

İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ PROGRAMLAR ENSTİTÜSÜ
MUHASEBE VE DENETİM YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**COVID-19'UN OTOMOTİV, PERAKENDE GIDA, ULAŞTIRMA VE
DEPOLAMA, TEKSTİL, DERİ VE GİYİM EŞYASI SEKTÖRLERİNDE
FAALİYET GÖSTEREN FİRMALARIN FİNANSAL TABLOLARINA
ETKİLERİ: BİST'TE BİR ARAŞTIRMA**

Tuba ERGÜN
119668012

Dr. Öğr. Üyesi Derya ÜÇÖĞLU

İSTANBUL
2021

COVID-19'un Otomotiv, Perakende Gıda, Ulaştırma ve Depolama, Tekstil, Deri
ve Giyim Eşyası Sektörlerinde Faaliyet Gösteren Firmaların Finansal Tablolarına
Etkileri: BİST'te Bir Araştırma

The Effects of COVID-19 on the Financial Statements of Companies Operating in
the Automotive, Retail Food, Transportation and Storage, Textile, Leather and
Clothing Sectors: A Research in BIST

Tuba Ergün
119668012

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Derya ÜÇÖĞLU
İstanbul Bilgi Üniversitesi
Jüri Üyesi: Doç. Dr. Burcu ADILOĞLU
İstanbul Üniversitesi
Jüri Üyesi: Prof. Dr. Göksel YÜCEL
İstanbul Üniversitesi

Tezin Onaylandığı Tarih: 23/06/2021
Toplam Sayfa Sayısı: 78

Anahtar Kelimeler (Türkçe)

- 1) COVID-19
- 2) Finansal Etkiler
- 3) Finansal Tablolar
- 4) Pandemi Etkisi

Anahtar Kelimeler (İngilizce)

- 1) COVID-19
- 2) Financial Effects
- 3) Financial Statements
- 4) Impact of Pandemic

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	v
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	vi
TABLolar LİSTESİ.....	vii
ABSTRACT	ix
ÖZET.....	x
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	2
1. COVID-19 PANDEMİSİ	2
1.1. COVID-19 PANDEMİSİ VE GELİŞİMİ	2
1.2. TARİHTEKİ PANDEMİ SÜREÇLERİ.....	4
1.3. COVID-19 PANDEMİSİNİN KÜRESEL ETKİLERİ	6
1.4. COVID-19 PANDEMİSİNİN TÜRKİYEDEKİ ETKİLERİ.....	10
1.5. COVID-19 PANDEMİSİ’NİN FİNANSAL RAPORLARA ETKİLERİ..	14
1.5.1. İşletmenin Sürekliliği İlkesi	14
1.5.2. Finansal Olmayan Araçlara Yönelik Etkiler	16
1.5.2.1. Şerefiye	16
1.5.2.2. Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Değer Düşüklüğü	17
1.5.2.3. Stokların Değerlemesi.....	17
1.5.2.4. Ertelenmiş Vergi Varlıkları	18
1.5.3. Finansal Araçlara Yönelik Etkiler.....	18
1.5.3.1. Beklenen Kredi Zararlarının Değerlendirmesi	18
1.5.3.2. Devlet Yardım ve Teşvikleri.....	19
1.5.4. Hasılat ve Sözleşme Düzenlemelerinde Oluşabilecek Değişiklikler ..	20
İKİNCİ BÖLÜM	20
2. COVID-19 PANDEMİSİNİN FİNANSAL RAPORLAMAYA	
ETKİLERİ	20
2.1. COVID-19 PANDEMİSİNDEN ETKİLENEN SEKTÖRLER.....	20

