Senedi

##### Duran Varlıklar (Değerler)

###### Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler

Uzun Süreli Alacaklar, Uzun Sürede Paraya

Çevrilebilir Stoklar, İştirakler, Devlet Tahvilleri,

###### Bağlı Değerler

Makineler, Teçhizat, Demirbaşlar, Bina, Arsa,

## **b- KİT Varlıkları Alt Gruplarının Varlıklar İçindeki Payı**

Varlıkların alt grupları ve içerdikleri bilanço kalemleri bu şekilde gösterildikten sonra; bu alt grupların Varlıklar Toplamı içindeki paylarıyla ilgili en uygun sayılacak bir oransal değerin olup olmadığı, üzerinde durulması gereken bir konudur ve hemen belirtmelidir ki, en uygun olarak nitelendirilecek bir değerin verilmesi, aşağıda söz edilen nedenlerden dolayı olanaklı değildir.

İşletmelerde varlıkların ve kaynakların alt gruplarının, varlıklar veya kaynaklar toplamı içinde, diğer deyişle bilanço toplamı içinde, elde ettikleri payların düzeyini birçok etmen belirler.<sup>43</sup> İşletmenin çalışma konusu, ticaret ve sanayi yönünden hangi nitelikte olduğu, içinde bulunduğu pazarın özellikleri, emek yoğun veya sermaye yoğun üretim biçimlerinden hangisini seçtiği, yatırım döneminde olup olmadığı, mali kurumlarda oluşturduğu güven, ürettiği mal ve hizmete gösterilen istem düzeyi, kamu ve özel sektör yönünden hangi gruba girdiği gibi işletmeye özgü durumlar ve/veya uluslararası ticaret alanındaki canlılık, yurt içi ve yurt dışındaki konjonktürel olanaklar ve kısıtlamalar, iç hukukun ve uluslararası ekonomik birliklerin kuralları gibi dışsal etmenler, bilanço alt gruplarının bilanço toplamı içinde elde ettikleri payı belirlemektedir.

Varlıkların alt gruplarının payıyla ilgili en uygun olarak nitelendirilecek tek bir değer vermek olanaklı olmamakla birlikte, ilgili bilimsel yazında önerilen ve uygulamada da genel kabul gören alt ve üst sınır değerler verilebilir. Alt grupların payının bu sınırlar arasındaki değer aralığında bulunması, işletmede sağlıklı bir mali yapının ve büyümenin sürdürülmesi için güven verici bir durumun göstergesi olmaktadır. Bu nedenle, işletmeler için iyi bir ölçüt sayılarak özenle izlenmesi gereken

---

<sup>43</sup> Supra,s.14

bu değer aralığı -izlendiğinde sağlıklı bir mali yapı ve büyümenin sürdürülmesini sağlayacağına inanıldığı için- bir *güvence değer aralığı* olarak nitelendirilebilir.

Aşağıda alt gruplar için güvence değer aralıkları ve karşısında KİT'lerdeki ortalama gerçekleşmeler verilmiştir. Sağlıklı bir değerlendirme yapabilmek için, geçen on dört yıllık uzun dönem, ayırıcı özellikleri dikkate alınarak üç döneme ayrılmış ve buna uygun olarak üç ayrı ortalama hesaplanmıştır.

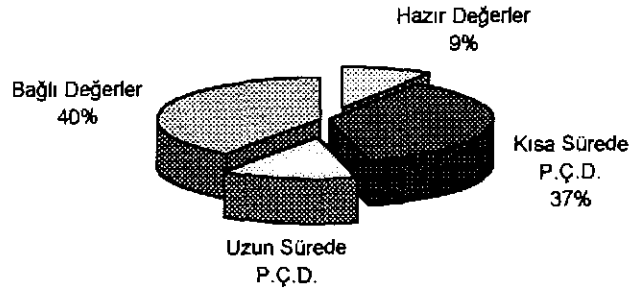
KİT'lerin genelde sanayi işletmesi olmaları dikkate alınarak sanayi işletmeleri için önerilen değer aralıkları verilmiştir. Bu değer aralıkları, genellikle büyük ölçüde makine, teçhizat, demirbaş, bina gibi bağlı değerleri olan sanayi işletmelerinin özellikleri düşünülerek bu şekilde önerilmektedir. Ticari işletmelerde ise bunların yerine stokların fazla olması nedeniyle; stokları içeren kısa sürede paraya çevrilebilir değerler ve dolayısıyla dönen değerler için daha yüksek üst sınır değerler söz konusu olmaktadır. Sanayi işletmesinin yüksek teknoloji kullanması, ağır sanayi alanında çalışıyor olması, dönen değerlere göre duran değerlerin payının daha büyük olmasına yol açarken; daha az yatırımı gerektiren alanlarda çalışan sanayi işletmelerinde bunun tersi bir görünüm ortaya çıkmaktadır.

		%		
	Sağlıklı Mali	I.Dönem	II.Dönem	III.Dönem
Varlıklar (AKTİF)	Yapı İçin	(1983-1989)	(1990-1994)	(1995-1996)
Alt Grupları	Güvence	7 Yıllık Ort.	5 Yıllık Ort.	2 Yıllık Ort.
	Değer Aralığı	Gerçekleşme	Gerçekleşme	Gerçekleşme
<b>Dönen Değerler</b>	<b>40 - 60</b>	<b>46.06</b>	<b>49.56</b>	<b>50.28</b>
Hazır Değerler	5 - 10	8.94	8.07	10.78
Kısa Sürede P.Ç.D.	35 - 50	37.12	41.49	39.50
<b>Duran Değerler</b>	<b>40 - 60</b>	<b>53.94</b>	<b>50.44</b>	<b>49.72</b>
Uzun Sürede P.Ç.D.	0 - 10	13.74	14.17	18.20
Bağlı Değerler	40 - 50	40.20	36.27	31.52

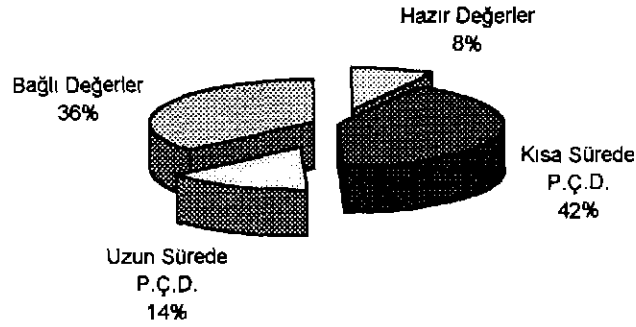
KİT'lerdeki gerçekleştirmelerle ilgili ortalama değerler esas alınarak çizilen aşağıdaki şekilde, Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerin toplam varlıklar içindeki payı ile ilgili oransal değer üç dönemde de -giderek artan bir şekilde- güvence değer aralığını aştığı; Bağlı Değerlerin payının ise son iki dönemde değer aralığının altında bir sonuç ortaya koyduğu izlenmektedir. Duran Değerler kapsamındaki söz konusu bu varlık alt gruplarıyla ilgili gerçekleştirmeler ileride ilgili alt bölümlerde ayrıca incelenecektir.

**ŞEKİL 6 :**  
**VARLIK ALT GRUPLARININ TOPLAM İÇİNDEKİ PAYLARIYLA**  
**İLGİLİ ORTALAMA GERÇEKLEŞMELER**

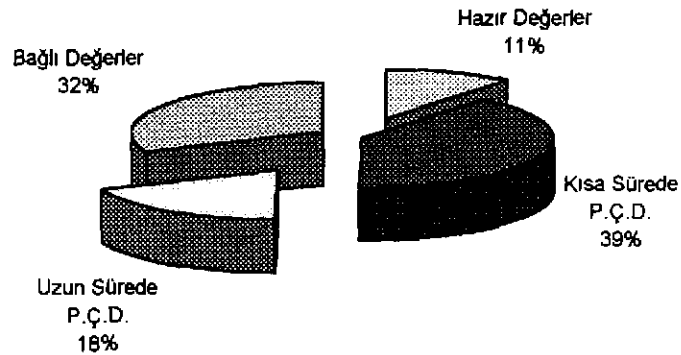
**1983-1989 7 Yıllık Ortalama**



**1990 - 1994 5 Yıllık Ortalama**



**1995-1996 2 Yıllık Ortalama**



Hazır Değerler ve Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler isimli varlık alt gruplarının toplam varlıklar içindeki payları ise, şekilde de görüldüğü gibi, genelde güvence değer aralığı içinde bir sonuç ortaya koymuştur. Ancak bu duruma bakılarak, KİT'lerde sağlıklı bir mali yapının bir yönden de olsa var olduğunu düşünmek yanıltıcı olacaktır. Çünkü nakit ve nakit benzeri bilanço kalemlerinden oluşan Hazır Değerler, Varlıklar karşısında yeterli düzeyde görünse de, KİT'lerin aşırı kısa süreli borçlanması bu düzeyi değersiz kılmakta ve hala nakit yetersizliği içinde bulunulmasına neden olmaktadır. Stok ve alacaklardan oluşan Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerin güvence değer aralığı içinde kalması ise, stok ve alacakların ancak uzun sürede paraya çevrilebilmesi nedeniyle (ki bu durum giderek artan yönde bir eğilim göstermektedir ), bunların Kısa Sürede değil de Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler alt grubunda işlem görmesiyle ilgilidir.

## **B- Varlıklar Arasındaki İlişkiler**

### **1- Paraya Çevrilebilir ve Hazır Değerlerin Varlıklar İçindeki Payı**

#### **a- Paraya Çevrilebilir ve Hazır Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Ortaya Koyduğu Sonuçlar**

KİT'lerde, Paraya Çevrilebilir (Uzun-Kısa Sürede) ve Hazır Değerlerin, Varlıklar içindeki payı aşağıdaki formülle hesaplanarak daha önce Yıllar İtibariyle Mali Oranlar Tablosunda (Tablo 6) ve bu alt bölümde de aşağıdaki tabloda verilmiştir. Bu payın değeri önceleri %60 ve bunun biraz altında gerçekleşirken, 1990 yılında yükseliş başlamış, bu yükseliş sonraki yıllarda daha da artarak %60'ın üzerinde değerler ortaya çıkmıştır.

<b>Paraya Çevrilebilir ve</b>	<b>Paraya Çevrilebilir ve Hazır Değerler</b>
<b>Hazır Değerlerin</b>	<b>: -----</b>
<b>Varlıklara Oranı</b>	<b>Varlıklar</b>

Genel olarak işletmecilikte, sağlıklı mali yapıyla çalışmanın bir koşulu olarak bu oranın %60 düzeyini geçmemesi esastır. Özel sektör bu yüksek değere uzun süreli stok ve uzun süreli alacakları katarak ulaşmaktadır. KİT'lerle ilgili bu alt bölümde yapılan analizde de aynı bilanço kalemleri kullanıldığından; bu yönden bir farklılık söz konusu değildir. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulunun önerdiği şekilde, -hazır değerler ve kısa sürede paraya çevrilebilir değerlerden oluşan- dönen değerlere uzun sürede paraya çevrilebilir değerler katılarak ilgili oran hesaplanmıştır.

**TABLO 8 :**  
**BAĞLI DEĞERLER DIŞINDAKİ VARLIK ALT GRUPLARININ,**  
**VARLIKLAR İÇİNDEKİ PAYI**

YILLAR	%			
	Hazır Değ.	Uzun. Sür. P. Ç. Değ.	Kısa Sür. P. Ç. Değ.	P. Ç. Değ. Ve Hazır Değ.
1983	7.05	14.65	41.68	63.38
1984	10.11	14.40	36.66	61.17
1985	9.36	13.09	37.03	59.48
1986	9.81	15.36	35.34	60.51
1987	8.67	14.18	38.71	61.56
1988	9.39	12.10	34.42	55.91
1989	8.18	12.40	35.99	56.57
1990	6.86	14.83	37.58	59.27
1991	7.17	12.17	42.49	61.83
1992	8.83	11.45	45.45	65.73
1993	8.67	17.31	40.63	66.61
1994	8.80	15.09	41.30	65.19
1995	9.55	17.26	39.67	66.48
1996	12.01	19.13	39.33	70.47

Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır Değerlerin Varlıklar içindeki payı 1983-1989 yılları arası I.Dönemde -üst sınır da olsa- ortalama %59.80'le önerilen değerde gerçekleşmiştir. Payın değerinde 1990 yılında başlayan yükseliş sonrasında, 1990-1994 yılları arası II. Dönemde ve 1995-1996 yılları arası III.Dönemde sırasıyla ortalama %63.73 ve %68.48 oranında gerçekleşmeler söz konusu olmuştur. 1996 yılındaki oran ise %70.47'dir. Büyük ölçekli yatırımları gerektiren iş alanlarında çalışan işletmeci

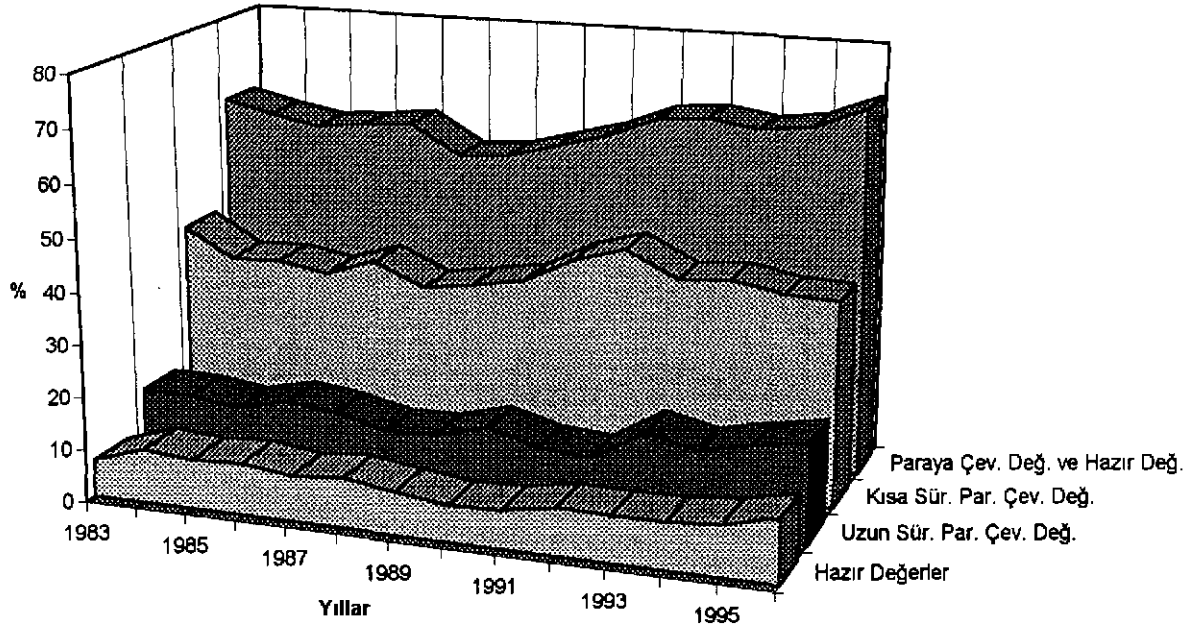
KİT'lerde, nakit değerler, stoklar, alacaklar, iştirakler ve alınan devlet tahvilleriyle ilgili bilanço kalemleri, artık toplam varlıkların %70'ine ulaşmıştır.

#### b- Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Eğilimi Ve Bunu Oluşturan Etmenlerdeki Değişim

Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır Değerlerin Varlıklar içindeki payının eğilimi ve bunu oluşturan varlık alt gruplarındaki değişimler -önde Tablo 8'deki değerler esas alınarak çizilen- aşağıdaki şekilde izlenmektedir. Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır Değerlerin payında 1990 yılında başlayan yükselişte, Hazır Değerlerin -son dönemin dışında- bir etkisi olmamıştır. Asıl etkili olan önce kısa süreli ve zaman içinde uzun süreli stoklar ve alacaklardaki artıştır.

#### ŞEKİL 7 :

#### PARAYA ÇEVİRİLEBİLİR DEĞERLER VE HAZIR DEĞERLERİN VARLIKLAR İÇİNDEKİ PAYININ EĞİLİMİ



Yatırımların reel olarak azalması ve ayrılan amortismanların bağlı değerlerin payını azaltması buna karşılık, destekleme alımları ile pazarlama sorunları nedeniyle stoklarda ve kredili satışlar ile tahsilattaki gecikmeler nedeniyle alacaklarda oluşan birikim,<sup>44</sup> 1990-1992 yılları arasında Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır Değerlerin payının artmasında başlıca etkenler olmuştur. Bu yıllar arasında artış gösteren stok ve alacaklar kısa süreli olanlardır.

Son derece olumsuz bir gelişme olarak, *stok ve alacakların paraya dönüşüm süresinin giderek uzaması*, bunların kısa süre yerine uzun sürede paraya çevrilebilir değerler kapsamında değerlendirilmesine neden olmuş; bu yüzden 1993 yılından itibaren Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler azalırken, Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler artmıştır. Bu varlık alt grubunun varlıklar içindeki payı, 1990 yılına kadarki 1.Dönemde, güvence değer aralığının üst sınırı olan %10'a yakın bir değer gösterirken (Ort.%13.74); payın sürekli büyümesiyle 1996 yılında üst sınırın yaklaşık iki katına (%19.13) ulaşmıştır.

Bu yıldan itibaren Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır Değerlerin varlıklar içindeki payını -yukarıdaki şekilden de izlendiği gibi- Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler artırmıştır. Son dönemdeki artışta -özellikle 1996 yılında, önerilen değer aralığı üst sınırını geçerek %12.01'lik sonuç ortaya koyan- Hazır Değerlerin payındaki büyümenin de bir ölçüde etkisi bulunmaktadır.

---

<sup>44</sup> TC Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, *op.cit.*, s.90

## 2 - Bağlı Değerlerin Varlıklar İçindeki Payı

### a- Bağlı Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Ortaya Koyduğu Sonuçlar

KİT'lerde Bağlı Değerlerin Varlıklar içindeki payının ortaya koyduğu sonuçlar, aşağıdaki formülle hesaplanmış; bir kıyaslama yapabilmek için Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır Değerlerin payı ile birlikte bir tablo halinde verilmiştir.

$$\text{Bağlı Değerlerin Varlıklara Oranı} : \frac{\text{Bağlı Değerler}}{\text{Varlıklar Toplamı}}$$

Aşağıda bulunan söz konusu tabloda, Bağlı Değerlerin Varlıklar içindeki payının, 1988 yılında -ondört yıllık dönemin en yüksek değeri olan- %44.09'a ulaştığı, 1996 yılında ise- aynı dönemin en düşük değeri olan %29.53'e gerilediği görülmektedir.

**TABLO 9 :**

### **PARAYA ÇEVİRİLEBİLİR VE HAZIR DEĞERLER İLE BAĞLI DEĞERLERİN VARLIKLAR İÇİNDEKİ PAYI**

	%													
YILLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Paraya Çev. ve Hazır Değ	63.38	61.17	59.48	60.51	61.56	55.91	56.57	59.27	61.83	65.73	66.61	65.19	66.48	70.47
Bağlı Değ.	36.62	38.83	40.52	39.49	38.44	44.09	43.43	40.73	38.17	34.27	33.39	34.81	33.52	29.53

Özel sanayi işletmelerinin, bağlı değerlerin payı ile ilgili *gerçekleştirmeye çalıştıkları değer %40'tur*. Gerçektende, KİT'ler 1983-1989 arası I.Dönemde özel sektörün izlediği değeri ortalama %40.20 oranıyla gerçekleştirmişlerdir. Ancak 1990 yılından itibaren bağlı değerlerin payında büyük ölçüde azalışlar söz konusu olmuş, II.

ve III.Dönemde sırasıyla ortalama %36.27 ve %31.52 gibi düşük değerler ortaya çıkmıştır.

#### **b- Bağlı Değerlerin Varlıklar İçindeki Payının Küçülmesinde Başlıca Etken**

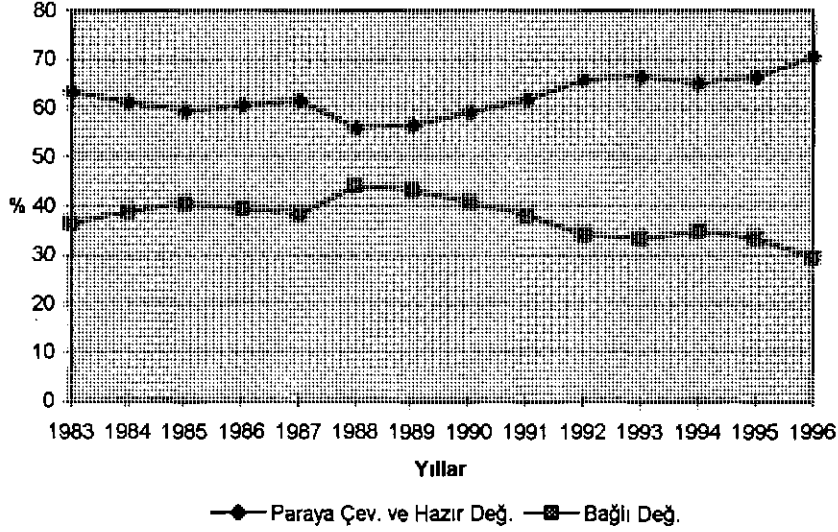
Bağlı Değerlerin varlıklar içindeki payının küçülmesinde yatırımların reel olarak azalması başlıca etken olmuştur. Orta ve uzun dönemde, üretimin, satışların ve -artan borçların sorunsuz ödenebilmesi ile yeni yatırımları olanaklı kılacak- katma değer artışını, ancak sabit nitelikli değerlerle hayata geçirebilecek yatırımların sağlayacağı bir gerçektir. Ama 1988'den itibaren KİT'ler yatırımlarını kısararak borç gereksinimlerini hafifletme yolunu seçmişlerdir. Bu "ortodoks" istikrar reçetesi finansal krizi, yani hastalığı, hastayı "bitkisel hayata" sürükleyerek geçiştirmek anlamına gelir.<sup>45</sup>

Yatırımlarla ilgili alt bölümde görüleceği gibi, yatırımlar 1988 ve 1989 yıllarında büyük oranda reel azalışlar kaydetmişlerdir. 1990 yılında da devam eden, bağlı değerleri azaltıcı yöndeki bu gelişmenin ve bazı varlık alt gruplarındaki reel artışların etkisiyle, 1990 yılından itibaren Bağlı Değerlerin varlıklar içindeki payı, diğer varlık alt grupları toplamının (Paraya Çevrilebilir Değerler ve Hazır değerler) varlıklar içindeki payı karşısında, aşağıda yer alan şekildeki görünümü ortaya koymuştur.