2.2. COVID-19 PANDEMİSİNİN SEKTÖREL BAZDA İNCELENMESİ	23
2.2.1. Analizde Kullanılan Oranlar	24
2.2.1.1. Likidite Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar.....	24
2.2.1.2. Karlılık Durumunun İncelenmesinde Kullanılan Oranlar	24
2.2.1.3. Varlık ve Kaynakların Kullanımı ile İlgili Oranlar	26
2.2.1.4. Mali Yapının İncelenmesi ile İlgili Oranlar.....	27
2.2.2. Sektörler ve Analiz Sonuçları	29
2.2.1.5. Otomotiv Sektörü Analiz Sonuçları.....	29
2.2.1.6. Perakende Gıda Sektörü Analiz Sonuçları.....	39
2.2.1.7. Ulaştırma ve Depolama Sektörü Analiz Sonuçları	45
2.2.1.8. Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektörü Analiz Sonuçları	54
SONUÇ.....	63
KAYNAKÇA	65

KISALTMALAR

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

AR-GE: Araştırma ve Geliştirme

ASC: Muhasebe Standartları Kodlaması

A.Ş.: Anonim Şirket

AVM: Alışveriş Merkezi

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

BİST: Borsa İstanbul

BKZ: Beklenen Kredi Zararı

EBIT: Faiz ve Vergi Öncesi Kazanç

EBITDA: Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kazanç

ECB: Avrupa Merkez Bankası

FASB: Amerikan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu

FED: Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası

FTSE: Financial Times Menkul Kıymetler Borsası

H1N1: Pandemik İnfluenza A (Domuz Gribi)

ILO: Uluslararası Çalışma Örgütü

IMF: Uluslararası Para Fonu

KOSGEB: T.C. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme
İdaresi Başkanlığı

MERS: Orta Doğu Solunum Sendromu

SARS: Ağır Akut Solunum Yolu Yetersizliği Sendromu

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TFRS: Türkiye Finansal Raporlama Standartları

TMS: Türkiye Muhasebe Standartları

TOBB: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği

TÜBİTAK: Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu

WEF: Dünya Ekonomik Forumu

WHO: Dünya Sağlık Örgütü

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2.1 Otomotiv Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Brüt Kar Marjları	32
Şekil 2.2 Otomotiv Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Net Kar Marjları.....	32
Şekil 2.3 Ulaştırma ve Depolama Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Brüt Kar Marjları	49
Şekil 2.4 Ulaştırma ve Depolama Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Net Kar Marjları	50



TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 2.1 Otomotiv Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları.....	29
Tablo 2.2 Otomotiv Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri.....	29
Tablo 2.3 Otomotiv Sektörü için Seçilmiş Karlılık Rasyoları	34
Tablo 2.4 Otomotiv Sektöründe Karlılıkla İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri	35
Tablo 2.5 Otomotiv Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları	36
Tablo 2.6 Otomotiv Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları	39
Tablo 2.7 Perakende Gıda Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları.....	40
Tablo 2.8 Perakende Gıda Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri.....	40
Tablo 2.9 Perakende Gıda Sektörü için Karlılık Rasyoları.....	42
Tablo 2.10 Perakende Gıda Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları	43
Tablo 2.11 Perakende Gıda Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları	45
Tablo 2.12 Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları	46
Tablo 2.13 Ulaştırma ve Depolama Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri	46
Tablo 2.14 Ulaştırma ve Depolama Sektörü için Seçilmiş Karlılık Rasyoları	51
Tablo 2.15 Ulaştırma ve Depolama Sektöründe Karlılıkla İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri	51
Tablo 2.16 Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları	52
Tablo 2.17 Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları	54

Tablo 2.18 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları	55
Tablo 2.19 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri	55
Tablo 2.20 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektörü için Karlılık Rasyoları.....	57
Tablo 2.21 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründe Karlılıkla İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri	58
Tablo 2.22 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları.....	60
Tablo 2.23 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları	61

ABSTRACT

The COVID-19 virus, beginning to spread as of the end of 2019, turned into a global pandemic in 2020, and the world has entered a major economic crisis. During this period, which negatively affected almost all sectors, businesses and their employees had a challenging time with the closure of countries within the scope of quarantine. The virus has caused economic contraction and changed both the consumption and social habits of societies.

In this study, the global effects of the COVID-19 virus were investigated, and the impact on the financial statements of the companies listed in BIST, operating in the automotive, retail food, transportation and storage, textile, leather and clothing sectors in Turkey, compared to 2019 were analyzed. While making the analysis, the financial reports of the companies published in 2019 and 2020 were examined and compared by ratio analysis. Finally, the findings of the study were evaluated and interpreted.

Keywords: COVID-19, Financial Effects, Financial Statements, Impact of Pandemic

ÖZET

2019 yılının sonlarında yayılmaya başlayan COVID-19 virüsünün, 2020 yılında küresel pandemiye dönüşmesi sonucu, dünya, büyük bir ekonomik krize girmiştir. Hemen hemen bütün sektörleri olumsuz etkileyen bu süreçte, ülkelerin karantina kapsamında kapanmasıyla birlikte işletmeler ve çalışanları oldukça sıkıntılı günler geçirmiştir. Virüs, sadece ekonomik daralmaya sebep olmamış, toplumların da hem tüketim hem sosyal alışkanlıklarını değiştirmiştir.

Bu çalışmada, COVID-19 virüsünün küresel etkileri araştırılmış özellikle Türkiye’de, otomotiv, perakende gıda, ulaştırma ve depolama, tekstil, deri ve giyim eşyası sektörlerinde faaliyet gösteren, BIST’e kote firmaların finansal tablolarında 2019 yılına göre oluşan değişiklikler analiz edilmiştir. Analiz yapılırken, firmaların 2019 ve 2020 yıllarında yayınladıkları finansal raporları rasyolar aracılığıyla incelenmiş ve karşılaştırılmıştır. Yapılan analiz sonucu elde edilmiş olan bulgular değerlendirilmiş ve yorumlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: COVID-19, Finansal Etkiler, Finansal Tablolar, Pandemi Etkisi

GİRİŞ

Çin'in Hubei bölgesinin başkenti Vuhan kentinde başlayan ve dünyayı sadece sağlık sektörü olarak değil, aynı zamanda sosyokültürel ve ekonomik olarak da son derece olumsuz etkileyen COVID-19 virüsü, 11 Mart 2020 yılında WHO (Dünya Sağlık Örgütü) tarafından resmi olarak pandemi ilan edilmiştir. Koronavirüs enfekte sonucu, soğuk algınlığından Orta Doğu Solunum Sendromu (MERS) ve Şiddetli Akut Solunum Sendromu (SARS) gibi daha şiddetli hastalıklara veya zatürreye kadar solunum yolu enfeksiyonlarına neden olup ölümle sonuçlanabilmektedir.

COVID-19 salgını son yüzyıldaki büyük yıkıcı olaylardan biridir. Bu durum insanların yeni bir yaşam, üretim-tüketim hatta yeni bir bakış açısı geliştirip, tüm eski alışkanlıklarını değiştirmeye sebep olmuştur. Bu tezin amacı da bu yeni oluşumun ekonomik etkilerinin neler olduğunu analiz etmek için, firmaların yayınladıkları finansal raporları incelemek ve Türkiye'nin ekonomik dinamiğinde etkili olan sektörlerdeki yansımaları ve dolayısıyla bu firmaların raporlarındaki değişimleri değerlendirmektir. Aynı zamanda sorunun çok yeni ve gündemde olması, belirli bir popülasyondan ziyade bütün herkesi global olarak ilgilendirmesi, bu tezin yazım amaçlarından biridir.