---

<sup>45</sup> Korkut BORATAV, et. al., *Türkiyede Sanayileşmenin Yeni Boyutlar ve KİT'ler*, 2.Baskı, İstanbul, Gökhan Matbaacılık, Eylül 1993s. 175

**ŞEKİL 8 :**  
**PARAYA ÇEVİRİLEBİLİR VE HAZIR DEĞERLER İLE BAĞLI**  
**DEĞERLERİN VARLIKLARA GÖRE PAYLARINDAKİ DEĞİŞİM**



KİT'lerde Duran Değerler üç dönemde de, önerilen değer aralığı içinde sonuçlar ortaya koymuştur. Ancak ilgili varlık alt gruplarının toplamı olan Duran ve Dönen Değerlerin varlık toplamındaki paylarının değer aralığı içinde sonuçlar ortaya koyması, tek başına sağlıklı bir mali yapının sürdürülmesinde güvence sayılamaz. İlgili alt grupların da ayrıca kendi değer aralıkları içinde gerçekleştirmeler sağlaması gerekmektedir.

KİT'lerde Duran Değerlerin payının güvence değer aralığında görülmesini sağlayan, artış eğiliminde olan büyük ölçüdeki Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerdir. Bağlı Değerlerin ayrık tutulup, kendisi dışındaki varlık alt gruplarının toplamı ile kıyaslandığı ve bu şekilde yıllar itibariyle eğilimin gösterildiği yukarıdaki şekil; Duran Değerler içindeki gerçek durumu ortaya koyarak daha gerçekçi bir değerlendirme olanağı vermekte ve KİT'lerde sağlıklı bir mali yapıdan ne kadar uzaklaşıldığını göstermektedir.

### 3- KİT'lerde Sabit Sermaye Yatırımları

#### a- Devletin Yatırımcı Olarak Ekonomideki Varlığının Gerekliliği

İktisadi gelişmeyle ilgili devlet faaliyetleri esas itibariyle iki kolda incelenmektedir. Bunlardan birincisi üretken faaliyetlere girdi veren mal ve hizmetler, ikincisi de doğrudan doğruya üretken faaliyetlerdir.<sup>46</sup> Sosyal amaçlar bir yana bırakılırsa gelişmiş olan ülkelerde ve özellikle özel sektör sermaye birikiminin yetersiz olduğu az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde, kaynak yaratma , kaynak dağılımını düzenleme, büyüme ve gelişmeyi sağlamak amacıyla devlet iktisadi faaliyetlere girişmektedir.

Bilindiği gibi **Pareto Optimumuna** göre tam rekabet şartlarında kurulan denge durumunda fiyatlar, marjinal maliyete eşittir. Doğal ve genel olarak tekellerin kaynak dağılımını bozucu ve bu nedenle dengeden uzaklaştırıcı etkisini gidermek; marjinal maliyet, fiyat eşitliğinde faaliyet gösterecek iktisadi devlet kuruluşlarının piyasaya girmelerini gerektirmektedir. Günümüzde iktisatçılar, devletin ekonomideki iktisadi faaliyetlerinin gerekli olup olmadığıyla değil, bu faaliyetin ekonomiye daha fazla olumlu katkısının nasıl sağlanacağıyla ilgilidirler. Örneğin, Samuelson'un kamu mallarının verimli tedariki ile ilgili önemli makalesinin yayınlanmasından bu yana iktisatçılar, "mali kuruluşlar nasıl düzenlensin ki, Pareto Optimumunun çözümünde bulunan tercihleri açığa çıkarmakta ki zorlukların üstesinden gelinsin" sorusuna cevap aramaktadırlar.<sup>47</sup> İstatistiki bilgiler ve bunlarla geleceğe dönük tahminleri esas olan **Enformasyon Ekonomisiyle ilgili çalışmalar**, bu konuda kamu iktisatçılarına yardımcı olmaktadır.

---

<sup>46</sup> Türkan ÖNCEL, <<Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Başlıca Sorunları -Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Mahiyeti İle İlgili Yaklaşımlar, Özellikleri ve Amaçları>> (Yayınlanmamış Ders Notu), 1992,s.20

<sup>47</sup> Peter M. JACKSON, **Current Issues in Public Sector Economics**, London, The Macmillan Press Ltd, 1993,s.3

Keynes Genel Teorisinde, Pareto Optimumunda yer verilmeyen büyüme konusunda, makro ekonomik bir değişken olarak devletin yapacağı yatırımların, o ekonomiye ait **Çarpan Kat Sayısı** kadar milli geliri büyütücü özelliğini vurgulamıştır. Bundan sonra devletlerin yatırımcı olarak ekonomideki iktisadi faaliyeti daha fazla önem kazanmıştır. Ülkemizde de özel sektörün sermaye birikiminin yetersizliği karşısında -öncelikle kaynak yaratma, büyüme ve gelişmeyi sağlamak amacıyla- 1930'lu yıllardan itibaren, özellikle sayıları artan KİT'ler eliyle devlet büyük ölçüde yatırımlar yapmıştır. İlk olarak 1938 yılında 3460 Sayılı Yasa ile İktisadi Devlet Teşekkülleri adıyla reorganizasyona tabi olan devletin iktisadi faaliyetini yürüttüğü kuruluşlar, o tarihten itibaren sabit sermaye yatırımlarını artırarak kalkınmaya büyük ölçüde katkıda bulunmuşlardır.

#### **b- Devlet Kesiminin Ekonomideki Yeri İle İlgili, Uluslararası Alanda Geliştirilen Politikaların KİT'lerin Yatırım Düzeyine Etkileri**

1980'li yıllara gelindiğinde ise, piyasa ekonomisini hedef alan 24 Ocak kararlarının da etkisiyle, ekonomide kamu kesiminin görece payının küçülmesi, devletin iktisadi kurumlarının piyasadan çekilmesi ve özellikle 1984 yılından sonra KİT'lerin özelleştirilmesi ekonominin gündemine yerleşmiştir. Ülkemizde, günlük dilde daha çok *devlet işletmelerinin özel kesime satılması* olarak (italik bana ait) -özelleştirme yerine çok daha geniş kapsamlı olarak- anlaşılan bir özelleştirme programı, genel olarak devlet kesimini küçültme ve-veya devlet kesiminin işleyişine piyasa işleyiş kurallarını hakim kılma amacına kuşkusuz çok daha uygundur...(Bu anlayışa göre) «saf kamu malı» sayılan mallar ve hizmetler bile özelleştirme kapsamına dahil olabilmektedir.<sup>48</sup> Farklı ifade ile, yeni -liberal akım, geleneksel neoklasik kuramın kamu sektörüne ayırdığı alanları dahi özelleştirmeyi hedeflemektedir. Yeni

---

<sup>48</sup> Tülay ARIN, <<Devlet Hizmetlerinin Özelleştirilmesi Ve Türkiye'de Yasal Çerçeve>>, İ.Ü. İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 31.Seri, İstanbul, 1988,s. 97-98 .

liberal politikaların nihai hedefi sosyal devleti veya sosyal refah devletini giderek tasfiye etmektir.<sup>49</sup>

Oysa, istenilen kalkınma hızına erişmek için bugüne kadar seçilen sürükleyici sektör, gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de ara malları imalat sanayi idi ve Türkiye’de bu alt sektörle ilgili yatırım görevleri ağırlıklı olarak KİT’lere verilmiş bulunmaktaydı...(bu sektörün) sürükleyici sektör olarak rolü KİT yatırımlarının daralması ile azalmıştır.<sup>50</sup>

Özel kesimin üretim düzeyi ara mallar açısından yeterli seviyede değildir. Bu seviye yetersizliğine KİT’lerin yatırım projelerinin kısılması ve gerçekleştirilmemesi hali de eklendiğinde bu durum, sanayileşme dinamizminin kaybolması tehlikesini daha da büyütmektedir... *Ülkemizde sanayileşmedeki dinamizmin kaybolması, 1980’lerden sonraki hükümetlerin ifade ettikleri gibi KİT’lerin varlığı sonucu değil, KİT’lerin sabit sermaye yatırımlarındaki azalmalar sonucu oluşmuştur* (italik bana ait).<sup>51</sup>

Ülkemizde, 1980ler’den sonra KİT yatırımlarındaki sürekli azalmalar bir raslantı sonucu oluşmamıştır. Bu politika değişikliği, yani; KİT yatırımlarının...durdurulma aşamasına gelecek seviyede kısıtlanması...kamu girişimciliğine ve sanayileşmeye karşı dış ülkelerde geliştirilen politikaların uzantısıdır.<sup>52</sup> Öyle ki aynı anda, uluslararası alanda, Sanayileşme bazında hızlı büyümeyi amaçlayan girişimci ve müdahaleci devlet yerine piyasayı egemen kılma çabaları, 1980’li yıllarda Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası’nın uyguladıkları

---

<sup>49</sup> Boratav, loc.cit., s.209

<sup>50</sup> Cengiz EROL, KİT’ler ve Özelleştirme Dosyası, Teksif Yayını, Eylül 1995,s.16-17

<sup>51</sup> İbid,s.17

<sup>52</sup> İbid, s.18

istikrar ve yapısal uyum programları aracılığıyla gelişmekte olan ülkelerde yaygınlık kazanmaya başlamıştır.<sup>53</sup>

IMF ve özellikle Dünya Bankası, yapısal uyum programlarıyla KİT'lerin yatırımlarını engellerken bu arada -Türkiye için son derece önemli bir konu olan- bölgeler arası gelişmişlik farkını hiç dikkate almamışlardır. Halbuki yatırımların hızlandırılması, teknoloji yoğun atılımların gereğinde yabancı kuruluşlarla ortaklıklar biçiminde gerçekleştirilmesi, planlı ve bölgeler itibariyle dengeli kalkınma politikalarının başarı ile sürdürülebilmesi için gereklidir.<sup>54</sup>

Avrupa Birliği bünyesindeki Üye Ülkelerde, özelleştirmenin hızlandırılması için, yatırımcılarla birarada çalışarak ve hatta çoğunlukla kredi bakımından onları destekleyerek öncü olmaya çalışmaktadır.<sup>55</sup> Ancak Avrupa Birliği bunun yanında, ekonomik yönden geri kalmış bölgelerin gelişmesinde -hatta kalkınma sürecinde ülkenin genelinde- devletin iktisadi faaliyetini ve KİT'lerin kurulmasını, -Birliğin güçlenmesine katkıda bulunacağını da düşünerek- uygun bulmaktadır. Pratikte Üye Ülkelerde, devletin iktisadi kuruluşlarının varlığının da ötesinde yardım ve sübvansiyonlarla etkin bir kamusal müdahale söz konusudur. Örneğin, İngiltere ve İtalya'da pek çok endüstri, hükümet kontrolleri altında çalışırlar ve bu da şirketlerin karar verme mekanizmalarını etkiler. İtalya'da devlet güney bölüme yatırım yapılmasını desteklemektedir. Olivetti Firması kuzeydeki fabrikalarından, güneyde

---

<sup>53</sup> F. ŞENSES, <<Özelleştirme Yasası Işığında Özelleştirme, Kamu Girişimciliği Ve Sanayileşme >>, ODTÜ- Ekonomik Araştırmalar Merkezi Çalışma Raporu, ERC 94-6, Ankara, 1994, s.3'den Cengiz EROL, KİT'ler ve Özelleştirme Dosyası, s.18

<sup>54</sup> İzzettin ÖNDER, <<Özelleştirmeye Genel Yaklaşım>> Dünyada ve Türkiye'de Özelleştirme, Türkiye Maden İşçileri Sendikası, 1.Baskı, Ankara, Şafak Matbaacılık, Nisan 1994,s.45

<sup>55</sup> Paolo Antoni CUCURACHI, <<Sistemi Creditizi Esteri- La Protezione degli investitori nella CEE: Il Ruolo dei sistemi di indennizzo>>, *Unione Stampa Priodica Italiana*, Numero:11, Milano, Novembre 1993, s.830

faaliyet gösteren fabrikalarına nazaran daha çok kar etse de, devletin vergi teşvikleriyle genelde (nihai kar oranında) bir denge kurar.<sup>56</sup>

Oysa Dünya Bankası Aralık 1991 tarihli raporunda, *AB'nin hiç öngörmediği halde*, aynen şöyle demektedir: Yakın bir gelecekte, eğer kalacaksa yalnızca birkaç kamu girişimi hükümetin elinde kalmalıdır. Bu olgu Türkiye'nin Avrupa ile yakınlaşma hazırlığı için de gerekli görülmektedir.<sup>57</sup>

IMF ve Dünya Bankası tarafından çerçevesi çizilen veya onların denetiminden geçen, kriz dönemlerinde alınan ekonomik tedbirler de KİT yatırımlarını azaltıcı yönde etkilediler. Örneğin, 24 Ocak Kararları'nın uygulanması bazı olumsuzlukları beraberinde getirdi. Bunlar, 1992 sonrasında bunalımın yeniden derinleşmesine neden oldu... (Bu kararlardan biri olan) sıkı para politikası ve yüksek faiz uygulaması yatırımları yavaşlattı. Yeni kapasite yaratmak güçleşti; salt, varolan atıl kapasitenin kullanımını sağlamak (kapasite kullanım oranını artırmak) ile yetinildi.<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> Ursula K. HICKS, <<Divergent Growth Rates: Some Experiences of the United Kingdom and Italy>> *The Political Economy of Growth*, Michigan, 1983, s.143

<sup>57</sup> Boratav, *loc.cit.*, s.251

<sup>58</sup> <<Cumhuriyetin 75. Yılında Ekonomik ve Mali Yapının Analizi >>, *Vergi Dünyası Dergisi*, İstanbul, Yıl 18, Sayı:206, Acar Matbaacılık, Ekim 1998, s.168

### c- Yıllar İtibariyle KİT Yatırımlarındaki Gerçekleşmeler

Ekonomide kötüye gidişin yarattığı krizden çıkış yolu olarak, 5 Nisan 1994 tarihinde Ekonomik Önlemler Uygulama Planı yürürlüğe konulmuştur... Bu kapsamda, KİT fiyat ayarlamaları yapılmış, petrol ürünleri üzerinden alınan vergilerde düzenlemelere gidilmiş ve ekonomik denge için ek vergiler ihdas edilmiştir. Kamu giderlerinde, cari harcamalar başta olmak üzere yatırım harcamalarında da kısıntılar yapılmıştır).<sup>59</sup> Uzun dönemler sonrasında da etkisini gösteren 24 Ocak Kararları ve 5 Nisan İstikrar Tedbirleri sonucunda, özellikle 1988 yılından itibaren, KİT yatırımları aşağıdaki tabloda da görüldüğü gibi reel olarak büyük ölçüde gerilemiştir.

Öyle ki, 1975 verilerine göre toplam kamu yatırımlarının yaklaşık %90'ı işletmecî KİT'ler tarafından gerçekleştirilirken, 1990'larda bu pay %61'e düşmüştür.<sup>60</sup> 1988 yılından itibaren hükümetler KİT'lerde gelişmiş teknolojiyi izleyen yeni yatırımlar yapmadıkları gibi; düzenli yapılması gereken ve sahip olunan teknolojiyi destekleyecek, verimli çalışmasını sağlayacak, yenileme ve geliştirme yatırımları da yapmaktan kaçınmışlardır.

---

<sup>59</sup> DPT, Yedinci 5 Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000), 1997 Yılı Programı Destek Çalışmaları, Ankara, s.5

<sup>60</sup> Recep KÖK, Ekonomi - Politik Popülizm KİT-Köşeli Ekonomiler- Özelleştirme, İstanbul, Dergah Yayınları, no:158, 1996, s.75

**TABLO 10 :**  
**KİT'LERDE SABİT SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ**  
**REEL DEĞİŞİM**

YILLAR	DEFLATÖR	MİLYAR TL		% REEL DEĞİŞİM
		CARİ FİYATLAR	SABİT FİYATLAR	
1982	1.0000	533	533	-----
1983	1.3065	773	592	11.07
1984	1.9863	1 171	590	(0.34)
1985	2.7798	1 604	577	(2.20)
1986	3.5221	2 406	683	18.37
1987	4.8837	3 316	679	(0.59)
1988	8.3267	5 130	616	(9.28)
1989	13.6499	6 929	508	(17.53)
1990	20.7899	9 861	474	(6.69)
1991	32.3008	13 144	407	(14.14)
1992	52.3533	20 341	389	(4.42)
1993	82.9252	33 148	400	2.83
1994	182.9922	45 812	250	(37.50)
1995	345.0188	64 328	186	(25.60)
1996	605.8536	135 576	224	20.43

Bu şartlar altında KİT'ler için verimsiz çalıştıklarını söylemek çok da anlamlı değildir. Eski teknoloji ile gerçekleştirilen üretim kesinlikle yeni teknolojiyle gerçekleştirilen üretimle, miktar, harcanan zaman, kalite, rekabet üstünlüğü, büyük ölçekli çalışmada birim başına ortalama maliyet yönünden ve diğer birçok nedenden kıyaslanamaz.

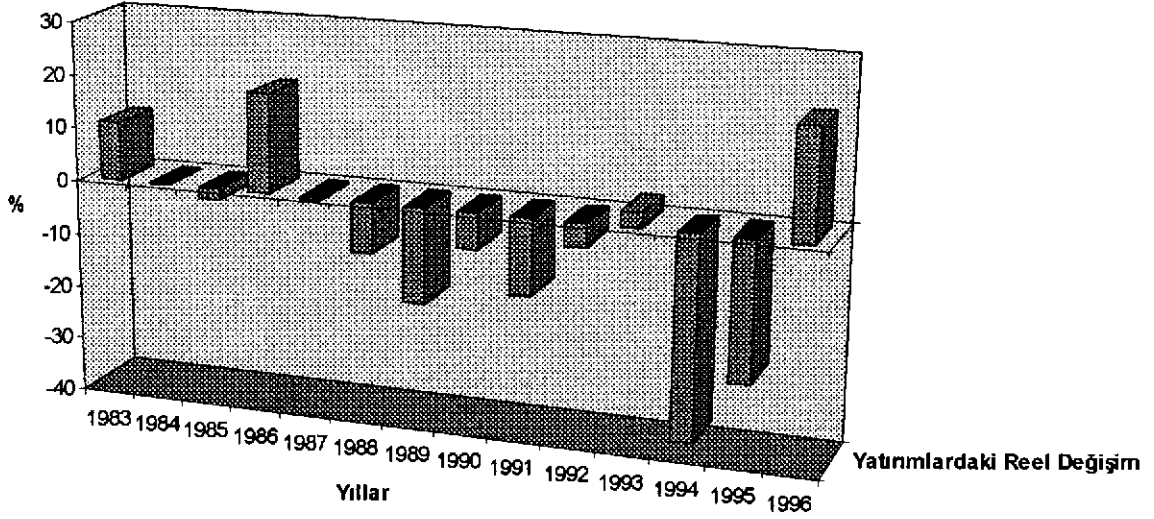
KİT yatırım projelerinin hayata geçirilmesindeki gecikmeler de, yukarıda belirtilen nedenler yanında, yatırımların büyük ölçüde azalmasında önemli bir etken olmuştur. Yatırım projelerinin gecikmesinde en önemli nedenler ise şu şekilde belirtilebilir;

- «-KİT'ler arasında eşgüdüm eksikliği, birden çok kuruluşu ilgilendiren önemli yatırımların uygulanmasında çok yanlı işbirliğinin yeterince ve süresinde sağlanamaması,
- KİT'lerde yatırım ve işletme faaliyetlerinin birbirinden ayrılmaması ve bu durumun büyük ölçekli yatırımların gerçekleştirilmesi için gerekli dinamik örgüt yapısının oluşturulmasını engellemesi,
- Büyük ölçekli yatırımları gerçekleştirmekle görevlendirilmiş KİT'lerde yatırımları gereğince etüd edecek, planlayacak, izleyecek birimlerin gerekli etkinliğe kavuşturulamamış olması,
- Fizibilite etüdlerinde yapılan hatalar veya ciddi bir edüt olmadan yatırıma başlanılmış olması,
- KİT'lerde proje hazırlayacak ve izleyecek nitelikli eleman eksikliği,
- Uluslararasılaşılmasını gerektiren projelerde karşılaşılan sorunlar,
- Fiyat artışlarının yatırım projeleri maliyetinde meydana getirdiği yükselişlerin doğurduğu finansman güçlükleri, dışalımlarda karşılaşılan sorunlar. »<sup>61</sup>

---

<sup>61</sup> Altıntaş, op.cit, s.35

**ŞEKİL 9 :**  
**KİT'LERDE SABİT SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ**  
**REEL DEĞİŞİM EĞİLİMİ**



Yukarıdaki şekilde görüldüğü gibi, KİT yatırımlarında ortaya çıkan 1996 yılında ki reel artış, gerçekte büyük ölçüde bir yatırım tutarına neden olmamıştır. Yatırımlar, gerçekleşerek varlık niteliğini kazandığında, Bağlı Değerler varlık alt grubuna dahil olmaktadır. 1996 yılında Bağlı Değerler yalnızca reel olarak % 1.45 oranında artmıştır. Bu değerlerin varlıklar içindeki payı ise, ondört yılın en düşük değeri olan %29.53'tür. Bu yıl yatırımlarda görülen reel artışın büyük ölçekte bir yatırım tutarı ortaya koymadığı sabit fiyatlarla yatırım tutarları ele alındığında çok daha iyi anlaşılmaktadır.

Yatırımlarda azalışın başladığı 1988 yılı öncesinde, (1982 fiyatlarıyla) 683 Milyar TL'lik yatırım tutarı, 1995 yılında 186 Milyar TL'ya düşmüştür. Bu tutara göre 1996 yılındaki % 20.43'lük artış, 683 Milyar TL'ya göre % 5.56'dır. Yani 1996 yılındaki reel artışın büyük oranda görülmesi önceki yılın yatırım tutarının çok küçük bir değere karşılık gelmesiyle ilgilidir.

## C- Kaynaklar İle Varlıklar Arasındaki İlişkiler

### 1 - Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklarca Karşılanma Yetersizliği

#### a- Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklarca Karşılanmasında İzlenmesi Gerekli Üst Sınır

Bağlı değerlerin öz kaynaklarca karşılanma yeterliliğini ölçmede kullanılan aşağıdaki formülün yardımıyla hesaplanmış oranlar, öz kaynakların bağlı değerlerin tamamını karşılayıp karşılayamadığını gösterir. Söz konusu oranlar bu formülle hesaplanarak, daha önce “Yıllar İtibariyle Mali Oranlar Tablosunda” (Tablo 6) verilmiştir.

$$\text{Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklara Oranı : } \frac{\text{Bağlı Değerler}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Sanayi işletmeleri için bu oranın en fazla %100, veya -önceki bölümlerde geçen- öz kaynaklar ve bağlı değerlerle ilgili güvence değer aralıkları yönünden değerlendirildiğinde, *en fazla %110 olması* önerilmektedir. Yüzde yüzün altındaki değerler, bağlı değerlerin tamamının öz kaynaklarca karşılandığını; üzerindeki değerler ise bağlı değerlerin bir kısmının öz kaynaklarca karşılanamadığını, bu nedenle bu oranı aşan kısım için borçlanma gereğinin ortaya çıktığını gösterir. Oran büyüdükçe yabancı kaynak gereksinimi artacaktır. İşletme, bağlı değer niteliğindeki sabit aktiflerini amorti etmek ... (ve bu oranın değerini düşürebilmek için) her yıl yüksek amortisman ayıracaktır. Bu da işletmenin karlılığını azaltacaktır.<sup>62</sup>

---

<sup>62</sup> Cihangir SAMİN, *Finansal Analiz*, Cilt 1 ,İstanbul, Ufuk Matbaası, 1978.s.56

## b- Bağlı Değerlerin z Kaynaklarca Karşılanmasında Yetersizlik Düzeyi

KİT'lerde her dönem bu oran oldukça yüksek değerler göstermiş, bağlı değerleri karşılamada öz kaynaklara göre yetersizlik, ondört yıllık ortalama değer olarak %53 olmuştur. Diğer deyişle Bağlı değerlerin %35'i öz kaynaklarca karşılanamamaktadır. Söz konusu oran 1990 yılından itibaren büyümeye başlamış, 1990-1994 arası dönemde ortalama %172.60 olmuştur.

Varlıklara özgü oranları incelerken belirttiğimiz gibi varlıklar içinde bağlı değerlerin payı düşerken bağlı değerlerin öz kaynaklara oranının artması, gerçekte bağlı değerlerin artmasından değil, *öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki payının azalmasından*, diğer bir ifade şekliyle, daha çok yabancı kaynak (borç) kullanımından doğmaktadır. Bu, bir başka yönden de şöyle ifade edilebilir: KİT'lerde cari fiyatlarla öz kaynakların artış oranı, bağlı değerler artış oranından daha küçüktür. Bu söylenenler ve dolayısıyla öz kaynakların yetersizliği, daha önce değerlendirilen Mali Yeterlilik Oranının 1990 yılından itibaren gösterdiği büyük düşüşle doğrulanmaktadır.

Aşağıdaki tabloda, KİT Bağlı Değerleri ve z Kaynaklarındaki sabit fiyatlarla değişim oranı (reel değişim) ve yanında Bağlı Değerlerin z Kaynaklara oranı verilmiştir. 1990-1994 yılları arasında genelde öz kaynaklardaki reel azalma Bağlı değerinkinden fazla olmuş, bu nedenle Bağlı Değerlerin z Kaynaklara oranı giderek artmıştır.

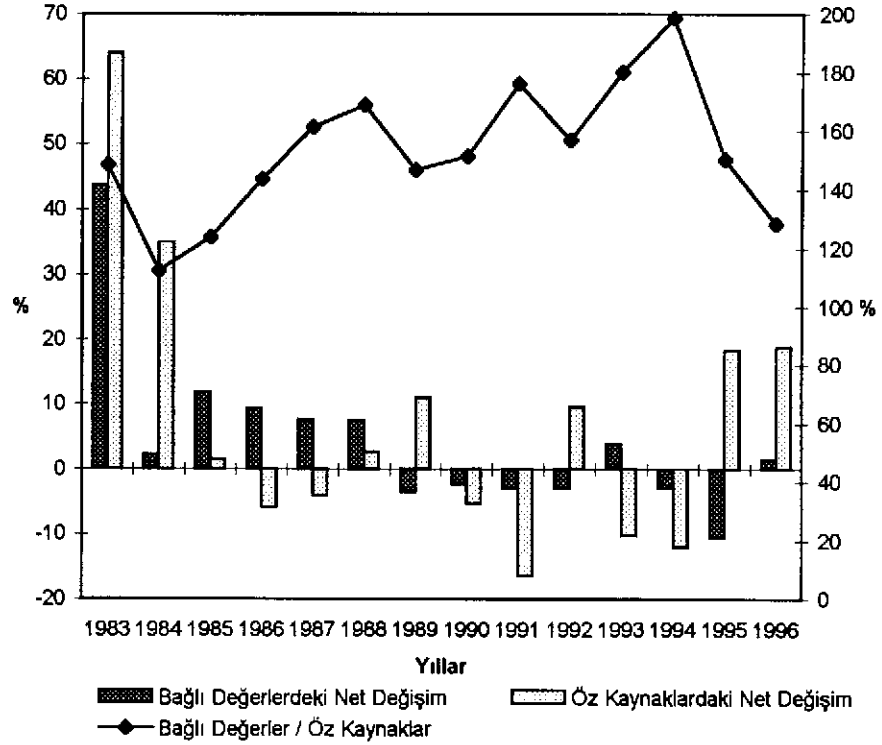
**TABLO 11 :**  
**KİT BAĞLI DEĞERLERİNDEKİ VE ÖZ KAYNAKLARDAKİ REEL**  
**DEĞİŞİMLER, BAĞLI DEĞERLERİN ÖZ KAYNAKLARA ORANI**

YILLAR	DEF.	BAĞLI DEĞERLER		Reel Değişim %	ÖZ KAYNAK. Reel Değişim %	Bağlı Değerler ----- Öz Kaynaklar %
		Cari Fiyatlar	Sabit Fiyatlar			
1982	1.0000	1 668	1 668	----	----	----
1983	1.3065	3 133	2 398	43.76	63.96	148.46
1984	1.9863	4 868	2 451	2.21	34.98	112.43
1985	2.7798	7 615	2 739	11.75	1.47	123.87
1986	3.5221	10 535	2 991	9.20	(5.92)	143.70
1987	4.8837	15 711	3 217	7.56	(4.13)	161.23
1988	8.3267	28 771	3 455	7.40	2.61	168.77
1989	13.6499	45 528	3 335	(3.47)	10.94	146.84
1990	20.7899	67 707	3 257	(2.34)	(5.28)	151.37
1991	32.3008	102 108	3 161	(2.95)	(16.46)	176.07
1992	52.3533	160 536	3 066	(3.00)	9.52	156.80
1993	82.9252	264 010	3 184	3.85	(10.16)	180.08
1994	182.9922	565 650	3 091	(2.92)	(11.99)	198.71
1995	345.0188	954 460	2 766	(10.51)	18.32	150.23
1996	605.8536	1 699 778	2 806	1.45	18.74	128.34

Yukarıda söylenenler, bu tablo esas alınarak çizilen şekilde kolaylıkla izlenebilmektedir. Bunun yanında şekilde de görüldüğü gibi 1995 ve 1996 yıllarında Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklara oranı azalmıştır.

ŞEKİL 10 :

BAĞLI DEĞERLERİN ÖZ KAYNAKLARCA KARŞILANMA  
YETERSİZLİĞİNDEKİ DEĞİŞİM



1995 yılında KİT'ler özel sektör işletmeleri benzeri **küçülmüşler**, reel olarak bağlı değerler %10.51, yatırımlar %25.60, varlıklar %7.06 azalmıştır. Buna karşın aynı yıl, özellikle KİT borçlarının Hükümet kararıyla silinmesi öz kaynakları *fiktif* bir değerlemeyle %18.32 oranında artırmıştır. 1996 yılında yatırımlardaki artışa koşut olarak bağlı değerlerdeki %1.45 oranındaki reel artışa karşın; özellikle dövize endeksli otomatik fiyatlandırmaya geçilmesi sonucundaki kar artışıyla, öz kaynaklar reel olarak

%18.74 oranında artmıştır. Bu gelişmeler, son iki yılda Bağlı değerlerin Öz Kaynaklara oranını azaltmıştır.

Ancak 1995 yılında bağlı Değerler reel olarak azalırken, öz kaynakların fiktif bir değerlemeyle artırıldığı unutulmamalıdır. Bağlı Değerlerin Öz Kaynaklara oranını azaltırken en sağlıklı yol, Bağlı Değerler artarken Öz Kaynakların bundan daha fazla artmasını sağlamaktır. 1996 yılında ise varlıklar reel olarak %15.14 oranında artarken varlıklar içinde bir alt grup olan bağlı değerler yalnızca %1.45 oranında artmıştır. Oysa diğer bir varlık alt grubu olan -nakit ve nakit benzeri bilanço kalemlerinden oluşan- Hazır Değerlerdeki artış ise %44.80 düzeyinde olmuştur.

## **2 - Hazır Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücü**

### **a- Hazır Değerlerin Temel İşlevleri Ve Kısa Süreli Yabancı Kaynaklara Göre Alt Sınır Değerleri**

Birinci Derece Likidite Oranı veya Nakit Oranı şeklinde de isimlendirilen Disponibilite Oranı, kısa süreli borçların sorunsuz olarak karşılanabilmesi için gerekli olan nakit ve nakit benzeri değerlerin düzeyini gösterir. Aşağıdaki formülle hesaplanan bu oranın, hiçbir şekilde %20'nin altına düşmemesi gerektiği (italik bana ait), genel bir kaide olarak ileri sürülmektedir.<sup>63</sup>

$$\text{Disponibilite Oranı} \quad : \quad \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Süreli Borçlar}}$$

<sup>63</sup> Akgüç, op.cit.,Mali Tablolar Analizi, s.237

İşletmeler, en büyük ve en karlı olanları da dahil olmak üzere sürekli bir şekilde nakit durumlarını desteklemek ihtiyacıdadır. Nakit, satışları desteklemek için gerekli olan ek cari (dönen) varlıkların alımında kullanılır. Bu yolla nakit, faaliyet devrinin pürüzsüz bir şekilde tamamlanmasını ve firmanın daha karlı ve daha üretken bir şekilde çalışmasını sağlar.<sup>64</sup>

Nakit ve nakit benzeri değerlerden oluşan varlıkların en likid alt grubu olan Hazır Değerlerin işletmedeki temel işlevi bu olmakla birlikte; bunun yanında, farklı vadelerde olan kısa süreli yabancı kaynaklardan, vadeleri gelenlerin sorunsuzca ödenmesini sağlamak şeklinde ikinci ve çok önemli bir işlevi daha vardır. Hazır Değerlerin söz konusu ikinci işlevi, bu değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları ödeme gücünün belirlenmesini ve güvence değerinin üzerindeki gerçekleştirmelerin sağlanmasını gerektirmektedir.

#### **b- Hazır Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücündeki Yetersizlik**

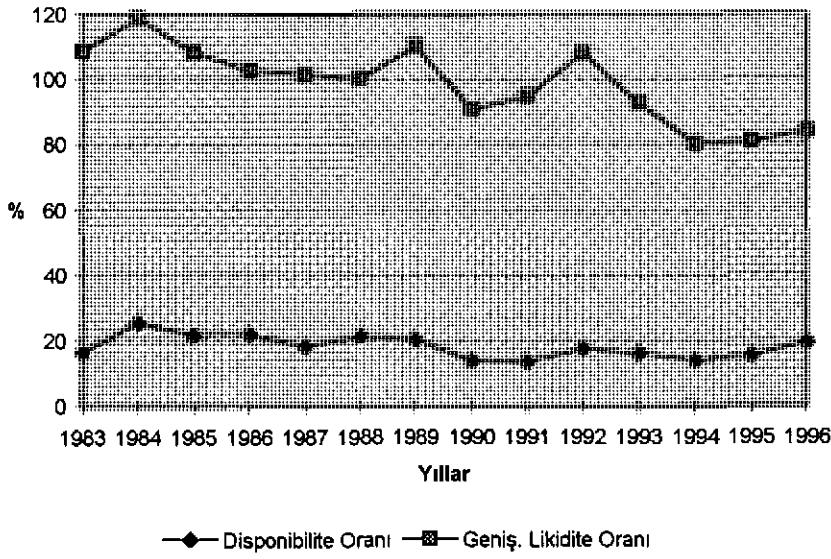
KİT'lerde bu oranla ilgili olumsuz yöndeki değişim, 1990 yılında başlamış, Disponibilite Oranı, o yıla kadar geçen 7 yıllık sürede ortalama %21'lik değer ortaya koyarken birden %14.01'e düşmüş ve uzun yıllar özel sektörün özenle izlediği güvence değere ulaşamamıştır. Bu gelişim, Yıllar İtibariyle Mali Oranlar Tablosundaki (Tablo-6) ilgili oranın değerleri esas alınarak çizilmiş aşağıdaki şekilde de izlenmektedir. 1990 yılında Disponibilite Oranının büyük ölçüde düşmesinde, KİT'lerin Hazır Değerlerindeki %12.74'lük reel azalışla içine düştükleri *nakit*

---

<sup>64</sup> İnterbank,op.cit.,s.29

yetersizliği yanında (Hazır Değerlerin Varlıklar içindeki payı %6.86 ile, ondört yılın en düşük değerini ortaya koymuştur); kısa süreli yabancı kaynaklardaki %26.96 oranıyla ondört yılın en büyük reel artışı da etkili olmuştur.

**ŞEKİL 11 :**  
**DİSPONİBİLİTE VE CARİ ORANDAKİ DEĞİŞİM VE**  
**EĞİLİMLERİNİN FARKLILIĞI**



Şekle Disponibilite oranı yanında -izlenen alt bölümde incelenecek Genişletilmiş Likidite Oranı (Cari Oran) da alınmıştır. Her iki oranla da Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar izlenmektedir. Ve Hazır Değerler Cari Oranda yer alan Dönen Değerlerin kapsamında bir varlık alt grubudur. Buna rağmen bazı yıllar her iki oran aynı eğilimi ortaya koymamaktadır. Bu farklılığın izlenmesi için Cari Oran Disponibilite Oranı yanında şekle alınmıştır.<sup>65</sup>

<sup>65</sup> Farklı eğilimlerin nedeni, Dönen Değerlerin kapsamındaki diğer varlık alt grubu olan Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerdeki reel değişimlerin, (bu grubun KİT'lerde Dönen Değerlerin ortalama %80'ini oluşturması yüzünden) Cari Oranı önemli ölçüde etkilemesidir. 1995 yılında iki oranın gösterdiği eğilim farkı buna iyi bir örnektir. Bu yıl, Hazır Değerlerde %0.77'lik reel artış, Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerde %10.72 reel azalış görülmüştür. Cari oran, Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar da %9.49 oranında azalış olmasına rağmen aynı zamanda Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerde de gerçekleşen azalışın etkisiyle, yükselmemiş, hemen hemen eski seviyesini korumuştur. Ancak Disponibilite oranı yükseliş eğilimi göstermiştir.

Nakit ve nakit benzeri değerlerden oluşan hazır Değerlerin yeterliliği de, gerçek en sağlıklı olarak Disponibilite Oranının sonuçlarına göre değerlendirilebilir. KİT'ler, Hazır Değerlerin varlıklar içindeki payı yönünden bakıldığında varlık alt gruplarıyla ilgili güvence değer aralıklarının verildiği tablodaki, Hazır Değerlerle ilgili sınır değerler arasında (1996 yılı dışında) - üç dönem için sırasıyla ortalama %8.94, %8.07 ve %10.78'lik- sonuçlar ortaya koymuşlardır. Ancak güvence değer aralığındaki gerçekleştirmeler, aynı zamanda Kısa Süreli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklar içindeki payının %20'sini karşılayacak düzeyde de olmalıdır.

Bu şekilde -Hazır Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücü yönünden- bakıldığında ise, KİT'lerde bu sonuçların sırasıyla en az %8.60, %10.70 ve %12.21 olması gerekmektedir.<sup>66</sup> Görüldüğü gibi KİT'ler II. Dönemden itibaren nakit yetersizliği içine girmişlerdir. Bu dönemin ilk yılı olan 1990'da Hazır Değerlerin varlıklar içindeki payı %6.86'ıyla ondört yılın en düşük değerini ortaya koymuştur. Oysa olması gereken %9.79' dur.

### **c- 1996 Yılı İçin Yüksek Nakit Düzeyinin Korunmasındaki Gerçek Neden**

KİT'lerde yalnızca 1996 için nakit yeterliliği söz konusu olmuştur. Bu yıl, Hazır Değerlerin varlıklar içindeki payı, -Kısa Süreli Yabancı Kaynakları ödeme gücü de düşünüldüğünde- %12.26 olması gerekirken, buna çok yakın bir değerle %12.01'lik bir gerçekleşme olmuştur. 1996 yılında çok büyük ölçüde kısa süreli borçlanmaya gidilmiştir. Kısa Süreli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklar içindeki payı, ondört yıllık sürede, %62.45'lik en yüksek değeri 1994 ekonomik kriz yılında; ikinci yüksek değeri ise %61.28 ile 1996 yılında ortaya koymuştur.

---

<sup>66</sup> KİT'lerde kaynak Yapısı alt bölümünde tablo şeklinde verilen, Kısa Süreli Yabancı Kaynakların toplam kaynaklar içindeki payı ile ilgili üç dönemin ortalama gerçekleştirmeleri ve bunların en az %20'si esas alındığında...

Bu yüksek kısa süreli yabancı kaynak düzeyinde Bağlı Değerlerin artırılmasına cesaret edilememiş (Bağlı Değerlerin Varlıklar içindeki payı ondört yılın %29.53'le en düşük düzeyini göstermiştir); Kısa süreli yabancı kaynakların sorunsuz ödenebilmesi için, Hazır Değerlerde ondört yılın %44.80'le en yüksek reel artışı sağlanmış, kaynakların önemli kısmı güvenlik gereği nakit ve nakit benzeri hazır değer olarak tutulmuştur.

Hazır Değerlerle ilgili güvence değer aralığı, Kısa Süreli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklar içindeki payının üst sınırının da gözetildiği, onun aşılmadığı durum dikkate alınarak önerilmektedir. Üst sınırın üzerindeki gerçekleştirmeler ya -1996 yılında KİT'lerde olduğu gibi- risk unsurunu ortaya çıkaracak ölçüde aşırı kısa süreli borçlanıldığını ya da işletmenin nakit değerlerle para piyasalarındaki olanaklardan yararlanıp gelir sağlama beklentisinde olduğunu gösterir. İkinci durum ülkemizde son yıllarda KİT'lerin dışında birçok özel sektör işletmesinin kullandığı bir finansal aktivitedir. Ancak bu faaliyet dışı bir aktivite olduğundan, işletmede gerçek nitelikte sağlıklı bir mali yapının kurulmasına ve sürdürülmesine olanak vermez.

### **3 - Dönen Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücü**

#### **a- Güvence Alt Sınır Değerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Ve Faaliyetin Sürmesindeki Önemi**

Genişletilmiş Likidite Oranı, özel sektörde Cari Oran veya Üçüncü Derece Likidite Oranı şeklinde isimlendirilerek kullanılmakta olup, bu oran da kısa süreli borçların sağlıklı bir şekilde izlenmesine olanak vermektedir. Cari oran oldukça kaba bir ölçü olmasına rağmen bir işletmenin cari mali gücünü gösteren bir endeks olarak

özellikle işletmeye kredi verenler tarafından yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Cari oran hesaplanmasında amaç, firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmek ve işletme (çalışma) sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmektir.<sup>67</sup> Dönen değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları karşılama gücünün ölçümü için aşağıdaki formül geliştirilmiştir.

$$\text{Genişletilmiş Likidite Oranı} = \frac{\text{Dönen Değerler}}{\text{Kısa Süreli Kaynaklar}}$$

Yeri gelmişken <<İkinci Derece Likidite Oranı nedir?>> şeklindeki olası bir soruyu kısaca cevaplandırmak yararlı olacaktır. Genelde **Acid Test Oranı** olarak isimlendirilen bu oranla da kısa süreli borçlar izlenmektedir. Cari orandan farkı ise, dönen değerlerin stoklar düşüldükten sonra hesaba katılmasıdır. Bu oran yardımıyla da kısa süreli borçları izlemek gerçekten yararlıdır. Çünkü stoklar, özellikle ekonominin durgunluk döneminde uzun sürede paraya çevrilebilir bir nitelik göstermekte olduğundan, bu dönemlerde Acid Test Oranını kullanmak daha sağlıklı sonuçlar verebilecektir. Bu oranın (Acid Test Oranının) %100 veya biraz altı değerleri ortaya koyması, kabullenilir olarak değerlendirildiğinden; öte yandan Cari Oranın da -aşağıda söz edileceği gibi- Acid Test Oranının güvence değerine benzer değerler göstermiş olması, Kamu İktisadi Teşebbüsleri bilançolarındaki Dönen Değerler kalemi içinde stokların yer almadığı ve bu nedenle yanlış oran kullandığımız izlenimini bir an için yaratsa da bu doğru olmayacaktır.

Çünkü “KİT’lerde Varlık Yapısı” alt bölümdeki açıklamalarda görüldüğü gibi, Döner Değerler alt grubu içinde stoklar vardır. Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Değerler ise, uzun sürede paraya çevrilebilir stoklar, ticari alacaklar dışındaki uzun

---

<sup>67</sup> Akgüç, op.cit. Finansal Yönetim, s.23

sürelî alacaklar, iştirakler ve devlet tahvilleri benzeri alt kalemlerden oluşmaktadır. Bu durumda doğru oran doğru alt kalemleriyle kullanılmıştır.