Çalışmada, Türkiye'deki otomotiv, perakende gıda, ulaştırma ve depolama, tekstil, deri ve giyim eşyası sektörleri incelenmiştir. Yapılan çıkarımın, genel bir sonuç içermesi açısından örneklem büyüklüğüne dikkat edilmiş, bu nedenle yapılacak olan analize BİST'te yer alan ve ilgili sektörlerde faaliyet gösteren bütün firmalar dahil edilmiştir. Firmaların 2019 ve 2020 yılı finansal tablo verileri yatay analiz, rasyo analiz ve içerik analizi kullanılarak incelenmiş, raporlarda oluşabilecek COVID-19 etkisinin sadece hesap sonuçları ve çeşitli analizlerle ölçülemeyeceği göz önüne alınarak raporların içeriği, özellikle bilanço ve kar-zarar tablosu ile ilgili metinlerden elde edilebilecek sistematik bilgiler de değerlendirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. COVID-19 PANDEMİSİ

1.1. COVID-19 PANDEMİSİ VE GELİŞİMİ

Resmi olarak açıklanan ilk COVID-19 kurbanı 11 Ocak 2020’de Çin’in Wuhan kentinde ilan edildikten sonra, hızlı ve artan sayıdaki ölümler, hastanelerden yaşanan pnömoni (zatürre), akciğer ve solunum yetmezliği nedenli ölümlerdeki artışlar, yeni ve hızlı bir şekilde yayılma kapasitesine sahip bir virüsün varlığını ortaya koymuştur. Dünya Sağlık Örgütü (WHO), 31 Ocak 2020 tarihinde acil küresel sağlık durumu ilanı ile koronavirüsü pandemi olarak ilan etmiştir. Virüs, Çin’den sonra Güney Kore ve İran’a; İtalya’da başlayıp tüm Avrupa’ya daha sonra da Amerika’ya sıçramıştır. Bundan sonraki 6 ay içerisinde 1 milyon insan hayatını kaybetmiştir. Şehirler, eyaletler hızlı bir karantina ve kilitlenmeye gitmiş, dünya tarihinde görülmemiş bir karantina süreci başlamıştır. Bazı ülkelerde haftalarca süren karantina önlemleri ile ortak yaşam alanları kapanmıştır. Bu süreçte yeni tip koronavirüsle mücadele içerisinde birçok ülkede sağlık sistemi çökmüştür.

Teknoloji devleri ve uluslararası havayolları şirketleri başta olmak üzere tüm endüstriler sosyal tedbir amacıyla kapanmış, dünya küresel bir kilitlenme yaşamıştır. Bu kilitlenmeyle birlikte ekonomide çok ciddi sorunlar yaşanmaya başlanmıştır. Kobilardan büyük uluslu şirketlere kadar tüm firmalarda çok ciddi hasılat, üretim ve satış hacmi kayıpları oluşmuştur. Ekonomik daralmayla birlikte işsizlik, enflasyon, üretim düşüşü gibi ülke içi makroekonomik sıkıntıların yanı sıra, özellikle hammadde temininde Asya pazarına bağımlı ülkelerde ithalat, ihracat sorunuyla birlikte cari bütçe açıkları, dış finansman zorlukları ve ödemeler gibi salgının yarattığı ekonomik sonuçlar olmuştur. Sorun çok ciddi ve kontrol edilmesi oldukça zor bir boyut aldıktan sonra da makroekonomik değişkenlerdeki dengeleri bozmuş, gelişmiş veya gelişmekte olan ülke ayrımı yapmadan küresel bir krize

neden olmuştur. Pandemiden aylar sonra virüsün kontrol altına alınmaya az da olsa başlanması ile ekonomiyi canlandırmak için alınan sert karantina tedbirleri yumuşatılmış ve kapanan işyerleri yeniden kontrollü olarak açılmıştır. Ancak bu durum henüz tam anlamıyla kontrol altına alınamamış olan virüsün başka mutasyonlara uğrayarak yayılma hızını yeniden tetiklemiştir. Kasım 2020 tarihinde aşının bulunmasıyla COVID-19 salgını ile ilgili olarak büyük bir gelişme yaşanmış ve yeniden kontrollü olarak 'yeni normal' olarak tanımlanan yaşam süreci başlamıştır.