Genişletilmiş Likidite Oranı (Cari Oran) için özel sektör *%200 değerini* esas almaktadır. Yapılan işin niteliği gereği veya işletmenin özelliği nedeniyle, bunun biraz altındaki değerler de kabul edilebilir. İşletmenin borçlarını konsolide etmek imkanı varsa, bu işletme, düşük bir cari oran ile çalışabilir. Gerçekten böyle bir işletme, kısa vadeli borçlarını ödemede güçlüğüyle karşılaştığı zaman bunları tahkim (konsolide) ederek uzun vadeli hale getirebilir. Bu imkan dolayısıyla, kamu hizmet işletmeleri, diğer sınıai işletmelere kıyasla daha düşük cari oranla faaliyette bulunabilirler.<sup>68</sup>

Ancak hiçbir zaman bu oran için % 100'ün altındaki sonuçlar kabul edilemez. Çünkü bu, kısa süreli borçların ödenememesi yanında, faaliyetin sürmesini sağlayan net işletme (çalışma) sermayesinin kalmamasına yol açacaktır. *Cari Oranı birden küçük olan işletmenin net çalışma sermayesi hiç yok demektir.* (İtalik bana ait). Bu ise işletmenin günlük finansal işlemlerini bir baskı, likidite darlığı içinde yürüttüğünü gösterir.<sup>69</sup> Net işletme veya net çalışma sermayesi ise aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir.

**Net İşletme Sermayesi= Dönen Değerler - Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar**

Dikkat edilirse, genişletilmiş Likidite Oranı veya diğer bir söyleyişle Cari Oran, bu formülden yararlanılarak geliştirilmiştir. Net işletme sermayesini, bir şirketin faaliyetlerini herhangi bir mali sıkıntıya düşmeden en iktisadi bir şekilde yürütmesini,

---

<sup>68</sup> Akgüç, op.cit. Mali Tablolar Analizi, s.234

<sup>69</sup> Atilla GÖNENLİ, İşletmelerde Finansal Yönetim, 7.B., İ.Ü. İş.Fak. Yay.No.:250, İstanbul, Yön Ajans Yayınevi, 1991, s.78

mali bir tehlikeyle karşılaşmadan ani ihtiyaç ve zararlarını karşılamasını temin eden bir fon olarak da tanımlamak mümkündür.<sup>70</sup>

#### **b- Dönen Değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları Karşılama Gücündeki Yetersizlik**

KİT'ler, özel sektörün aksine her dönem çok düşük düzeyde Genişletilmiş Likidite Oranı ile çalışmışlardır. Ancak yine, bu yönde de kötüye gidiş -Yıllar İtibariyle Mali Oranlar Tablosunda (Tablo 6) görüldüğü gibi - 1990 yılında başlamış, öyle ki ilk defa Genişletilmiş Likidite Oranı %100'ün de altına inmiştir. Bu yıl kısa süreli borçlardaki artış oranı dönen varlıklardaki artış oranından daha fazla olmuştur.

1990 yılında bir önceki yıla göre uzun süreli borçlarda %17.09'luk reel azalış olurken kısa süreli borçlarda -geçen ondört yılda en yüksek düzey olarak- %26.96'lık reel artışın gerçekleşmiş olmasına karşın, dönen değerlerdeki reel artış ise sadece % 4.72 olmuştur. Bu gelişmeler aşağıdaki tabloda görülmektedir. Genişletilmiş Likidite Oranının 1990 yılından itibaren %100'ünde altına düşmesi, kısa süreli borçlardaki büyük artışla açıklanmaktadır. Bu durum, işletmeciler KİT'lerin büyük çoğunluğunun, her yıl Hazinece aktarılan kaynaklarla sağladığı desteğe rağmen, finansman durumlarının iyi olmadığını ve net işletme sermayesi bulunmadan işletme faaliyetlerini sürdürdüklerini göstermektedir. (İtalik bana ait )<sup>71</sup>

---

<sup>70</sup> Samin, op.cit.,s.42

<sup>71</sup> T.C. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, op.cit.,s.90

**TABLO 12 :**  
**DÖNEN DEĞERLER VE KISA SÜRELİ BORÇLARDAKİ**  
**REEL DEĞİŞİM**

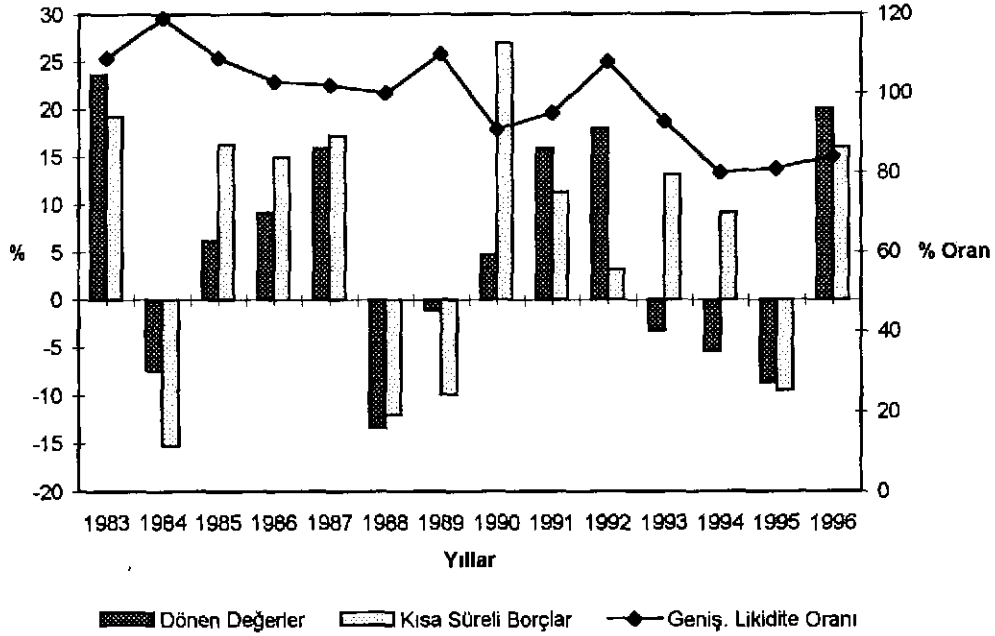
%

YILLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<b>Dönen Değ.</b>	23.64	(7.46)	6.23	9.09	15.87	(13.40)	(1.17)	4.72	15.87	17.97	(3.21)	(5.38)	(8.68)	20.09
<b>Kısa Süreli Borçlar</b>	19.25	(15.29)	16.29	14.92	17.17	(12.00)	(9.96)	26.96	11.19	3.19	13.14	9.15	(9.49)	16.02

1990 yılında %100 değerinin altına inen Cari Oran 1992 yılı dışında bir daha bu değer üzerine çıkmamıştır. 1991 yılında başlayarak 1992 yılında artan Bütçe Transferleri önemli ölçüde nakit desteği ve buna bağlı olarak stokları büyütme olanağı sağlamış, bu değerleri kapsayan Hazır Değerler ve Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerde sırasıyla %32.77 ve %15.47 gibi büyük oranda reel artışlar gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda Dönen Değerler %19.97 ve kar edinilmediği halde varlıklar %6.55 reel olarak artmıştır. KİT borçları 3636 Sayılı Yasa gereği 31.12.1991 tarihindeki borçlar tahkime tabi tutulunca Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar Dönen Değerlerdeki büyük artışın aksine %3.19 gibi küçük bir oranda artınca Cari Oran yalnızca bu yıl için %100 değerinin üzerine çıkmıştır.

Aşağıdaki şekil, önceki yıllara göre Cari Orandaki değişimi belirleyen Dönen Değerler ve Kısa Süreli Yabancı Kaynaklardaki reel artış ve azalışlar ile; Cari Oranın yıllar içindeki eğilimini göstermektedir.

**ŞEKİL 12 :**  
**DÖNEN DEĞERLERİN KISA SÜRELİ YABANCI KAYNAKLARI**  
**KARŞILAMA GÜCÜ**



1994 yılında ise söz konusu cari oran en düşük seviye olan %80.23'e kadar düşmüştür. Bunun nedeni olarak 1990 yılı için söylenenlerin bir benzeri yinelenebilir. Bir önceki 1993 yılına göre uzun süreli borçlarda % 33.77'lik reel azalış olmasına rağmen cari oran hesabında asıl önem taşıyan kısa süreli borçlarda %9.15'lik reel artış olmuş; dönen değerler ise aksine %5.38 oranında azalmıştır.

1990 yılından itibaren düzenli olarak ve büyük oranda kısa süreli borçları reel olarak artan KİT'lerin, 1995 yılında borçlarının silinmesi ve borç ödemeleri ile yalnız uzun süreli borçları reel olarak azalmakla (%21.70) kalmamış, kısa süreli borçları da reel olarak azalmıştır (%9.49). Dönen Değerlerde de enflasyona göre daha az artış oranı gösterdiğinden reel olarak azalma görülmüş (%8.68), ancak bu kısa süreli borçlarıkinden daha az olduğundan, Cari Oran önceki yıla göre azalmayıp -küçük bir artış önemsenmezse- değerini korumuştur.

1996 yılında büyük ölçüde kısa süreli borçlanma nedeniyle bu tür yabancı kaynaklarda %16.02'lik reel artış olmuş, bunların ödenmesinde sorunla karşılaşmamak için, güvenlik gereği Hazır Değerlerde %44.80'le en yüksek reel artış sağlanmıştır. Stok ve alacakların yanlış politikalar nedeniyle nakte dönüşüm süresinin uzaması, Dönen Değerler kapsamındaki Kısa Sürede Paraya Çevrilebilir Değerlerin artışının sınırlı olmasına yol açmış (reel %14.14); ancak Hazır Değerlerdeki yüksek artışın etkisiyle Dönen Değerler %20.09 oranında artabilmiştir. Bunun karşısında Kısa Süreli Yabancı Kaynaklarda büyük artışın söz konusu olması, Cari Oranın sağlıklı bir mali yapı için öngörülen sınır değere ulaşmasını engellemiştir.

### **BÖLÜM III**

## **KİT'LERDE KÂRLILIK VE VERİMLİLİK ANALİZİ**

## A-KİT'lerde Kârlılık Analizi

### 1- KİT'lerde Kârlılık Olgusu

#### a- Kârlılık Kavramına Genel Yaklaşım

Herhangi bir kamu işletmesinin performansının ölçülmesinde kuruluşun temel amaçlarına göre oluşturulan çeşitli kriterler (göstergeler) bulunmaktadır. Bu göstergelerden biri, kârlılık ölçümleri olabilir. Ancak, kârlılık daha çok özel sektör işletmelerinin başarımlı göstergesi olarak kullanılmaktadır. Çünkü özel işletmelerin temel amacı kâr maksimizasyonudur.<sup>72</sup> Kamu Teşebbüslerinin tek amacı kâr değildir, genellikle kamu hizmeti ve sosyal amaç ağır basmaktadır.<sup>73</sup>

Bu nedenle KİT performansı ölçümünde kullanılacak göstergelerin (karlılık, verimlilik gibi) hangi düzeyde ve anlamda kullanıldığının, iyi belirtilmesi gerekmektedir. Ayrıca tek bir gösterge yerine birden çok değişkenin değişimine bakmak daha anlamlı bir sonuç verecektir.<sup>74</sup> Bu dikkate alınarak, birinci ve ikinci bölümde KİT kaynakları ve varlıkları bunlara özgün mali ölçütlerle değerlendirilmiş; ayrıca KİT'ler ileride " C " alt bölümünde görüleceği gibi verimlilikleri yönünden de incelenmiştir.

---

<sup>72</sup> Halit SUIÇMEZ, KİT'lerde Verimlilik ve Kârlılık Analizi, İktisat-İşletme- Finans Dergisi, Yıl:10 Sayı:108, İstanbul, Ünal Ofset, Mart 1995, s14

<sup>73</sup> Altıntaş, op.cit.,s.2

<sup>74</sup> Suiçmez, op.cit.,s.14

KİT performansını ölçmede, kamu teşebbüsünün kurulmasına sebep olan, amaçlarına hizmet etme başarısını da katmak yerinde olur. Bu tanıma göre, eğer bir KİT'in amaçlarını başarı ile karşılaması, yüksek maliyetleri ve düşük kârları ima ediyorsa; maliyetlerinin yüksek ve zararlarının büyük olmasına rağmen bu KİT'in performansının iyi olduğu iddia edilebilir.<sup>75</sup> Devlet iktisadi büyümeyi ve kalkınmayı gerçekleştirmek misyonuna sahiptir. Bu bağlamda devlet, kısa vadede kâr maksimizasyonunu sağlamayan ancak uzun vadede büyüme açısından kalıcı etkisi belirgin olan maliyeti yüksek olan yatırımları KİT'ler aracılığıyla gerçekleştirmek durumundadır.<sup>76</sup>

Özel bir şirket kârını maksimize etmeye çalışırken, KİT'ler kârdan ziyade sosyal amaçlara hizmet ederler.<sup>77</sup> Ancak, KİT'lere izlemeleri için verilmiş amaçlar çok kötü tanımlanmış; karmaşık (complex), istikrarsız olup maliyet düzeyinin artışına ve kârlarının azalmasına yol açabilir.<sup>78</sup>

Bunun yanında KİT'ler, kârlarını azaltan bir olgu olarak, özel işletmelerin sahip olmadığı ve kendilerinin kontrol edemedikleri şu beş temel soruna sahiptirler :

- «1. KİT'ler genelde değişik amaçlarla oluşturulmuştur; finansal-finansal olmayan amaçlar ve ticari-ticari olmayan amaçlar gibi.
2. Başlangıçta oldukça açık olan sosyal amaçlar daha sonra çoğalmaya başlar.
3. Bu kadar uyuşmayan amaçların olması bir yana, KİT'ler bu amaçların değişen hükümetlerle birlikte değişebileceği gerçeği ile yaşarlar.
4. KİT aynı zamanda hükümetten ve çeşitli ilgi odaklarından kaynaklanan karmaşık baskıların hedefidir.
5. Bunlar genelde mükemmel olmayan piyasalarda çalışmak zorundadırlar ve bu piyasalarda karar almak zorundadırlar. »<sup>79</sup>

---

<sup>75</sup> Güneri AKALIN, <<KİT'lerin İşleyişi ve Performansı>> KİT Ekonomisi, Ankara, 1990, s.31

<sup>76</sup> Boratav, *loc.cit.*,s.184

<sup>77</sup> C. Dennis MUELLER, *The Political Economy of Growth*, Michigan, Edwards Brothers, Inc. Ann Arbor, 1983,.s.58

<sup>78</sup> Akalın, *op.cit.*, s.31

<sup>79</sup> Miriam DORNSTEIN, *Boards of Directors Under Public Ownership: a Comparative Perspective*, Berlin, Walter de Gruyter&Co., 1988,s.8

## b- Türkiye’de Dönemler İtibariyle Değişen Kârlılık Olgusu

İzmir İktisat Kongresinde alınan kararlara uygun olarak devlet, 1923 yılından itibaren bir yandan özel kesimi; diğer yandan da devletin doğrudan yapacağı iktisadi faaliyetleri düzenlemeye ve desteklemeye başlamıştır. Bu amaçla ilk olarak 1925 yılında Türkiye Sanayi ve Maadin Bankası kurulmuştur. Fakat Sanayi ve Maadin Bankası kendisinden bekleneni yerine getirememiş ve tasfiye edilmiştir. Ve hemen arkasından 1932 yılında kurulan Devlet Sanayi Ofisinin kuruluş gerekçesi, KİT’lerin temel amacını doğrular şekilde şöyle belirtilmiştir:

«Memleketimizde kuvvetli sermayedarlar bulunmadığından halkımız ancak küçük mikyasta sanayi işlerine ve orta sermayelerle yapılabilecek bazı imalata girebilmiş ve büyük mikyasta yapılması lazım gelen sanayi işlerinin ya hariçten gelen sermayeler veya hükümet teşebbüs ve muavenetiyle meydana getirilmesi zarureti hasıl olmuştur. Memleketin iktisadi muvazenesinin süratle tanzimi ve istihsal imkanlarının tahakkuku için icap eden sanayi teşebbüslerinin doğrudan doğruya devlet tarafından vücuda getirilmesi ve işletilmesi bir zaruret teşkil etmekteydi. »<sup>80</sup>

Devletçiliğe duyulan ihtiyacın belirtildiği bu ifadeden anlaşıldığı gibi, KİT kuruluşunda kâr amacının olmadığı Devlet Sanayi Ofisi Kanununun 2. Maddesinde kalıcı bir devletçilik politikası ile açık şekilde belirtilmiştir.<sup>81</sup>

KİT’ler kuruluşlarından itibaren uzun bir dönem boyunca, kâr amacı gütmeyen ülke kalkınmasında üstlendikleri görevi yerine getirmişlerdir. 24 Ocak 1980 öncesi KİT’lerdeki fiyatlandırmalar, hükümetlerin bu kuruluşlara yüklediği amaç fonksiyonları çerçevesinde, fiyat genel seviyesinin altında seyretmiş;... 1980

<sup>80</sup> T.C. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, 1991 Yılı Raporu, s.7’den, Erol, op.cit., KİT’ler ve Özelleştirme Dosyası, s.13-14

<sup>81</sup> Erol,loc.cit., s.14

sonrasında ise enflasyona paralel bir fiyatlandırma ve özellikle de temel girdilerden emek -faktör ödemelerindeki reel düşüler sonucu, bu kuruluşların zaman zaman kârlı bir konumda faaliyet gösterdiği görülmektedir.<sup>82</sup> Böylece KİT açıklarının kapanmaya devam etmesi, 1984 sonunda aldatıcı olmuştur, çünkü KİT'ler 1984 sonrasında enflasyonu bu kez de güttükleri bu bilinçli yüksek fiyat politikası ile körüklemişlerdir.<sup>83</sup>

KİT'lerin enflasyonu artırıcı fiyat politikasının ulusal ekonomiye yaptığı olumsuz etkiyi bu şekilde belirten ve buna dayanarak tek çıkış yolunun özelleştirme olduğunu savunanların, bu görüşleri ile daha sonraki uygulamaları arasındaki çelişkiyi ise bir yazar şu şekilde ifade etmektedir: Burada çelişkili olan nokta ise, özelleştirmeyi gerçekleştirmeye çalışan ve özelleştirme olmadan ekonominin başarılı olamayacağını savunan kesim ile bu işletmeleri siyasi amaçlarla kullanan kesimin aynı olmasıdır.<sup>84</sup> Özellikle 1980'li yıllarda ekonomik anlayıştaki değişikliğe bağlı olarak, Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin zararına çalışmaları anlayışının terkedilmesi ile, 1983'den itibaren kâr elde etmeye başlayan KİT'ler, 1990 yılında özelleştirme çalışmaları nedeniyle iyice ihmal edilmeleri, gerekli yatırımları yapamamalarına bağlı olarak, tekrar 1980 öncesi gibi zarar etmeye başlamışlardır.<sup>85</sup>

---

<sup>82</sup> Kök, *op.cit.*, s.76

<sup>83</sup> Tansu ÇİLLER, *KİT'lerin ekonomideki maliyet arttırıcı etkileri*, İstanbul Ticaret Odası, Yay. No: 1988-3, İstanbul, Lebib Yalkın Yayınevi, 1988, s.14

<sup>84</sup> <<Kamu Bankaları ve Özelleştirme>>, *Asomedyâ Dergisi*, İstanbul, Mart 1996,s.28

<sup>85</sup> Kerem ALKİN, *KİT'ler kâr mı ediyor, zarar mı ?*, *Finans Dünyası*, Ocak 1997 Sayı:85,s. 72

### c- Kârlılığın Değerlendirilmesinde Temel Mali Ölçütler ve Sonuçları; Kâr ve Satış Gerçekleşmeleri

İleride Mali Ölçütler Yardımıyla Kârlılığın Analizi alt bölümünde, KİT'lerin mali tablolarındaki (bilanço ve gelir tablosu) temel büyüklüklere göre kârlılık değerlendirmeleri yapılmıştır. Aşağıda yıllar itibariyle toplu olarak gösterilen bu kârlılık sonuçlarına, formülleri şu şekilde verilen mali ölçütlerle ulaşılmıştır.

$$\text{Satış Kârlılığı} = \frac{\text{Kârı}}{\text{Satışlar}}$$

$$\text{Aktif Kârlılığı} = \frac{\text{Kârı}}{\text{Aktifler}}$$

$$\text{Öz Kaynak Kârlılığı (\%)} = \frac{\text{Kârı}}{\text{Öz Kaynak}}$$

**TABLO : 13**  
**KİT'LERDE KÂRLILIK SONUÇLARI**

	%												
YIL	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Satış Kâr.	13.2	14.5	10.5	7.8	4.9	2.7	(1.2)	(22.2)	(17.5)	(15.1)	(12.7)	0.8	12.9
Öz K. Kâr.	18.5	20.6	15.3	12.4	6.8	3.6	(2.1)	(30.4)	(24.2)	(23.8)	(22.9)	1.0	14.1
Aktif Kâr.	6.4	6.8	4.2	3.0	1.8	1.1	(0.6)	(6.6)	(5.3)	(4.4)	(4.0)	0.2	3.3

KİT'lerle ilgili bu kârlılık sonuçlarına ulaşırken mali ölçütlerde kullanılan büyüklüklerden öz kaynak ve aktif tutarları, daha önce I. Bölümde (Tablo 1'de) verildiğinden burada yinelenmeyecektir. Bunun yanında KİT'lerde kâr ve satış gerçekleşmeleri ilk olarak aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

**TABLO : 14**  
**KİT'LERDE KÂR VE SATIŞ GERÇEKLEŞMELERİ**

(MİLYAR)

YILLAR	DEFLATÖR	CARİ	FİYAT	SABİT	FİYAT
		Satışlar	Kâr	Satışlar	Kâr
1984	1.9863	6 068	800	3 055	403
1985	2.7798	8 760	1 274	3 151	458
1986	3.5221	10 662	1 123	3 027	319
1987	4.8837	15 432	1 209	3 160	248
1988	8.3267	23 425	1 157	2 813	139
1989	13.6499	40 256	1 103	2 949	81
1990	20.7899	76 931	(920)	3 700	(44)
1991	32.3008	79 315	(17 625)	2 456	(546)
1992	52.3533	142 122	(24 896)	2 715	(476)
1993	82.9252	231 620	(34 911)	2 793	(421)
1994	182.9922	512 342	(65 111)	2 800	(356)
1995	345.0188	817 755	6 253	2 370	18
1996	605.8536	1 455 531	186 977	2 402	308

1982 Def.=1.00

## 2-Mali Ölçütler Yardımıyla Kârlılığın Analizi

### a- Satış Kârlılığı

Bu kârlılık ölçütü, özel sektörde kâr marjı olarak da isimlendirilmektedir. İşletmenin, satışları üzerinden yüzde kaç kâr sağladığını göstermektedir. Satış kârlılığının yüksekliği, elde tutulan pazar payına, enflasyonun satış fiyatlarına ve giderlere yansımaya, birim başına değişir maliyete, üretimde sermaye yoğunluk düzeyine ve diğer bazı işletmeye özgün nedenlere bağlıdır. Özel sektör işletmelerinde bu oranın %20 civarında olduğu görülmektedir. Aşağıda formülü verilen bu ölçüt, aynı zamanda işletmelerin zarar etmeksizin birim satış fiyatlarında yapabilecekleri indirim veya maliyetlerde artışa izin verebilecekleri oranı gösterir.<sup>86</sup>

$$\text{Satış Kârlılığı} = \frac{\text{Kârı}}{\text{Satışlar}}$$

Kârlılık analizinde bu ölçüt kullanılırken, formülün payında faaliyet kârının mı, yoksa net kârın mı yer alacağı her zaman üzerinde durulması gereken bir konu olmuştur. Bir işletmenin net kârı, faaliyet kârından özellikle şu noktadan ayrılır.

(a) Net kâr hesaplanırken işletmenin diğer arazi sebeplerden doğan gelir ve giderleri nazara alınır.

(b) Net kâr hesaplanırken, ödenen veya ödenecek gelir vergileri indirilir.<sup>87</sup>

Bu durumda, işletmenin iştiraklerinden aldıkları kâr payları ile, ödedikleri vergiler, döviz kuru farkından doğan kayıplar ve -özellikle KİT'ler için büyük önem arz eden bir konu olarak- alınan borçlar için ödedikleri faizler, etkilerini faaliyet

<sup>86</sup> Bükler, *op.cit.*,s.33

<sup>87</sup> Akgüç, *loc.cit.*,s.264

kârında değil, net kârda göstermektedir. Biz de analizimizde net kârı esas aldık. Faaliyet kârına göre yapılacak hesaplamalarda vergi düşülmüş olsa bile, KİT'lerde satış kârlılığı pozitif değer vermektedir. Çünkü borçların faizleri henüz olumsuz yönde etkili olmamıştır. *Faizler kâr-zarar hesabına yansıtıldığında ise, artık KİT'ler zarara geçmekte* ve satış kârlılığı oranı negatif değer vermektedir.

Aşağıda diğer kârlılık oranları ile ilgili bölümlerde görüleceği gibi, devir hızları (aktivite oranları) ile birlikte kullanılarak, aktif kârlılığı ve öz kaynak kârlılığı sonuçlarına ulaşılmasını sağladığı için, satış kârlılığı oranına, kârlılık analizlerinde, *ortak bir orandır* denilebilir.

KİT'ler, üstlendikleri sosyal sorumluluğun etkisiyle, eskiden beri özel sektör satış kârlılığının altında bir değerle faaliyetlerini sürdürmüşlerdir. Gerçekte de böyle olması gerekmektedir. Çünkü KİT'lerin kâr maksimizasyonunu amaçlaması, piyasaların çoğunda monopol gücünde bulunmaları nedeniyle; Kamu Teşebbüsünü, tekel gibi davranmaya itecektir. Yalnız monopolleşme KİT'in kuruluş nedenlerine (amaçlarına) ters düşmektedir. Ancak kârlılık gündemden çıkartılırsa maliyetin minimizasyonu için itici güç, tamamen ortadan kalkmasa bile zayıflamaktadır.<sup>88</sup>

KİT'lerde satış kârlılığı, 1985-1989 yılları arasında ortalama %8.1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Düşük oranlı olmak ve azalan bir eğilim göstermekle birlikte, maliyetlerin daha özenle izlenmesinde bir yol olarak önerilebilecek kârlılık, bu yıllar arasında henüz gündemden çıkmamıştır denebilir. Ancak kâr sağlamak için maliyetlerin azaltılması yerine, KİT'lerin gerçek amaçlarına hizmet etmeyen maliyetlere izin verilmemesi daha doğru olacaktır. Bu yönden bakıldığında, KİT yönetimlerinin **subjektif** değerlendirmelerinin yarattığı endişe, kârlılığın aynı zamanda maliyetlerin en aza indirilmesinde bir itici güç sayılmasına neden olmaktadır.

---

<sup>88</sup> Akalın,op.cit., s.47

1989 yılında satışlar üzerinden %2.74 kâr sağlanırken 1990 yılında KİT'lerin zarar etmeleri nedeniyle negatif kârlılık ortaya çıkmış; 1991'de zarar oranı %22.2'ye ulaşmıştır. 1991 yılı, incelemeye konu 14 yıl içinde en kötü değer kaydeden yıldır. Çünkü bu yıl, seçimler nedeniyle KİT mamul fiyatlarına enflasyonu karşılayacak düzeyde bile zam yapılmamıştır. Ve yine seçimler nedeniyle ücretlere yapılan yüksek oranlı zamlar sonucunda, katma değeri aşan personel giderleri yanında; büyük ölçüde faiz ödemeleri 1991 yılındaki durumu hazırlamıştır. İleride zararı yaratan etmenler alt bölümünde bu konu daha ayrıntılı açıklanacaktır.

Özel ve kamu teşebbüsleri arasındaki fark özel şirketler kârlarını maksimize etmek isterler. Kamu kuruluşlarının elde ettiği kârlar yatırımlara veya borç ödemelerine gider. Zarar durumunda ise devlet vergi ödeyicilerinin vergilerinden veya iç borçlardan (iktisadi teşebbüslerini) destekler.<sup>89</sup> Satış kârlılığını en güzel vurgulayan borçların satış hasılatına oranıdır. Yani, şirketlerin satışlarına kıyasla borçları arttıkça (faiz de doğru orantılı olarak artacağından), kârları düşmekte ve zararları artmaktadır.<sup>90</sup> KİT'lerin 1984-1996 yılları arasındaki yabancı kaynaklarının (borçlarının) satışlarına oranı -bire kat sayı değer olarak- sırasıyla şu şekilde verilebilir : 1.35, 1.44, 1.81, 2.02, 2.06, 1.83, 1.58, 2.64, 2.57, 2.78, 2.62, 2.71, 3.05

Gerçekten de aşağıdaki şekilde görüldüğü gibi, Yabancı Kaynaklar/ Satışlar Kat Sayısının artış eğilimi içinde olduğu dönemle; KİT'lerde zarar nedeniyle yüksek negatif kârlılık değerlerinin ortaya çıktığı dönem çakışmaktadır. 1996 yılındaki yüksek kat sayının nedeni ise, bir ölçüde faaliyetlerin sürmesi ve eski kredilerin ödenmesi için

---

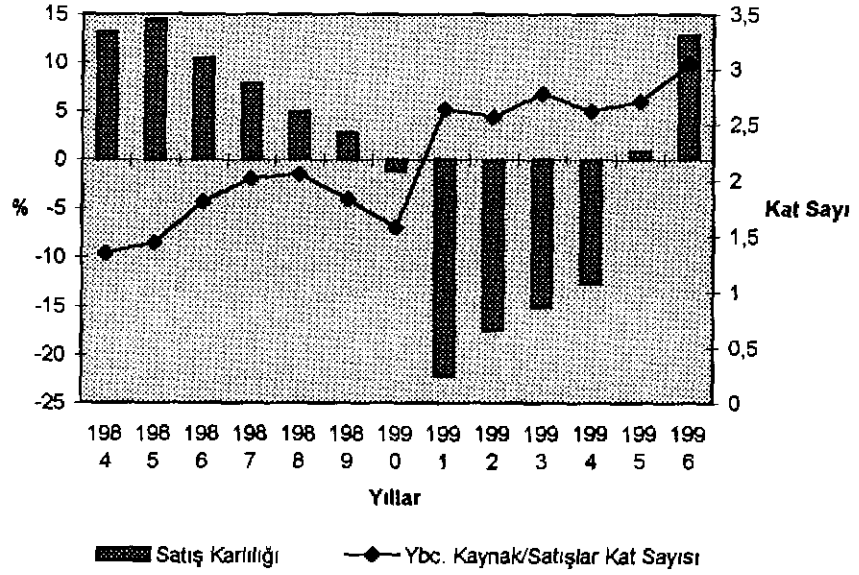
<sup>89</sup> Dieter BÖS, *Pricing and Price Regulation, An Economic Theory for Public Enterprises and Public Utilities*, 3. B., Amsterdam, Elsevier Science B.V., 1994, S.6

<sup>90</sup> Özer ERTUNA, <<Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Ekonomideki Yeri>> Yayınlanmamış Rapor, 1992 ,s.14

zorunlu olarak yabancı kaynak kullanımını olmakla birlikte; asıl, bilinçli olarak seçilen bir politika olan, *borçlanmaya* yeniden dönüştür.

### ŞEKİL : 13

## BORÇLANMA DÜZEYİNİN SATIŞ KÂRLILIĞINA ETKİSİ



1995 yılında KİT'ler 6,2 trilyon lira kâr elde etmişlerdir. 1996 yılında kâr daha da artarak 186.9 trilyon liraya çıkmış; buna bağlı olarak yüksek satış kârlılığı söz konusu olmuştur. Bunun temelindeki neden ise, KİT'lerin yenileyemedikleri üretim teknolojileri nedeniyle, ürettikleri mal ve hizmetlerin fiyatlarını dolara bağlayarak kâra geçiyor (olmalarıdır)... Hal böyle olunca kendi halkının tasarruflarını dövizde değerlendirmesinden şikayet eden devlet, kendini yalanlamış duruma düşüyor.<sup>91</sup>

KİT'lerin kâra geçmiş olmaları ise bir daha borçlanmayacakları anlamını taşımamaktadır. Çünkü KİT'lerin 1990-94 arası zarar ederken kullandıkları borçların

<sup>91</sup> Alkin, op.cit,s 72

anapara ve özellikle faiz geri ödemesi, yani yükü var(dır).<sup>92</sup> Ve bu doğrultuda, 1996 yılında KİT yabancı kaynaklarındaki reel artış %14.12 olmuştur. Yabancı kaynaklardaki artışa asıl neden olan ise, %16.02'lik artışla kısa süreli yabancı kaynaklardır.

## b- Öz Kaynak Kârlılığı

Mali analistlerce yapılan çeşitli analizlerde, öz kaynak terimi yerine, öz varlık veya öz sermaye terimlerinin de kullanıldığı görülmektedir. Bunlar aynı anlamda kullanılmasına rağmen, ödenmiş sermaye, yeniden değerlendirme fonu, yedekler ve kârın toplamından oluştukları için, en uygun düşecek terimler öz kaynak veya öz sermaye olacaktır. İşletmenin kârlılık durumunu değerlendirirken, net kârın öz sermayeye oranı, anlamlı bir ölçüdür. Gerçekten söz konusu rasyo, işletme sahip veya sahipleri tarafından sağlanan sermayenin bir birimine isabet eden kâr nisbetini ortaya koyar.<sup>93</sup>

Diğer sermaye türlerini değil de, öz sermayeyi (öz kaynağı) hesaplamalarda esas almanın daha sağlıklı sonuçlara ulaşmakta yararı büyüktür. Çünkü, firmaların nominal, ödenmiş ve öz sermayeleri arasında önemli farklar bulunabilir. Gerçekten firmanın nominal sermayesinin tamamı ödenmiş olabileceği gibi, yedek akçelerin varlığı nedeniyle öz sermaye, ödenmiş sermayeden çok fazla veya hesap dönemi içinde uğranılan zarar veya geçmiş dönemlerdeki birikmiş zararları nedeniyle daha az olabilir. Firmanın hesap döneminde elde ettiği kârın, nominal sermayeye ve/veya ödenmiş sermayeye oran edilmesi anlamlı olmadığı gibi, varlığın bir ölçüsü olarak kullanılmaları da doğru değildir.<sup>94</sup>

---

<sup>92</sup> Ibid.,s.72

<sup>93</sup> Akgüç, loc.cit.Mali Tablolar Analizi,s.260

<sup>94</sup> Akgüç, op.cit., Finansal Yönetim, s.64

Bu oranı, sermaye piyasasında geçerli faiz oranı büyük ölçüde belirler. Şöyle ki, öz sermaye kârlılığı oranı, sermaye piyasasında geçerli faiz oranının üstünde olmalıdır. Çünkü kurum (işletme), sermaye yatırımıyla riske girmiş bulunmaktadır, kârın yanında zarar da söz konusudur. Dolayısıyla, sermaye piyasasındaki faiz oranına risk payının eklenmesi gerekir. Bunun da her işletmede değişiklik göstereceği doğaldır.<sup>95</sup> Ancak genelde, öz kaynaklara göre ne kadar kâr sağlandığını gösteren öz kaynak kârlılığı oranı için özel sektör %30 ve üzeri değerlerin gerçekleşmesini amaçlamaktadır.

Öz kaynak kârlılığı gerçekte iki oranın etkileşiminden doğmaktadır: Satış kârlılığı ve öz sermaye(öz kaynak) devir hızı. Öz kaynak kârlılığı ve bu yardımcı oranlar formüle edilmiş durumlarıyla şu şekilde verebilir:

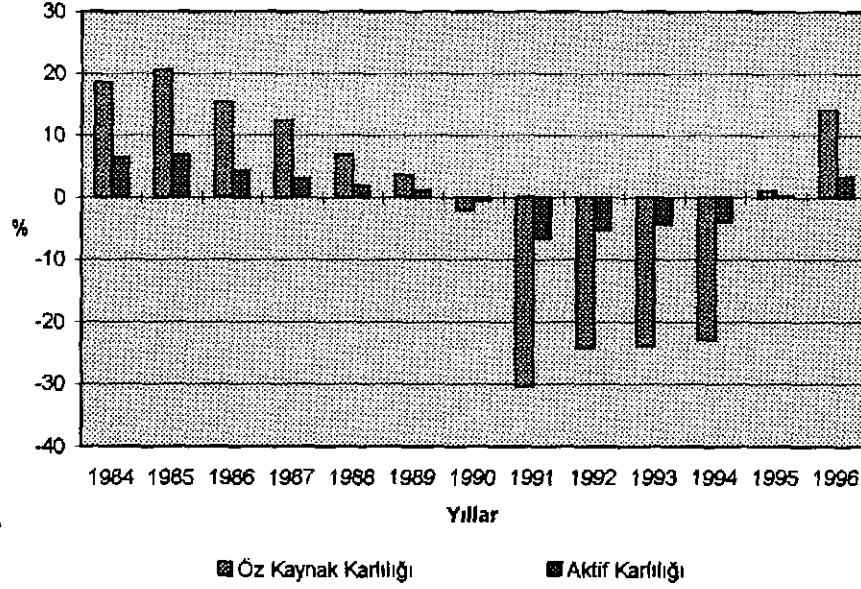
$$\text{Öz Kaynak Kârlılığı} = \frac{\text{Kâr}}{\text{Öz Kaynak}}$$

$$\frac{\text{Kâr}}{\text{Satışlar}} \times \frac{\text{Satışlar}}{\text{Öz Kaynak}} = \frac{\text{Kâr}}{\text{Öz Kaynak}}$$

Öz kaynak kârlılığı artışı, satış kârlılığı ve öz sermaye devir hızı artışına bağlı olmaktadır. Önceki alt bölümde belirtildiği gibi, KİT'lerde satış kârlılığının düşük olması (veya negatif olması), öz sermaye (öz kaynak) kârlılığını da olumsuz yönde etkilemiştir. Aşağıdaki şekilde yıllar itibariyle öz kaynak kârlılığı ve aktif (varlıklar) kârlılığının gösterdiği eğilimler birlikte verilmiştir.

<sup>95</sup> Durmuş, *op.cit.*, s.231

**ŞEKİL : 14**  
**KİT'LERDE ÖZ KAYNAK VE AKTİF KÂRLİLİĞİ**



Şekilde de görüldüğü gibi, KİT'lerde öz kaynak kârlılığı oranının negatif değer ortaya koyması ilk kez 1990 yılında olmuştur. 1991 yılında öz kaynaklara göre zarar oranı %30.4 olarak en yüksek değeri ortaya koymuştur. Daha sonraki yıllar %20'li zarar oranları gerçekleşmiş; 1995 ve takip eden 1996 yılından itibaren -döviz endeksli otomatik fiyatlandırma sonucu- kâra geçildiği için öz kaynak kârlılığı artış göstermiştir.

### c-Aktif Kârlılığı

Bu ölçüt işletmenin faaliyetini gerçekleştiren aktif değerlerin, diğer deyişle varlıkların, bu işlevlerindeki verimlilik derecesini belirlemede kullanılır. Daha açık bir ifadeyle, ekonomik rantabilite olarak nitelendirilen bu oran, şirketin kaynaklarını (varlıklar, kaynaklarla elde edildiğinden, böyle de denebilir) ne ölçüde kârlı kullandığını göstermektedir. Özellikle milli ekonomi açısından bir şirketin kârlılığı

değerlendirilirken bu oran kullanılmaktadır.<sup>96</sup> Bu kârlılık ölçütüyle ilgili olarak özel sektör işletmeleri %20 ve üzerinde ki değerleri gerçekleştirmeyi amaç edinmişlerdir.

Öz kaynak kârlılığında olduğu gibi aktif kârlılığı da, satış kârlılığı ve aktif devir hızının büyüklüğüne bağlıdır. Bunu daha önceki kârlılık oranlarında gösterdiğimiz gibi şöyle formüle edebiliriz.

$$\text{Aktif Kârlılık} = \frac{\text{Kâr}}{\text{Toplam Aktifler}}$$
$$\frac{\text{Kar}}{\text{Satışlar}} \times \frac{\text{Satışlar}}{\text{Aktifler}} = \frac{\text{Kâr}}{\text{Aktifler}}$$

Aktif devir hızı, öz kaynak devir hızından yabancı kaynak kullanımı nedeniyle daima daha küçük olacağından, Aktif kârlılığı da öz kaynak kârlılığına göre daha düşük çıkacaktır. Pek mümkün olmamakla birlikte varlıklarını -ve bu kapsamda yatırımlarını- yalnızca kendi kaynaklarıyla finanse eden iktisadi kuruluşlarda, her iki tür kârlılık düzeyinin de aynı olacağı açıktır.

Öz kaynakla çalışan işletmelere göre, yüksek kredi kullanan işletmelerin -aktifleri daha büyük tutarda olacağından ve kredi kullanımının getirdiği faiz yükü kâr tutarına olumsuz yönde etki yapacağından- bir an için aktif kârlılık oranının düşük çıkacağı söylenebilirse de, gerçekte durum böyle değildir. Aktif kârlılık oranı (ve öz kaynak kârlılık oranı) düzeyi, şu üç etmene bağlı olarak oluşmaktadır.

---

<sup>96</sup>Samin,op.cit.,s.58

1. Yabancı kaynak kullanımını sonucu üretim ve satışlardaki artış düzeyi,
2. Satışların artışı karşısında sabit giderlerdeki değişim ile buna bağlı olarak birim başına ortalama maliyet düzeyi ve bunun kâr tutarının oluşumuna etkisi,
3. Artan yabancı kaynak kullanımında, ek yabancı kaynağın faiz oranının değişip değişmediği.

İşte bu üç etmen, birbirini etkileyen üç bileşen olarak, aktif kârlılık oranını (ve öz kaynak kârlılık oranını) belirlemektedir. O halde, ek yabancı kaynak yüksek düzeyde satış artışına neden olurken, işletmenin sabit giderleri hiç artmıyor veya düşük düzeyde artıyorsa; bunun yanında ek yabancı kaynak cari faiz oranının üstünde bir orandan işletmeye ek maliyet getirmiyorsa, varlıklarını genelde öz kaynakla finanse eden işletmeye göre yabancı kaynak kullanımına giden işletmenin aktif kârlılık oranı, (fiyat düşüşleri olmadan satışlarını gerçekleştirebildiği sürece) daha büyük olacaktır.

KİT'ler sosyal sorumlulukları gereği her zaman özel sektörün amaçladığı aktif kârlılık oranının altında ama pozitif değerle çalışmışlar; ancak 1990 yılından itibaren negatif kârlılık ortaya çıkmış ve 1991 yılında % 6.6'lık zarar oranıyla incelmeye konu yıllar içinde en yüksek zarar oranına ulaşıldığı görülmüştür. KİT'lerde 1995 yılında kâra geçilmiş ve 1996 yılında yüksek bir aktif kârlılığı (%3.3) söz konusu olmuştur. Aktif kârlılığındaki bu gelişmeler, daha önce açıklandığı gibi satış kârlılığı ile aynı nedenlere bağlıdır.

## **B-KIT'lerde Zararı Yaratan Etmenler**

### **1-Personel Giderleri**

#### **a- Yıllar İtibariyle Personel Giderlerindeki Gelişim**

#### **b- Satış Hasılatı Karşısında Personel Giderleri**

#### **c- Personel Başına Maliyetteki Reel Değişim**

## **2- Faiz Ödemeleri**

### **a- Gerçekleşen Faiz Ödemelerindeki Değişim**

### **b- Faiz Ödemelerinin Satış Hasılatına Oranı**

## C- KİT'LERDE VERİMLİLİĞİN DEĞERLENDİRİLMESİ

### 1- KİT'lerde Verimlilik Ölçümünde Temel Büyüklükler Ve Verimlilik Analizinde Ölçütler

#### a- Verimlilik Analizinde Ölçütler

Yeni özelleştirme akımları ile kamu kesiminin payının küçültülmesi, serbest kalan kaynakların liberal iktisat politikası kurallarına göre özel kesim tarafından üretilecek, mal ve hizmetlere tahsisi amaçlanmaktadır. Bu yoldan ekonomide kaynakların daha etkin kullanılacağı, üretim artışının sağlanacağı ve büyümenin devam edeceği düşünülmektedir.<sup>97</sup> Bu düşünceden kaynağını alan yaygın söylem: özelleştirme sayesinde eski KİT'lerin daha verimli ve etkin çalışacaklarıdır.