Dünya Ekonomik Formu'nun (WEF) Küresel Riskler Raporu'na göre önümüzdeki 2 yıl içerisinde en büyük küresel riski yeni tip koronavirüs kaynaklı ölüm ve salgınlar oluşturmaktadır. WEF'in kısa ve uzun vadeli riskleri tespit etmek üzere Marsh McLennan, SK Group, Zurich Insurance Group'un katkılarıyla hazırlamış olduğu rapora göre, COVID-19'un insani ve ekonomik maliyeti oldukça şiddetli. Salgın, yoksulluk ve eşitsizliği azaltmada yıllardır yapılan ilerlemeleri oldukça geriye götürmüş, sosyal uyum ve küresel iş birliğini de olumsuz yönde etkilemiştir (World Economic Forum, 2021).

Salgın sonucu küresel karantina ve kilitleme tüm dünyada ekonomiye büyük sekte vurduğu gibi aynı zamanda, farklı ülke toplumlarını, ayrı dil, din, ırkta bile olsa, tüm dünya insanları olarak hepimizin temas halinde olduğunu ve bu sorunla toplu ve hep birlikte baş etmemiz gerektiğini düşündürmüştür. Dünyaca tanınmış aktrisler, sanatçılar, müzisyenler, sosyal medya hesaplarından yapmış oldukları paylaşımlarla dünya halklarına, moral, birlik ve beraberlik mesajları iletmış, dünya, artık yeni bir düşünce, yeni bir tüketim, yeni bir bilinç hatta belki yeni bir siyasi düşünce akımının eşiğine gelmiştir. Bu travmanın etkilerini belki önümüzdeki yıllarda daha rahat gözlemlenecektir, ancak görünen o ki, artık hiçbir şey eskisi gibi olmayacaktır.

1.2. TARİHTEKİ PANDEMİ SÜREÇLERİ

İnsanlık, dünya tarihi boyunca birçok salgın hastalıkla mücadele etmiştir. Yapılan arkeolojik çalışmalarda bulunan insan ve hayvan kalıntılarından elde edilen bilgiler, salgın hastalıkların Milattan Önce de yaşandığını kanıtlamıştır.

Günümüz tarihine benzer bir salgın olan veba, (Kara Ölüm) 17.yüzyılda, ardında büyük yıkım bırakarak Asya'dan Avrupa'ya yayılmıştır. Bazı tahminlere göre, Avrupa nüfusunun yarısından fazlasını yok olmuştur. Salgının nedeni, bugün muhtemelen soyu tükenmiş olan ve enfekte kemirgenlerdeki pireler tarafından yayılan bir bakteriydi. Yaşanan toplu ölümler nedeniyle iş gücü ve emeği bulmak oldukça zorlaşmıştı. Hayatta kalan az sayıdaki işçilere daha iyi ücret ve daha iyi, kaliteli bir yaşam ortamı sağlanmak durumunda kalınmış böylece salgın, Avrupa'daki serflik sisteminin sonunu getirmiştir. Salgın, Avrupa'nın tarihini değiştirmiş, işgücünün ucuz olmaması sebebiyle teknolojik yenilik ve gelişmeye de katkıda bulunmuştur (Jarus, 2020, 9 ve 10.bölüm)

Dünya tarihindeki bir diğer önemli ekonomik ve toplumsal sonuçları olan salgın, İspanyol Virüsü'dür. 1.Dünya Savaşı'nın son aylarında 1918'de başlayan İspanyol Virüsü'nden dünya çapında 500 milyon insan etkilenmiştir. O zamanlar bu rakam dünya nüfusunun üçte birini temsil ediyordu. Salgın sonucu 50 milyon kadar insan hayatını kaybetmiştir (Jarus, 2020, 15.bölüm, para.1).