Verimlilik ve etkinlik kavramları KİT'ler için değerlendirildiğinde öncelikle önemli olan husus, verimlilik ölçütünden ne anlaşıldığıdır. Verimlilik ölçütü bir işletmenin yönetsel ve teknolojik etkinliğini göstermekle beraber, işletmenin toplumsal yararlılığı ve ulusal ekonomi yönünden etkinliğini göstermede yeterli değildir. İşletme düzeyinde verimliliği yüksek olan bir işletme, toplumsal planda veya makro düzeyde yararlı ve etkin olmayabilir. Toplumun fazla gereksinme duymadığı malı üreten bir işletme, verimliliği yüksek olsa bile kaynak dağılımı bakımından (makro açıdan) etkin bir işletme değildir.<sup>98</sup>

Özelleştirmenin yapılmasında asıl amaçlardan biri olarak gösterilen verimlilik, her şeyden önce bu özelliği nedeniyle incelemeye değerdir. Çünkü bir çok çevrede

---

<sup>97</sup> Türkan ÖNCEL, <<Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Türkiye Ekonomisindeki Yeri ve Amaçları Açısından Özelleştirme Sorunu>> **Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, 31.Seri, Sene:1985-1986, İstanbul, 1988 s.84

<sup>98</sup> Mahmut DURAN, <<Özelleştirmenin Toplumsal ve Ekonomik Boyutları>>, **Dünyada ve Türkiye'de Özelleştirme**, Ankara, Türkiye Maden İşçileri Sendikası, 1994,s.100

hakim görüş: “Devlet işletmelerinin özel sektör işletmelerine göre çok daha düşük verimlilikte çalışmakta olduğu ve bu nedenle özelleştirmenin büyük gereklilik taşıdığıdır.” Ancak iddia edildiği gibi özelleştirmede asıl amaç verimlilik (verimsizlik) olsaydı; toplumsal yararı fazla olmayan 1990-93 döneminde 5.6 trilyon, yüzde 85 faiz oranıyla - bugünkü değeri ile- yaklaşık 40 trilyon zarar etmiş olan kamu bankaları özelleştirilirdi, ülkenin en büyük ve en kârlı KİT’lerinden olan PTT’nin T’si değil...<sup>99</sup>

Genel İktisat teorisine göre, verimlilik ve etkinlikte etken, mülkiyetin yapısı değil, piyasa şekli ve koşullarıdır.<sup>100</sup> Özelleştirmenin etkinlik üzerindeki tesirleri konusunda yurt dışında çok sayıda araştırma yapılmıştır...Bu araştırmaların sonuçlarından yalnızca biri diğerine göre daha ikna edici gözükmektedir. O sonuç da şudur: Kamu mülkiyetinin (KİT’lerin) özel mülkiyetten (işletmelerden) daha düşük etkinlikte olduğuna ilişkin bir kanıt mevcut değildir.<sup>101</sup>

Bu bağlamda KİT’lerin, daha önce rekabete sokulmuş olsaydı, özel teşebbüsler kadar etkin olamayacaklarını söylemek sadece bir önyargıdır. Çünkü, kamu kuruluşlarına, kendilerini bu açıdan isbat edecek açık şanslar da pek tanınmamıştır, hele fiyat, yatırım ve istihdam politikalarına yapılan müdahaleler düşünülürse bu daha da belirgin olmaktadır. <sup>102</sup>

KİT’ler parasal amaçlar yanında, bundan da öncelikle sosyal amaçları gerçekleştirmek için kururlurlar. Sosyal amaçların gerçekleştirilme derecesini ölçmek, parasal amaçlara göre çok zordur. Bu durumda verimlilik ve etkinlik kavramları

---

<sup>99</sup> Mehmet Hüseyin BİLGİN, <<KİT’ler ve Özelleştirme>>, İktisat Dergisi, Ocak 1995, s56

<sup>100</sup> İbid,s.55

<sup>101</sup>Orhan ŞENER,<<Dünyada Özelleştirme Uygulamaları>>, **Dünyada ve Türkiye’de Özelleştirme**, Ankara, Türkiye Maden İşçileri Sendikası, 1994,s.50

devreye girer. Verimlilik eldeki kaynaklardan (hammadde, personel, sermaye,v.b.) en çok ürünün (mal ve hizmet) sağlanmasıdır. Diğer bir deyişle girdi/çıktı oranının en yüksek kılınmasıdır.<sup>103</sup> Buna karşın etkinlik ise, örgüt amaçlarının gerçekleştirilme derecesidir. Ekonomik ve teknolojik yollardan çıktıların artırılması etkinliği olduğu kadar verimliliği de artırır. Fakat sosyal ve siyasal nitelikteki çıktıların artırılması sadece etkinliği artırır.<sup>104</sup>

Gelişmiş ülkelerde ki KİT'ler statik piyasa başarısızlıklarını düzeltmek için kurulmuş ise, kâr/zarar durumu bu teşebbüslerin performanslarını ölçmede yeterli bulunabilir.<sup>105</sup> Mikro etkinlik yönünden değerlendirmede, KİT'lerin kuruluş amacı sadece piyasa başarısızlıklarını çözmek olduğu için, mikro etkinlik ölçütü olarak kârlılığın kullanılması normaldir.Eğer AGÜ (Azgelişmiş Ülkeler) açısından KİT'lerin performansını ele alırsak, bu takdirde; kârlılık yanında üretim/yatırım, istihdam/gelir dağılımı faktörlerine sağladığı dışsallıkları da; yani mikro etkinliğe (kârlılığa) ek olarak makro etkinliğe ve bölüşüme katkıları da hesaba katmak gerekir.<sup>106</sup>

Belirtmelidir ki, KİT'lerin başarılı olup olmadıkları belirlenirken kullanılan genel ölçütlerden verimlilikle ilgili tam bir kavram birliği yoktur. Verimlilik ve etkinlik çoğu zaman birbirlerinin yerine kullanılmakta zaman zaman kârlılık mikro etkinlik kavramıyla karşılanırken verimlilik ve etkinlik birlikte makro etkinlik kapsamında değerlendirilmektedir.

---

102 Nihat FALAY, <<Özelleştirmenin Gerekçeleri, Uygulaması ve Etkileri>>, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, Otuzbeşinci Seri- Yıl 1991/1992, Yay.No:77, İstanbul, Gür-AY Matbaası, 1993, s.195-196

103 Senih AŞAN, Sermaye Bütçelemesi ve Finansal Kararlar, İstanbul, M. Ü. Nihad SAYAR Eğitim Vakfı Yay. No:1988/427-661, 1988,s.123

104 İbid, s.124

105 Akalın,op.cit, s.29

106 İbid, s.30

Kârlılık, verimlilik ve etkinliğin farklı anlamlara geldiği bütün yazarlarca bilinen bir durum olmakla birlikte; kavramların bir diğersinin yerine kullanılması, KİT'lerin kuruluşlarının temelinde sosyal amaçların bulunması yanında, bunların işletmecilik yönleriyle piyasa şartları içinde faaliyet göstermeleriyle ilgilidir. KİT'lerin üretim, yatırım, istihdam ve gelir bölüşümüne katkılarıyla genel ekonomide kaynak yaratma ve toplumsal refahı artırma işlevleri etkinlik; işletmecilik yönünden performansları, kâr ve verimlilik kavramlarıyla karşılanabilir.

Bu anlamda KİT'lerin verimliliklerinin belirlenmesinde kullanılan temel ölçütler aşağıdaki şekilde verilebilir. Yeri gelmişken açıklanması gereken bir husus vardır. KİT'lerin etkinliklerinin belirlenmesi bu çalışmanın kapsamı dışında tutulmuştur. Bunun nedeni, etkinliğin ölçülebilir yönünün yanında ölçülemeyen bir niteliğinin de bulunmasıdır. Örneğin KİT'lerin faaliyetlerinin Milli Gelire etkisi ölçülebilir ancak, bunların sunduğu hizmetlerden yararlanma sonucu, toplumdaki kültürel ve sosyal gelişme ölçülemez. Bu çalışmada, verimlilik ölçütlerine göre değerlendirme yapılırken; çalışma kapsamındaki verilere ve sonuçlara göre, bir ölçüde KİT'lerin etkinlik yönünden ortaya koydukları performans da vurgulanmıştır.

**Brüt Katma Değer (S.F.)**

**İş Gücü Verimliliği:** -----

**Çalışan Kişi Sayısı**

**Brüt Katma Değer**

**Sermaye Verimliliği:** -----

**Aktifler**

İş Gücü Verimliliğini değerlendirirken; formüle konu olan bütün büyüklükler dışında diğer etmenlerin aynı olduğu ve değişmediği varsayılarak, ilgili yıl sabit fiyatlar cinsinden, yaratılmış Brüt Katma Değer, aynı yıl Çalışan Kişi Sayısıyla ifade edilmeye çalışılır.

Sermaye Verimliliğinde ise; İş Gücü Verimliliğinde olduğu gibi bütün etmenler aynı olduğu varsayılarak, toplam varlıklar yardımıyla farklı çıktı düzeyleri izah edilir. Sermaye Verimliliğine konu olan büyüklükler Aktifler ve Brüt Katma Değerdir. Ulaşılacak istenen oransal bir büyüklük olduğu için (sonuçta bir fark yaratmayacağından) her iki değer de cari fiyatlar cinsinden hesaplamaya dahil edilmiştir.

#### **b- KİT'lerde Verimlilik Ölçümünde Temel Olan Büyüklükler**

Faaliyette bulunan işletmenin elindeki kaynaklarla kârlı ve verimli çalışması en arzu edilir sonuçtur. Fakat kârlı bir işletme her zaman verimli bir işletme değildir. Bir işletmede verimlilik yüksek olduğu halde, işletme dışı faktörlere, genellikle fiyatlara bağlı olarak işletme zarar edebilir. Bunun tersi durum da söz konusu olabilir; bir işletmede verimlilik düşük olmasına rağmen dış faktörler nedeniyle işletme çok kârlı olabilir. Verimlilik- kârlılık arasında her zaman doğru orantılı bir ilişki yoktur; ters orantılı ilişki de söz konusu olabilir. <sup>107</sup>

Verimlilik ölçümünde kullanılan oranların analizine geçmeden önce bir etkinlik tanımını -verimlilik ölçütlerinde kullanılan katma değeri içerdiği için- aşağıdaki şekilde vermek yararlı olacaktır. Herhangi bir üretken faaliyetin milli hasılaya katkısını katma değer ile ölçüyorsak, mevcut kaynaklarla (bu kaynakların biri veya tümü dikkate alınarak) daha fazla katma değer elde edilmesine imkan veren ya da veri katma değeri daha az kaynak kullanımı ile elde eden herhangi bir değişiklik “daha etkin”

---

<sup>107</sup> Duran,op.cit., s.99

bulunacaktır<sup>108</sup> Yaratılan katma değerle, artan oranlı olarak, GSMH'ya katkıda bulunma yönünden bakıldığında, gerçekte bu tanımın birinci kısmı etkinliği daha iyi kavramaktadır.

Temel verimlilik ölçümlerinden olan İşgücü Verimliliğinin hesaplanmasında kullanılan, *brüt katma değer* ile *çalışan kişi sayısı* ve ayrıca Sermaye Verimliliğinin hesaplanmasında, *brüt katma değer* yanında kullanılan *aktifler* aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

**TABLO : 15**  
**KİT'LERDE VERİMLİLİK ÖLÇÜMLERİNDE TEMEL**  
**OLAN BÜYÜKLÜKLER**

Yıllar	Brüt Katma Değer	Aktifler	Çalışan Kişi Sayısı
1985	4 030	18 792	635 247
1986	6 519	26 683	652 958
1987	9 339	10 864	601 576
1988	13 877	65 252	607 202
1989	28 034	104 854	602 352
1990	37 400	166 223	574 018
1991	57 268	267 729	561 598
1992	105 689	468 451	532 509
1993	202 714	790 647	523 589
1994	548 686	1 624 884	462 872
1995	925 960	2 847 373	415 198
1996	1 618 936	5 756 681	415 071

Tablodan da görüldüğü gibi, çalışan kişi sayısındaki azalışın temel nedenlerinden biri, özelleştirmeye geçiş aşamasında yürürlüğe konan uyum programlarıdır. Belirtilmelidir ki, özelleştirmenin bu yöndeki etkisi, yalnız az gelişmiş ülkelerde değil, özellikle kaynak dağılımını düzenlemek için KİT'lerin faaliyet gösterdiği gelişmiş ülkelerde de aynı sonuca yol açmaktadır. Ülkemizde önemli bir kesimin örnek aldığı İngiliz özelleştirmesinde, ekonominin yeniden yapılanması ya

<sup>108</sup> Boratav, loc.cit. s.216

da verimliliğin arttırılması birinci dereceden önem kazanmaktadır.<sup>109</sup> Ancak bu olumlu beklentiler çalışan personel için geçerli olmamıştır. İngiliz uygulaması sonuçları değerlendirildiğinde, özelleştirmenin oldukça ciddi işsizlik sorunlarına yol açtığı açıkça görülmektedir.<sup>110</sup>

## 2- Verimlilik Analizi

### a- İş Gücü Verimliliği

İş Gücü Verimliliği, KİT'lerde çalışanların ekonomiye katkısını gösterir. Daha açık bir ifadeyle KİT'lerde çalışan her bir personelin yarattığı Brüt Katma Değerdir. İş Gücü Verimliliğinin analizinde kullanılan ölçüt şu şekilde formüle edilmektedir:

$$\text{İş Gücü Verimliliği} = \frac{\text{Brüt Katma Değer (S.F.)}}{\text{Çalışan Kişi Sayısı}}$$

---

<sup>109</sup> Şener,op.cit. s.49

<sup>110</sup> Ibid,s.57

**TABLO : 16**  
**KİT'LERDE İŞ GÜCÜ VERİMLİLİĞİ VE ÖLÇÜMÜNDEKİ**  
**TEMEL BÜYÜKLÜKLER**

Yıllar	Deflatör	Brüt Katma Değer Cari Fiyat	Değer Sabit Fiyat	Çalışan Kişi Sayısı	P.İşgücü Verimliliği
1985	2.7798	4 030	1 450	635 247	2 283
1986	3.5221	6 519	1 851	652 958	2 835
1987	4.8837	9 339	1 912	601 576	3 178
1988	8.3267	13 877	1 667	607 202	2 745
1989	13.6499	28 034	2 054	602 352	3 410
1990	20.7899	37 400	1 799	574 018	3 134
1991	32.3008	57 268	1 773	561 598	3 157
1992	52.3533	105 689	2 019	532 509	3 791
1993	82.9252	202 714	2 445	523 589	4 670
1994	182.9922	548 686	2 998	462 872	6 477
1995	345.0188	925 960	2 684	415 198	6 464
1996	605.8536	1 618 936	2 672	415 071	6 437

Yukarıdaki tabloda açıkça görüldüğü gibi İş Gücü Verimliliği oranındaki artış, KİT'lerin GSMH'ya katkılarının büyüme yönünde bir eğilim göstermesinden değil, sadece KİT'lerden çok sayıda personelin işten çıkartılmasıyla ilgilidir. Yaratılan brüt katma değerde büyük artış olmamasına rağmen, işten çıkartılan personel sayısının oldukça fazla olması, İş Gücü Verimliliği oranında özellikle son yıllarda artış yönünde sonuçlar vermiştir.

Çalışan kişi sayısında oldukça büyük oranda düşüş olmasına rağmen sabit fiyatlar cinsinden Brüt Katma Değerde aynı oranda bir olumsuz değişimin olmaması nedeniyle ve ( hatta bazı yıllar küçük oranlı da olsa artışlar görülmüştür ) KİT'lerin daha az personelle aynı çıktı düzeyini koruduğu ve bu şartlar altında İş Gücü Verimliliği bakımından oldukça başarılı oldukları söylenebilir. Fakat diğer bir gerçek de, KİT'lerin GSMH'ya Brüt Katma Değer cinsinden katkıları 1990 yılından başlayarak düşüş eğilimi içinde olduğundan, etkinlik yönünden KİT'lerin başarısından söz etmek olanaklı değildir.

Neoklasik görüŖe göre, ödenek veya fon kesintisi altında çalıŖan bir kurumun yapacağı en iyi Ŗey, bu kısıtlar altında üretebileceği en yüksek miktarda çıktıyı üretmeye çalıŖmaktır...Bu indirgeme ise kamusal yönetimi iŖ idaresi ilkeleri çerçevesinde tanımlamakta, yani her ikisini özdeŖleŖtirmektedir. <sup>111</sup>

KİT'lerde etkinliği geri plana atan neoklasik görüŖ yönünden bakıldığında, Türkiye'de KİT'lerin özellikle son yıllarda etkin olmamalarına rağmen verimli oldukları söylenebilir. Oysa, KİT'lerin yerine getirdiği kamu hizmeti niteliğindeki, pek çok hizmetin aslında toplumun iktisadi, sosyal, kültürel alt yapısını oluŖturduđunu <sup>112</sup> ve bunların yoğunluğunun etkinliği belirlemede önemli bir gösterge olduğunu unutmamak gerekir.

Sosyal nitelikteki bu tür hizmetlerin yoğunluğunun ötesinde, bu hizmetlerin çok sayıda kiŖiye ve eŖit olarak dağılımı da etkinlik düzeyinin yüksekliğini belirler.<sup>113</sup> KİT'ler, iŖletmeci KİT statüsünde olsalar bile, toplumların kültürel bakımdan gelişiminde KİT'lerin rolü oldukça büyüktür. Buna en güzel örnek demiryollarıdır. Yatırım ölçeği bakımından büyük, fakat uzaklıkları yakınlaŖtırdıđı ve böylece bölgeler arası gelişmişlik farkını azalttığı için toplumsal gelişimde çok önemlidir.<sup>114</sup>

---

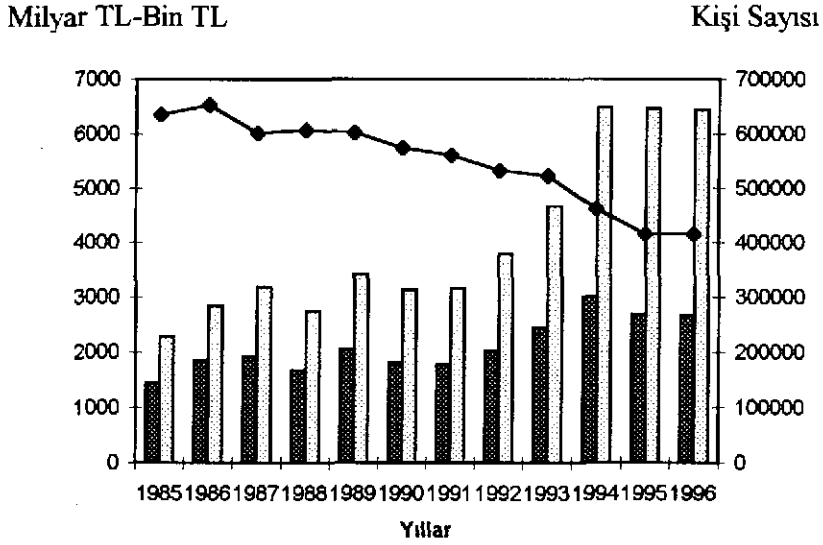
<sup>111</sup> Tülay ARIN, <<Devlet Hizmetlerinde Etkinlik: "Kamusal Yönetim İŖ İdaresi mi">>, Maliye AraŖtırma Merkezi Konferansları, OtuzbeŖinci Seri-Yıl 1991/1992, yay No:77, İstanbul,Gür-AY Matbaası, 1993,s.174

<sup>112</sup> İbid,s.179

<sup>113</sup> Krzeminski, op.cit.,s.11

<sup>114</sup> Hartung,op.cit., s.185

## ŞEKİL : 15 KİT'LERDE İŞ GÜCÜ VERİMLİLİĞİ



- Aktifler Milyar TL parantezine, Brüt Katma Değerler Bin TL parantezine alınmıştır.

Yukarıda ki şekilde de görüldüğü gibi, 1990 yılından başlayarak çalışan kişi sayısı sürekli bir azalış eğilimi içinde olduğu yıllarda, İş Gücü Verimliliğinin yükseldiği görülmektedir. Aşağıdaki tabloda görüleceği gibi -ölçülebilir etkinlikte, bir ölçüt olan- KİT'lerin yarattıkları katma değerle GSMH'ya katkılarında, özellikle 1990 yılından başlayarak büyük azalışlar söz konusu olmuştur.

### KİT'LERİN GSMH'YA KATKISI

YILLAR	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
KİT'lerin												
GSMH'ya	14.5	16.6	15.9	13.8	16.5	13.0	9.0	9.6	10.2	14.1	11.8	10.8
Katkısı												

Kaynak: T.C. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu KİT Raporları 1985-1996

1991 yılında KİT'lerin GSMH'ya katkısı en aza inerek % 9.0 olmuştur. İlgili yıl KİT'lerin mali yapı bakımından en bozuk sonuçları verdiği dönemdir. Sabit fiyatlar cinsinden toplam katma değer tutarında bir değişiklik olmamasına rağmen, o yılki büyük zararlar katma değer artışını engellemiş; bu durum bir yandan büyüyen ülke GSMH'ndan daha az pay alınmasına ve etkinliğin büyük ölçüde yitirilmesine neden olmuştur.

Varlık ve kaynaklarıyla ilgili değerlendirmenin yapıldığı I. ve II. Bölümde belirtildiği gibi, KİT'lerin mali yapıları, özellikle 1990 yılından itibaren büyük ölçüde bozulmuştur. Buna karşın 1991 yılından itibaren negatif kârlılığın (zararın) söz konusu olduğu dönemde, İş Gücü Verimliliğinde görülen yükseliş, KİT'lerin etkinliğinde hiçbir artış yaratmamaktadır. Ölçülebilir etkinlikte -yaratılan katma değer GSMH'daki payı gibi- bir ölçüt olan istihdamda büyük azalışlar söz konusu olmuştur.

1994 yılında iş gücü verimliliğindeki belirgin artış, istihdamdaki azalışın daha da büyümesiyle ilgilidir. Ülke GSMH'sına katkı oranındaki artış yönünden bakıldığında bu yıl KİT'lerin etkin olduğu söylenebilir.<sup>115</sup> Ancak istihdam yönünden değerlendirme söz konusu olduğunda KİT'ler etkin değildirler.

1996 yılında istihdamdaki azalışlar durduğundan iş gücü verimliliğinde artış olmamıştır. Görülüyor ki, KİT'lerde iş gücü verimliliğinde artış, istihdam azalışına bağlıdır. Bu daha fazla işin daha az işgörene yaptırılması politikasının sonucudur. Bunun yanında aynı yıl KİT'ler yarattıkları katma değer GSMH içindeki payında ortaya çıkan azalış nedeniyle etkin değildirler. Sonuçta 1996 yılında KİT'ler karlıdır, verimliliklerinde bir değişiklik yoktur, ancak etkin değildirler.

---

<sup>115</sup> KİT'lerin 1994 yılındaki katma değerlerindeki artış %22.6 iken GSMH içinde elde edilen payın bundan daha büyük oranda (%38.2) artması (1993 payı olan %10.2'den, %14.1'e gelmesi); 1994 ekonomik krizinde özel sektörün daha büyük oranda küçülmesiyle ilgili olduğu da belirtilmelidir.

## b- Sermaye Verimliliği

Sermaye Verimliliği ölçümüne kaynak olan, Brüt Katma Değer ve Aktifler olup, ulaşılmak istenen sonuç ilgili yılda toplam varlıklarla (toplam aktifler) ne kadar katma değer yaratıldığıdır. Belirtilmelidir ki, Sermaye Verimliliği ölçütündeki sermaye kavramından, işletmede aktiflerin (varlıkların) elde edilmesini sağlayan -öz kaynaklar ve yabancı kaynakların toplamına karşılık gelen- toplam sermaye anlaşılmalıdır. Aşağıdaki formülle hesaplanan Sermaye Verimliliğinin yüksek değer ortaya koyması, şu iki durumdan birisinin gerçekleşmesiyle olanaklıdır.

- Brüt katma değer ilgili yılda aktiflere göre daha yüksek bir oranda artmış olması,
- Veya aktiflerde meydana gelen bir azalışa rağmen brüt katma değer değişmemesi, veya yükselmesi yada aktiflere göre daha küçük oranlı bir azalış göstermesi.

### Brüt Katma Değer

Sermaye Verimliliği : -----

### Aktifler

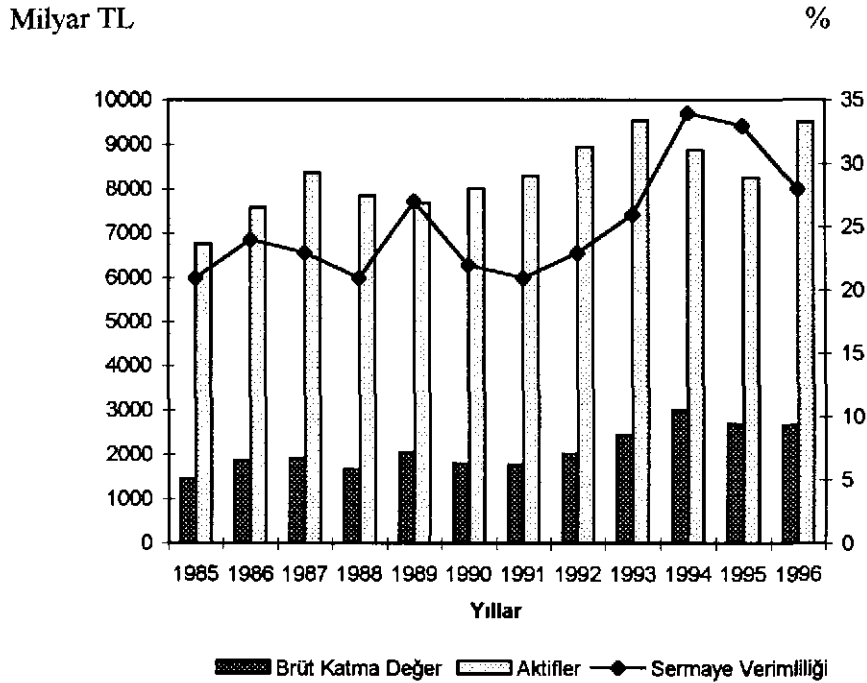
**TABLO : 17**  
**KİT'LERDE SERMAYE VERİMLİLİĞİ VE ÖLÇÜMÜNDEKİ**  
**TEMEL BÜYÜKLÜKLER**

Yıllar	B. Katma Değer Sabit Fiyat	Aktifler Sabit Fiyat	Sermaye Verimliliği
1985	1 450	6 760	21
1986	1 851	7 576	24
1987	1 912	8 367	23
1988	1 667	7 836	21
1989	2 054	7 682	27
1990	1 799	7 995	22
1991	1 773	8 289	21
1992	2 019	8 948	23
1993	2 445	9 534	26
1994	2 998	8 880	34
1995	2 684	8 253	33
1996	2 672	9 503	28

Yukarıdaki tabloda, sermaye verimliliği değerleri ve ölçümünde esas olan büyüklükler sabit fiyatlar cinsinden verilmiştir. Bu verimlilik ölçütünde de 1991 yılından itibaren artışlar görülmüştür. Bunun nedeni KİT varlıklarındaki artışın yaratılan katma değerdeki artış oranından daha az olmasıdır. Verimliliğin yanında, bilindiği gibi 1991-1994 arası dönem büyük oranlı negatif kârlılığın (zararın) söz konusu olduğu dönemdir. Ancak bu dönemde yaratılan katma değerlerin GSMH içindeki payı yönünden bakıldığında KİT'ler etkin değildir.

Yine bu dönemi kapsayan 1988-1995 yılları arasında, ölçülebilir bir etkinlik ölçütü olarak, yatırımların tutarında reel olarak büyük azalışlar söz konusu olmuştur. Bu yönden de KİT'ler etkin değildirler. Aşağıdaki şekilde, KİT'lerin yıllar içinde gösterdiği sermaye verimliliği eğilimi izlenebilmektedir.

**ŞEKİL : 16**  
**KİT'LERDE SERMAYE VERİMLİLİĞİ**



KİT'lerin dövizle endeksli otomatik fiyatlandırmaya geçilmesi nedeniyle kârlılıklarının söz konusu olduğu 1996 yılında, aktiflere göre yaratılan katma değerler yönünden bakıldığında verimli olmadıkları görülmektedir. Brüt katma değerlerde reel

olarak bir artış olmazken varlıklarda %15.14 reel artışın ortaya çıkması (ve bu şekilde daha fazla aktif değerle aynı düzeyde katma değer yaratılması nedeniyle) sermaye verimliliğinin düşmesine yol açmıştır.

Yeni fiyatlandırma politikasıyla doğan kârın öz kaynakları artırması ve yeniden borçlanmaya dönüşün yabancı kaynakları artırmasıyla ortaya çıkan aktif artışı verimliliğin düşmesine neden olmuştur. KİT'lerin yarattıkları katma değerle GSMH'ya katkıları azalmış, bu da onları etkinlikten uzaklaştırmıştır. Sonuçta, incelememize konu olan son yılda KİT'ler kârlılık göstermişler, ancak toplam varlıklarına göre yarattıkları katma değer yönünden verimli olmayıp, ülke GSMH'na katkı yönünden etkinlik yaratamamışlardır.

### **c- Verimsizliği Yaratan Yönetim Sorunları Ve Verimlilik Artırıcı Önlemler**

KİT'lerde belli bir girdi düzeyi ile en fazla üretimi ve bunların ulusal ekonomiye artan oranlı katkısını sağlayan, yönetim kadrosunun başarısıdır. Buna hizmet amacıyla, Almanyada yatırımcı devlet ve yönetici kadro birbirinden ayrılmıştır. Bu ayrım verimli ve dinamik çalışmanın temel unsurudur.<sup>116</sup> Buna karşın, İngiltere ve Amerikadaki kamu firmalarında yaşanan problemlerin en belli başlılarından biri devlet ve yönetim kadrosunun birbirinden ayrılmayıışı ve yönetimin profesyonel yöneticilere bırakılmamasıdır.<sup>117</sup>

---

<sup>116</sup> Bianco,op.cit., s.21

<sup>117</sup> Oliver HART, *Temi di discussione de Servizio Studi, Capital Structura Decisioons of a Public Company, Banca D'italia, December 1994, nr:237,s.5*

KİT'lerin yöneticilerinin çok sık değişmesi başarısızlığın bir diğer nedenidir. İşletmelerde "yönetimin sürekliliği" ilkesine ters düşen bu durum, oluşturulan politikların, belirli bir süre uygulanamadan, süratle değişmesine yol açmaktadır.<sup>118</sup>

Yöneticilerin uzun süre değişmemesi halinde ise, devlet kaynakları bazı dönemlerde kişisel menfaatler için kullanılmaktadır. 1964'te Marris ve 1986'da Jensen, kamu firmalarının başındaki yöneticileri **empire-builders** (krallık kurucuları) olarak betimlemiştir. 1959'da Baumol'un belirttiği gibi; bu yöneticilerin verimliliği olmayan birçok projeyi hayata geçirmelerindeki amaç, kendi kuvvetlerini arttırmak ve önemli birer kişilik olduklarını toplum nezdinde göstermektir. Hatta 1964'te Williamson, bu yöneticilerin şirketin gelişimi düşünmekten ziyade, yürüttükleri projelerin fiscal ve dışsal faydalarını kendileri için maksimize ettiklerini; bu şartlar altında kamu kuruluşlarının dengeli ve verimli çalışmalarının beklenemeyeceğini belirtmiştir.<sup>119</sup>

KİT yöneticilerinden kaynaklanan bu olumsuzlukları gidermede, bazı ülkelerde uygulanan yöntem, yöneticilere kardan pay vermek olmuş, fakat bu menfaat onları her zaman için, daha önce aldıkları rüşvetten ve kral yerine konulmaktan daha az tatmin etmiştir.<sup>120</sup>

KİT yöneticilerinin bu tür suistimallerinin önlenmesini, üç büyük gelişmiş ülkede (Almanya, İngiltere, Amerika) görülen, yapılanma, yatırımcı devlet ile bu yatırımın kontrolörü olanların birbirinden ayrılmış olması ve herhangi bir organik bağlarının bulunmaması büyük ölçüde olanaklı kılmıştır.<sup>121</sup>

KİT'lerin etkin çalışmamasının bir nedeni de alınan kararların hızlı uygulamaya konulamamasıdır. En küçük araç- gereç alımında bile devletin uzun

---

<sup>118</sup> Asomedya, *op.cit.*, s.28

<sup>119</sup> Hart, *op.cit.*, s.7

<sup>120</sup> *İbid*, s.71

bürokratik kanallarından izin çıkmasını bekleyen bir kuruluşun etkinliğinden söz etmek mümkün değildir.<sup>122</sup> Hızla gelişen teknolojiye kısa sürede uyum gösterilmesi etkinlik için vazgeçilmez bir koşuldur. Bu ise bürokratik engellerle önüne set çekilmemiş, ama bağımsız denetçilerce denetlenen, yetkin yönetici kadroların iş başında bulunmasıyla olanaklıdır.

Kötü yönetilen KİT'ler iyi yönetilen KİT'lere dönüştürüldüğünde büyük verimlilik artışı gözlenmiştir.(Yabancı ülkelerden bir örnek olarak) Şili elektrik üretim kurumu CHILGENER ve Meksika'daki TELMEX'de görüldüğü gibi, her vakada yaklaşık %75 oranında verimlilik artışı olmuştur. Bu verimlilikteki artış, aynı işgücünün daha iyi yönetilmesi ile ortaya çıkmıştır.<sup>123</sup>

Üretim ve teknik anlamda etkinliğin artırılması ise ancak şu hallerde mümkün olabilir:

- 1-Teşebbüsün faaliyette bulunduğu sektörde rekabet koşullarında çalışabilir nitelikte olması
- 2- İdari yapının yenilenirken daha önceki dönemlerdeki verimsizliği yok edebilir nitelikte yapılanması,
- 3- Firma içindeki yönetim kadrosunun, şirket yönetimindeki ortaklardan daha etkin olması.<sup>124</sup>

---

<sup>121</sup> Bianco, *op.cit.*,s.20

<sup>122</sup> Asomedy, *op.cit.*,s.9

<sup>123</sup> Ahmed GALAL, et.al, *Welfare Consequences of Selling Public Enterprises*, New York, Oxford University Press, 1994,s.530

<sup>124</sup> Roberto FAZIOLI, "Dalla Proprieta alle Regole" *L'evoluzione dell' intervento pubblico nell'era delle privatizzazioni*, Milano,Franco Angel S.r.l., 1995, s.99

KİT'lerde verimliliği artırıcı bazı önlemler ve stratejiler, şu şekilde sıralanabilir:

- KİT'lerin ulusal ve uluslararası piyasalarda rekabet gücünü desteklemek
- Yeni teknolojileri tanıtımı ve desteklenmesi
- Fabrika ve gereçlerin yenilenmesi
- Üretimi artırma
- Üretilen mal ve hizmetlerin kalitesini yükseltmek
- Yeni yönetim metodlarını kurmak ve geliştirmek
- KİT'leri yaşaması için gerekli olan ulusal ve uluslararası ortaklıklara sokmak.<sup>125</sup>

KİT'ler için gösterilmesi gereken çabalar, onların özel sektöre devrinin çok ötesinde, bu işletmelerin modernizasyon, teknoloji ve insan kaynaklarının her manada geliştirilmesi sonucu ortaya çıkacak verimlilik ile dünya rekabetine hazırlanması hedefini içermektedir.<sup>126</sup>

Bu çabalar gösterilmediği durumda özelleştirmede de başarısızlık ortaya çıkmış; bazı ülkelerde önce özelleştirilen KİT'lerin mülkiyetinin sonradan devletleştirildiği görülmüştür. Örneğin Şili'deki özelleştirme iki aşamalı olmuştur. 1974-1978 yılları arasında etkili olan birinci aşamada, oldukça geniş ve fazla sayıda KİT *artırma* usuluyle kredili olarak satılmıştır. 1985-1989 yılları arasındaki ikinci aşamada ise, daha önce özelleştirilmiş KİT'ler hükümet tarafından tekrar geri alınıp, bu kez sadece

---

<sup>125</sup> Pierre GUILAIN, **The Privatization Challenge**, Washington, Clearance Center, Inc., 1997, s. 18

<sup>126</sup> Hüsamettin KAVİ <<Özelleştirme bir araçtır>> **İstanbul Sanayi Odası Dergisi** , Şubat 1997, s.3

KİT'lerin ürettiği hizmetler alanı ve bunlar karşılığı elde edilen gelirler özel sektöre bırakıldı.<sup>127</sup>

Gelişmiş ülkelere bir örnek olarak, İngilterede KİT'lerin verimliliğini artırıcı çabalar, ilgili kamu kurumlarında bu amaçla oluşturulan verimlilik birimlerince gerçekleştirilmiştir.

Kamu reformunda;

- Kamu hizmetlerinin daha iyi hale getirilmesi
- Hizmet sunulan vatandaşların müşteri olarak değerlendirilmesi
- Hazineden yapılan harcamalardan tasarruf yapılması
- Kamunun küçültülmesi ve gerektiğinde özel teşebbüsün rekabetine açılması, amaçlanmıştır.<sup>128</sup>

Ancak görüldüğü gibi KİT'lerde verimlilik ve bir ölçüde etkinlik düzeyinin artırılmasına yönelik çabalar, birçok ülkede ve Türkiye'de yalnızca, başarılı bir özelleştirme yapabilmeye endekslenmiştir. Kısıtlı sayıdaki ülkede ise bu çabalar, KİT'ler faaliyetlerini sürdürürken gösterilmekle birlikte, yine de özelleştirme gündeme geldiğinde bunların yoğunlaştığı görülmektedir.

<< Bilinmektedir ki, özelleştirmeler kamu teşebbüslerinde hep bir "makyaj-süsleme" (dressing-up) işlemi sonrasında yapılmaktadır. İlgili kuruluşların yapısal ve finansal açıdan bu işlemlere tabi tutulmaları, hem kamu kesimine ilave yük getirmektedir ve pahalıdır, hem de özelleştirmenin başarılı olacağına garanti etmemektedir. Sonuçta görülen odur ki, yapısal bir iyileştirmekten çok, temel nitelikleri değişmeyen bir kuruluş, görünürde ekonominin özel kesime, ama aslında yine ülke

---

<sup>127</sup> Manuel SANCHEZ ve Rossana CORONA, *Privatization in Latin America*, Inter - American Development Bank, Washington, 1993, s.5-6

<sup>128</sup> Mehmet İLHAN, <<İngiltere'de Kamu Reformu>>, *Ankara, Maliye Dergisi*, Maliye Bakanlığı APK Kurulu Başkanlığı Yayın Müdürlüğü, Sayı:127, Ocak-Nisan 1998, s.4

ekonomisinin bizzat kendisine (veya dış alıcılara) “yeniden pazarlanmış”  
olmaktadır. >>129

Görülüyor ki, KİT’lerde verimlilik ve etkinliğin ancak özelleştirme ile olanaklı olacağı ön yargısıyla yaklaşmadan, verimlilik-etkinlik artırıcı çabaların KİT’lerin bugünkü mülkiyet yapıları korunarak gösterilmesi ya da en azından denenmesi gerekmektedir.

---

129 Falay, *op.cit.*,s.196

## SONUÇ

KİT'lerde belli bir girdi düzeyi ile en fazla üretimi ve bunların ulusal ekonomiye artan oranlı katkısını sağlayan, yönetim kadrosunun başarısıdır. Buna hizmet amacıyla, Almanyada yatırımcı devlet ve yönetici kadro birbirinden ayrılmıştır. Bu ayırım verimli ve dinamik çalışmanın temel unsurudur.<sup>130</sup> Buna karşın, İngiltere ve Amerikadaki kamu firmalarında yaşanan problemlerin en belli başlılarından biri devlet ve yönetim kadrosunun birbirinden ayrılmayışı ve yönetimin profesyonel yöneticilere bırakılmamasıdır.<sup>131</sup>

KİT'lerin yöneticilerinin çok sık değişmesi başarısızlığın bir diğer nedenidir. İşletmelerde "yönetimin sürekliliği" ilkesine ters düşen bu durum, oluşturulan politikların, belirli bir süre uygulanamadan, süratle değişmesine yol açmaktadır.<sup>132</sup>

Yöneticilerin uzun süre değişmemesi halinde ise, devlet kaynakları bazı dönemlerde kişisel menfaatler için kullanılmaktadır. 1964'te Marris ve 1986'da Jensen, kamu firmalarının başındaki yöneticileri *empire-builders* (krallık kurucuları) olarak betimlemiştir. 1959'da Baumol'un belirttiği gibi; bu yöneticilerin verimliliği olmayan birçok projeyi hayata geçirmelerindeki amaç, kendi kuvvetlerini arttırmak ve önemli birer kişilik olduklarını toplum nezdinde göstermektir. Hatta 1964'te Williamson, bu yöneticilerin şirketin gelişimi düşünmekten ziyade, yürüttükleri projelerin fiscal ve dışsal faydalarını kendileri için maksimize ettiklerini; bu şartlar altında kamu kuruluşlarının dengeli ve verimli çalışmalarının beklenemeyeceğini belirtmiştir.<sup>133</sup>

KİT yöneticilerinden kaynaklanan bu olumsuzlukları gidermede, bazı ülkelerde uygulanan yöntem, yöneticilere kardan pay vermek olmuş, fakat bu menfaat onları her

---

<sup>130</sup> Bianco, *op.cit.*, s.21

<sup>131</sup> Oliver HART, *Temi di discussione de Servizio Studi*, Capital Structura Decisioons of a Public Company, Banca D'italia, December 1994, nr:237,s.5

<sup>132</sup> Asomedia, *op.cit.*, s28

<sup>133</sup> Hart, *op.cit.*, s.7

zaman için, daha önce aldıkları rüşvetten ve kral yerine konulmaktan daha az tatmin etmiştir.<sup>134</sup>

KİT yöneticilerinin bu tür suistimallerinin önlenmesini, üç büyük gelişmiş ülkede (Almanya, İngiltere, Amerika) görülen, yapılanma, yatırımcı devlet ile bu yatırımın kontrolörü olanların birbirinden ayrılmış olması ve herhangi bir organik bağlarının bulunmaması büyük ölçüde olanaklı kılmıştır.<sup>135</sup>

KİT'lerin etkin çalışmamasının bir nedeni de alınan kararların hızlı uygulamaya konulamamasıdır. En küçük araç- gereç alımında bile devletin uzun bürokratik kanallarından izin çıkmasını bekleyen bir kuruluşun etkinliğinden söz etmek mümkün değildir.<sup>136</sup> Hızla gelişen teknolojiye kısa sürede uyum gösterilmesi etkinlik için vazgeçilmez bir koşuldur. Bu ise bürokratik engellerle önüne set çekilmemiş, ama bağımsız denetçilerce denetlenen, yetkin yönetici kadroların iş başında bulunmasıyla olanaklıdır.

Kötü yönetilen KİT'ler iyi yönetilen KİT'lere dönüştürüldüğünde büyük verimlilik artışı gözlenmiştir.(Yabancı ülkelerden bir örnek olarak) Şili elektrik üretim kurumu CHILGENER ve Meksika'daki TELMEX'de görüldüğü gibi, her vakada yaklaşık %75 oranında verimlilik artışı olmuştur. Bu verimlilikteki artış, aynı işgücünün daha iyi yönetilmesi ile ortaya çıkmıştır.<sup>137</sup>

---

<sup>134</sup> *İbid*, s.71

<sup>135</sup> Bianco, *op.cit.*,s.20

<sup>136</sup> Asomedia, *op.cit.*,s.9

<sup>137</sup> Ahmed GALAL, et.al, *Welfare Consequences of Selling Public Enterprises*, New York, Oxford Universty Press, 1994,s.530

Üretim ve teknik anlamda etkinliğin artırılması ise ancak şu hallerde mümkün olabilir:

- 1-Teşebbüsün faaliyette bulunduğu sektörde rekabet koşullarında çalışabilir nitelikte olması
- 2- İdari yapının yenilenirken daha önceki dönemlerdeki verimsizliği yok edebilir nitelikte yapılanması,
- 3- Firma içindeki yönetim kadrosunun, şirket yönetimindeki ortaklardan daha etkin olması.<sup>138</sup>

KİT'lerde verimliliği artırıcı bazı önlemler ve stratejiler, şu şekilde sıralanabilir:

- KİT'lerin ulusal ve uluslararası piyasalarda rekabet gücünü desteklemek
- Yeni teknolojileri tanıtımı ve desteklenmesi
- Fabrika ve gereçlerin yenilenmesi
- Üretimi artırma
- Üretilen mal ve hizmetlerin kalitesini yükseltmek
- Yeni yönetim metodlarını kurmak ve geliştirmek
- KİT'leri yaşaması için gerekli olan ulusal ve uluslararası ortaklıklara sokmak.<sup>139</sup>

KİT'ler için gösterilmesi gereken çabalar, onların özel sektöre devrinin çok ötesinde, bu işletmelerin modernizasyon, teknoloji ve insan kaynaklarının her

---

<sup>138</sup> Roberto FAZIOLI, "Dalla Proprieta alle Regole" L'evoluzione dell' intervento pubblico nell'era delle privatizzazioni, Milano,Franco Angel S.r.l., 1995, s.99

<sup>139</sup> Pierre GUILAIN, **The Privatization Challenge**, Washington, Clearance Center, Inc.,1997,s. 18

Üretim ve teknik anlamda etkinliğin artırılması ise ancak şu hallerde mümkün olabilir:

- 1-Teşebbüsün faaliyette bulunduğu sektörde rekabet koşullarında çalışabilir nitelikte olması
- 2- İdari yapının yenilenirken daha önceki dönemlerdeki verimsizliği yok edebilir nitelikte yapılanması,
- 3- Firma içindeki yönetim kadrosunun, şirket yönetimindeki ortaklardan daha etkin olması.<sup>138</sup>

KİT'lerde verimliliği artırıcı bazı önlemler ve stratejiler, şu şekilde sıralanabilir:

- KİT'lerin ulusal ve uluslararası piyasalarda rekabet gücünü desteklemek
- Yeni teknolojileri tanıtımı ve desteklenmesi
- Fabrika ve gereçlerin yenilenmesi
- Üretimi artırma
- Üretilen mal ve hizmetlerin kalitesini yükseltmek
- Yeni yönetim metodlarını kurmak ve geliştirmek
- KİT'leri yaşaması için gerekli olan ulusal ve uluslararası ortaklıklara sokmak.<sup>139</sup>

KİT'ler için gösterilmesi gereken çabalar, onların özel sektöre devrinin çok ötesinde, bu işletmelerin modernizasyon, teknoloji ve insan kaynaklarının her

---

<sup>138</sup> Roberto FAZIOLI, "Dalla Proprieta alle Regole" L'evoluzione dell' intervento pubblico nell'era delle privatizzazioni, Milano,Franco Angel S.r.l., 1995, s.99

<sup>139</sup> Pierre GUILAIN, **The Privatization Challenge**, Washington, Clearance Center, Inc.,1997,s. 18

manada geliştirilmesi sonucu ortaya çıkacak verimlilik ile dünya rekabetine hazırlanması hedefini içermektedir.<sup>140</sup>

Bu çabalar gösterilmediği durumda özelleştirmede de başarısızlık ortaya çıkmış; bazı ülkelerde önce özelleştirilen KİT'lerin mülkiyetinin sonradan devletleştirildiği görülmüştür. Örneğin Şili'deki özelleştirme iki aşamalı olmuştur. 1974-1978 yılları arasında etkili olan birinci aşamada, oldukça geniş ve fazla sayıda KİT *artırma* usulüyle kredili olarak satılmıştır. 1985-1989 yılları arasındaki ikinci aşamada ise, daha önce özelleştirilmiş KİT'ler hükümet tarafından tekrar geri alınıp, bu kez sadece KİT'lerin ürettiği hizmetler alanı ve bunlar karşılığı elde edilen gelirler özel sektöre bırakıldı.<sup>141</sup>

Gelişmiş ülkelere bir örnek olarak, İngilterede KİT'lerin verimliliğini artırıcı çabalar, ilgili kamu kurumlarında bu amaçla oluşturulan verimlilik birimlerince gerçekleştirilmiştir.

Kamu reformunda;

- Kamu hizmetlerinin daha iyi hale getirilmesi
- Hizmet sunulan vatandaşların müşteri olarak değerlendirilmesi
- Hazineden yapılan harcamalardan tasarruf yapılması
- Kamunun küçültülmesi ve gerektiğinde özel teşebbüsün rekabetine açılması, amaçlanmıştır.<sup>142</sup>

Ancak görüldüğü gibi KİT'lerde verimlilik ve bir ölçüde etkinlik düzeyinin artırılmasına yönelik çabalar, birçok ülkede ve Türkiye'de yalnızca, başarılı bir özelleştirme yapabilmeye endekslenmiştir. Kısıtlı sayıdaki ülkede ise bu çabalar,

---

<sup>140</sup> Hüsamettin KAVİ <<Özelleştirme bir araçtır>> İstanbul Sanayi Odası Dergisi , Şubat 1997, s.3

<sup>141</sup> Manuel SANCHEZ ve Rossana CORONA, *Privatization in Latin America*, Inter - American Development Bank, Washington, 1993,s.5-6

<sup>142</sup> Mehmet İLHAN, <<İngiltere'de Kamu Reformu>>, Ankara, Maliye Dergisi, Maliye Bakanlığı APK Kurulu Başkanlığı Yayın Müdürlüğü, Sayı:127, Ocak-Nisan 1998,s.4

KİT'ler faaliyetlerini sürdürürken gösterilmekle birlikte, yine de özelleştirme gündeme geldiğinde bunların yoğunlaştığı görülmektedir.

<< Bilinmektedir ki, özelleştirmeler kamu teşebbüslerinde hep bir “makyaj-süsleme” (dressing-up) işlemi sonrasında yapılmaktadır. İlgili kuruluşların yapısal ve finansal açıdan bu işlemlere tabi tutulmaları, hem kamu kesimine ilave yük getirmektedir ve pahalıdır, hem de özelleştirmenin başarılı olacağına garanti etmemektedir. Sonuçta görülen odur ki, yapısal bir iyileştirmekten çok, temel nitelikleri değişmeyen bir kuruluş, görünürde ekonominin özel kesime, ama aslında yine ülke ekonomisinin bizzat kendisine (veya dış alıcılara) “yeniden pazarlanmış” olmaktadır. >><sup>143</sup>

Görülüyor ki, KİT'lerde verimlilik ve etkinliğin ancak özelleştirme ile olanaklı olacağı ön yargısıyla yaklaşmadan, verimlilik-etkinlik artırıcı çabaların KİT'lerin bugünkü mülkiyet yapıları korunarak gösterilmesi ya da en azından denenmesi gerekmektedir.

---

<sup>143</sup> Falay, op.cit.,s.196

## KAYNAKÇA

## **KİTAPLAR:**

AKGÜÇ Öztin, **Mali Tablolar Analizi**, 3.B., İstanbul, Formül Matbaası, 1980

AKGÜÇ Öztin, **Finansal Yönetim**, 2.B, İstanbul, İ.Ü.İşletme Fak. Yay. No:90, Sermet Matbaası, 1979

AKTAN Coşkun Can, **KİT Yeniden Yapılanma ve Özelleştirme Stratejisi** TİSK İnceleme Yayınları :12

ALTINTAŞ M. Berra, **Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Özelleştirilmesi ve Özelleştirmenin Semaye Piyasasına Etkileri**, Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın no:8, 1988

AŞAN Semih, **Sermaye Bütçeleme ve Finansal Kararlar**, İstanbul, M. Ü. Nihad SAYAR Eğitim Vakfı Yay. No:1988/427-661, 1988

BERTINETTI Giorgio, **Finanza Marketing e Produzione**, Milano, Rivista di Economia d'impresa dell'universita L.Bocconi, numero: 1, yıl: 15, 1997

BIANCO Magda, **Temi di discussione del Servizio Studi Il Controllo nella Public Company**, Roma, Banca D'Italia nr:195, 1993

BORATAV Korkut ve Erkut TÜRKCAN, **Türkiye'de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT'ler**, 2.B., İstanbul, Gökhan Matbaası, 1993

BORATAV Korkut, **Gelir Dağılımı**, İstanbul, Gerçek Yayınevi, 1972

BÖS Dieter, **Pricing and Price Regulation, An Economic Theory for Public Enterprises and Public Utilities**, 3. B., Amsterdam, Elsevier Science B.V., 1994

BÜKER Semih, Rıza AŞIKOĞLU ve Güven SEVİL, **Finansal Yönetim**, Eskişehir, 1994

ÇİLLER Tansu, **KİT'lerin ekonomideki maliyet arttırıcı etkileri**, İstanbul, İstanbul Ticaret Odası, 1988

DIBNER David R. Ve Andrew C.LEMER, **The Role of Public Agencies in Fostering new Technology and Innovation in Building**, Committee on new technology and Innovation in Building., Washington, National Academy Press, 1992

DORNSTEIN Miriam, **Boards of Directors Under Public Ownership: a Comparative Perspective**, Berlin, Walter de Gruyter&Co., 1988

DÖNEN Mehmet, **200 günde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı**, Ankara Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Yayını, 1997

DURMUŞ Ahmet Hayri, ARAT M. Emin, İME Mustafa, **Finansal Tablolar Analizi- Prensipler ve Uygulamalar**, İstanbul, M.Ü. Nihad SAYAR Eğitim Vakfı Yayın No:453/686, 1993

DÜNYA GAZETESİ, **75 Yıllık Türkiye Cumhuriyetinin Ekonomik Evrimi**, İstanbul, 1998

EROL Cengiz, **KİT'ler ve Özelleştirme Dosyası**, Teksif Yayını, 1994

EROL Cengiz, **Mali Tablolar Analizi**, Ankara, Türkiye Bankalar Birliği Yayın No:167, Rekmay Matbaası, 1991

FAZIOLI Roberto, **“Dalla Proprieta alle Regole” L'evoluzione dell' intervento pubblico nell'era delle privatizzazioni**, Milano, Franco Angel S.r.l., 1995

FRYDMAN Roman, Andrzej RAPACZYNSKI ve John S. EARLE, **The Privatization Process in Central Europa**, London, Central European University Press, 1993

FRYDMAN Roman, Andrzej RAPACZYNSKI ve John S. EARLE, **The Privatization Process in Russia, Ukraine and The Baltic States**, London, Central European University Press, 1993

GALAL Ahmed, Leroy JONES, Pankaj TANDON ve Ingo VOGELSANG, **Welfare Consequences of Selling Public Enterprises**, New York, Oxford Universty Press, 1994

GÖNENLİ Atilla, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 7.B., İstanbul, İ.Ü. İş. Fak. Yay.No.:250, 1991

---

GRAHAM Cosmo ve Tony PROSSER, **Privatizing Public Enterprises**, London, Biddles Ltd Guildfordand King's Lynn, 1991

GUILAIN Pierre, **The Privatization Challenge**, Washington, Clearance Center, Inc.,1997

GÜLALP Haldun, **Gelişme Stratejileri Ve Gelişme İdeolojileri**, 2.B.,Ankara,Yurt Yayınevi, 1987

HART Oliver, **“Temi di discussione del Servizio Studi” Capital Sturcture Decisions of a Public Company**, Roma, Banca D'Italia nr: 237, 1994

HARTUNG Sven ve Stefan KADELBACH, **“Bürger, Recht, Staat” Handbuch des öffentlichen Lebens**, Leck, Fischer Taschenbuch erlag GmbH 11319, 1997

JACKSON Peter M., **Current Issues in Public Sector Economics**, London, The Macmillan Press Ltd, 1993

KAFAOĞLU Arslan Başer, **KİT Gerçeği ve Özelleştirme**, 1.B, İstanbul, Alan Yayıncılık, 1994

KILCI Metin, **KİT'lerin Özelleştirilmesi ve Türkiye Uygulaması**, Ankara, DPT Uzmanlık Tezleri , Yayın no:DPT 2340 - İPGM : 442 , 1994

KÖK Recep, **Ekonomi - Politik Popülizm KİT-Köşeli Ekonomiler- Özelleştirme**, İstanbul, Dergah Yayınları no:158, 1996

KRZEMINSKI Michael ve Clemens NECK, **“Praxis des social marketing”= erfolgreiche Kommunikation für öffentliche Einrichtungen, Vereine, Kirche und Unternehmen**, Frankfurt, Institut für Medienentwicklung und Kommunikation GmbH, 1994

---

MALIYE ARAŞTIRMA MERKEZİ KONFERANSLARI, **Özelleştirme'nin Gerekçeleri, Uygulaması ve Etkileri**, İstanbul, Otuzbeşinci Seri-Yıl 1991/1992, GÜR-AY Matbaası, 1993

MUELLER C. Dennis, **The Political Economy of Growth**, Michigan, Edwards Brothers, Inc. Ann Arbor, 1983

PARASIZ İlker , **Kriz Ekonomisi Hiper Enflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları**, Bursa, Ezgi Kitapevi, 1995

SAMİN Cihangir, **Finansal Analiz**, İstanbul, Ufuk Matbaası, 1978

SANCHEZ Manuel ve Rossana CORONA, **Privatization in Latin America**, Inter - American development Bank, Washington, 1993

SHAKER Sallama, **State, Society and Privatization in Turkey, 1979-1990**, Washington, The Woodrow Wilson Center Press, 1995

SOYLU Hakkı, **Türkiye’de Senyoraj Gelirleri ve Kamu Açıkları**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın no:81, 1997

STRETTON Hugh- ORCHARD Lionel, **Public Goods, Public Enterprise, Public Choice Theoretical Foundations of the Contemporary Attack on Government**, New-York, St. Martin's Press, 1994

SUIÇMEZ Halit, **KİT'lerde verimlilik ve Karlılık 1982-1992 Analizi**, Ankara, Milli Prodüktivite Merkezi no:541, 1994

TÜRKİYE İŞVEREN SENDİKALARI KONFEDERASYONU, **KİT'lerde Ücret Artışı ve Ekonomik Etkileri**, no: 139

---

WRIGHT Vincent, **Privatization in Western Europe Pressures, Problems and Paradoxes**, London, St. Martin's Press, 1994

ZIGARELLA Mario, **Verso la Public Company**, Piacenza, Sperling&Kupfer Editori S.p.A., 1989

## MAKALELER

AKALIN Güneri, <<KİT'lerin İşleyişi ve Performansı>> **KİT Ekonomisi**, Ankara, 1990

ALKIN Kerem, <<KİT'ler kar mı ediyor, zarar mı ?>>, **Finans Dünyası**, Ocak 1997 Sayı:85

ARIN Tülay, <<Devlet Hizmetlerinin Özelleştirilmesi Ve Türkiye'de Yasal Çerçeve>>, **Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, 31.Seri,İstanbul,1988

ARIN Tülay,<<Devlet Hizmetlerinde Etkinlik: "Kamusal Yönetim İş İdaresi mi">>, **Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, Otuzbeşinci Seri-Yıl 1991/1992, yay No:77, İstanbul,Gür-AY Matbaası,1993

BİLGİN Mehmet Hüseyin, <<KİT'ler ve Özelleştirme>>, **İktisat Dergisi**, Ocak 1995

BROGI Marina, <<Mercati Finanziari-Riflessioni in Materia di Public Company>>, Milano, **Banche e Banchieri** nr:11, 1993

CUCURACHI Paolo Antoni, <<Sistemi Creditizi Esteri- La Protezione degli investitori nella CEE: Il Ruolo dei sistemi di indennizzo>>, Milano, **Unione Stampa Priodica Italiana** nr:11, 1993

DURAN Mahmut, <<Özelleştirmenin Toplumsal ve Ekonomik Boyutları>>, **Dünyada ve Türkiye'de Özelleştirme**, Ankara, Türkiye Maden İşçileri Sendikası, 1994

---

FALAY Nihat, <<Özelleştirmenin Gerekçeleri, Uygulaması ve Etkileri>>, **Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, Otuzbeşinci Seri- Yıl1991/1992, Yay.No:77, İstanbul, Gür-AY Matbaası, 1993,

GRASSINI Franco A., << Nocchioli duri, public companies e capitalismo familiare>>, Roma, **Rivisti di Politica economica**, Pubblico Mensile S.r.l., 1996

GÜLER Aysun, <<500 Büyük Firma Çerçevesinde Türkiye Sanayiine Bakış-I (1996-1984)>>, **IFCM İktisat Raporu**, İ.Ü.İktisat Fakültesi Mezunlar Cemiyeti, Yıl:1 Sayı:2, 1997

HICKS Ursula K, <<Divergent Growth Rates: Same experiences of the United Kingdom and Italy>> **The Political Economy of Growth**, Michigan, 1983

İLHAN Mehmet, <<İngiltere'de Kamu Reformu>>, Ankara, **Maliye Dergisi**, Maliye Bakanlığı APK Kurulu Başkanlığı Yayın Müdürlüğü, Sayı:127, Ocak-Nisan 1998

KAYA Mehmet, <<İyi yönetilen KİT'ler Karda>>, İstanbul, **Günaydın Gazetesi**, Ekonomi Sayfası, 22 Mart 1996

KAVİ Hüsamettin <<Özelleştirme bir araçtır>> **İstanbul Sanayi Odası Dergisi** , Şubat 1997

LEVENTOĞLU Ömer, ALP Aysel, <<KİT'ler: Arpa bitiyor, ya şimdi>>, **Macro Dergisi**, sayı:39, Ocak 1998

ÖNCEL Türkan,<<Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Türkiye Ekonomisindeki Yeri ve Amaçları Açısından Özelleştirme Sorunu>>**Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**,31.Seri, Sene:1985-1986, İstanbul, 1988

ÖNDER İzzettin, <<Özelleştirmeye Genel yaklaşım>> Dünyada ve Türkiye'de Özelleştirme, 1.B.,Ankara, **Türkiye Maden İşçileri Sendikası**, Şafak Matbaacılık,1994

---

SÖYLER İlhami, <<Ekonomideki Gizli KİT'ler (Döner Sermaye İşletmeleri) ve Bütçe Disiplini Açısından Değerlendirilmesi>>, **Maliye Dergisi**, Ocak- Nisan 1996

SUIÇMEZ Halit, <<KİT'lerde Verimlilik ve Karlılık Analizi>>, İstanbul, **İktisat-İşletme-Finans Dergisi**, Yıl:10 Sayı:108, Ünal Ofset, Mart 1995

<< Avrupalılar Mektuplarına Zamanında Kavuşacaklar>>, **Business Week**, Hürriyet Yayın Grubu, Sayı:34, 9 Ağustos 1998

<<Özelleştirmeye Askerden Özel Bakış>> **Ekonomik Trend**, 2 Ağustos 1998

<<Kamu Bankaları ve Özelleştirme>> **Asomedy Dergisi**, Mart 1996

<<Cumhuriyetin 75. Yılında Ekonomik Ve Mali Yapının Analizi>>, **Vergi Dünyası Dergisi** Sayı:206, Ekim 1998

<<KİT'ler , özelleştirmeyi özendiriyor>> **Gözlem Dergisi**,, 20-26 Mayıs 1996

<< Bölgeler açısından KİT'lerin önemi. Anadolu KİT'siz ne yapacak ?>> **Forum Dergisi**, Nisan 1995

<<Özelleştirmede Latince Dersler>> **Forum Dergisi** Mayıs 1995

<<Euromoney Türkiye Konferansı, Uluslararası Yatırımları İstanbul'da Buluşturdu>>, **Sabah Gazetesi**, Ekonomi Sayfası, 4 Haziran 1998

<<SEKA'yı Ucuz Rus Kağıdı Ve Elektrik Borçları Yıktı>>**Dünya Gazetesi**, 7 Eylül 1998

<< Bankalardan Önce Mevduatı Özelleşiyor>> **Dünya Gazetesi**, 14 Eylül 1998

<< TCDD'de 9 Trilyonluk Yatırım 12,2 Trilyonluk Görev Zararı>>, **Dünya Gazetesi**, 10 Mayıs 1996

---

### **YAYINLANMAMIŞ ÇALIŞMALAR:**

ERTUNA Özer, <<Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Ekonomideki Yeri>> Rapor, 1992

ÖNCEL Türkan, <<Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Başlıca Sorunları -Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Mahiyeti İle İlgili Yaklaşımlar, Özellikleri ve Amaçları>>(Yayınlanmamış Ders Notu)

### **KURUM YAYINLARI**

ANKARA SANAYİ ODASI, **Özelleştirme**, 4 Temmuz 1991

D.P.T., **Ek ve Değişiklikleri ile Kamu İktisadi Teşebbüsleri ve Özelleştirme Mevzuatı**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Finansman Dairesi Başkanlığı, Nisan 1995

D.P.T., **Konjonktür Değerlendirme Raporu** T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü, Sayı:11 Aralık 1997

D.P.T., **KİT Yeni Finansman Yöntemleri Uygulanabilirliği**, Mayıs 1994

İSO , **Özelleştirmenin Neresindeyiz**, Şubat 1997, sayı:371

İTERBANK, **Kısa Süreli Finansman**, İstanbul, Eğitim Müdürlüğü Yayın No:9, 1985

T.C. BAŞBAKANLIK KAMU ORTAKLIĞI İDARESİ BAŞKANLIĞI, **Türkiye’de Özelleştirme**

TÜRKİYE İŞVEREN SENDİKALARI KONFEDERASYONU, **KİT’lerde Ücret Artışları Ve Ekonomiye Etkileri**, İstanbul, Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu İnceleme Yayını no:2, 1995

---

TÜSİAD, **Türkiyede Özelleştirme Uygulamaları**

VAKIFBANK, **Türkiye’de ve Dünyada Yaşanan Özelleştirme**

## **RAPORLAR**

D.P.T. : Beşinci 5 Yıllık Kalkınma Planı 1987-1988 Yılı Programı, Altıncı 5 Yıllık Kalkınma Planı 1990-1991 Yılı Programı, Yedinci 5 Yıllık Kalkınma Planı 1994 Yılı Programı, 1995 Yılı Geçiş Programı, Yedinci 5 Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000), 1997 Yılı Programı Destek Çalışmaları, Yedinci 5 Yıllık Kalkınma Planı 1998 Yılı Programı

D.P.T. : Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1995)

D.P.T. : Türkiye Temel Ekonomik Göstergeler , Aralık 1995, Haziran 1997

D.P.T., Ekonomik Sektörler Plan Dönemi (1996-2000) Tahminleri, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı VII . Beş Yıllık Kalkınma Planı Destek Çalışmaları

İTO, Ekonomik Rapor 1997-1998, İstanbul, Yayın no:1998/48, Prive Ltd., 1998

T.C. BAŞBAKANLIK YÜKSEK DENETLEME KURULU: 1984 Yılı KİT Genel Raporu, 1989 Yılı KİT Genel Raporu, 1990 Yılı KİT Genel Raporu, 1993 Yılı KİT Genel Raporu, 1995 Yılı KİT Genel Raporu, 1996 Yılı KİT Genel Raporu

T.C. BAŞBAKANLIK HAZİNE VE DIŞ TİCARET MÜSTEŞARLIĞI KAMU İKTİSADİ TEŞEBBÜSLERİ 1980-86 Yıllığı

TÜRKİYE SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ, 1996 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisi Ocak 1996

---