İspanyol gribi, dünya nüfusunun yaklaşık %1 ila %3'ünü öldüren, bugüne kadar yaşanan en ölümcül grip salgınıdır. Salgın İspanya'da başlamamasına rağmen İspanyol gribi olarak adlandırılmasının sebebi ise İspanya'nın, Birinci Dünya Savaşı'nda tarafsız kalıp savaşta yer almamış olması ve askerî sansür nedeniyle diğer Avrupa devletlerinde salgından söz edilmezken İspanyol basınının salgın konusunu ilk kez gündeme getirmiş olmasıdır. '1918 Pandemisi' kitabının yazarı Catharine Arnold salgın için "I. Dünya Savaşı ve İspanyol gribinin yol açtığı ölümler geride bir ekonomik yıkıntı bıraktı" demektedir (Duarte, 2020, bölüm 2, para.4). O kadar çok erkek nüfusu ölmüştü ki 1920 yılına gelindiğinde kadınlar, ülke genelinde toplam işgücünün %21'ini oluşturuyordu (Duarte, 2020, bölüm 3,

para.2). Blackburn'e göre 1918 gribinin kadın hakları üzerinde doğrudan etkisi olmuştur. Gribin çalışma hayatındaki bir başka etkisi iş gücü sıkıntısı nedeniyle bazı ülkelerde işçi sendikalarının güçlenmesi ve yine bazılarında işçi ücretlerinin artırılması olmuştur. ABD'de resmi rakamlar imalat sektöründe ortalama işçi ücretinin 1915'te 21 cent iken 1920'de 56 cente çıktığını göstermiştir.

İspanyol Gribi 1.Dünya Savaşı'nı bitiren salgın olarak bilinir. Salgının bitmesi ile birçok ülkede kamu sağlığı adına büyük adımlar atılmıştır. Sovyet sosyalist devrimi sonrası Rusya 1920 yılında dünyada ilk merkezi ücretsiz sağlık hizmeti sunan ülke olmuş, daha sonra birçok ülke sağlık bakanlıkları kurdu ya da var olan bakanlıklarını daha güçlü hale getirmiştir (Duarte çalışması, 2020 (Spinney, 2017)). Ayrıca 1918 yılında alınan sokağa çıkma tedbirlerini inceleyen Amerikalı ekonomistler daha sıkı önlemler alan kentlerin salgından sonra ekonomik olarak daha çabuk toparlandığını gözlemlemişlerdir. Bununla beraber, COVID-19'un ekonomik etkileri 1.Dünya Savaşı'nın etkilerinden çok daha yıkıcı ve şiddetli olmuştur. (Agraval vd., 2021, s.128). Bunun birkaç nedeni vardır. Bunlardan ilki, günümüzde yaşanan ekonomik kilitlenme, 1918 salgınından çok daha sert olmuştur. İletişimin hızlı olması, salgınla ve mevcut tehditle ilgili tüm bilgilerin çok daha çabuk ve hızlı ulaşılabilir olması, insanların sosyal mesafe, izolasyon ve karantina gibi önlemleri daha hızlı almasına neden olmuştur. Ayrıca günümüz dünyası daha zengin bir ekonomik dinamiğe sahiptir. İnsanların tüketim alışkanlıkları ve rutinleri 1918 ekonomisinden çok daha farklıdır.1918 dünyasında insanlar temel ihtiyaç malzemelerine daha çok para harcamaktaydı. Ancak günümüz ekonomik kriterleri daha ziyade hizmet sektörlerinden oluşmaktadır. Dolayısıyla ekonomik daralma daha şiddetli ve daha kırılgan olmuştur. Bununla beraber 1.Dünya Savaşı sırasında hükümetler savaş ekonomisi içerisinde fabrikaları silah, savaş teçhizatı vs. üretmek için açık ve işler halde tutuyordu. Bu durum salgının yayılmasına ve can kaybının oldukça yüksek olmasına neden olmakla beraber ekonomiyi canlı tutmuştu. Bu ve bunun gibi nedenlerden ötürü İspanyol Gribi'nde yaşanan ölüm sayısı çok olmasına rağmen COVID-19 salgınında ekonomik daralma daha fazla oluşmuştur. Hizmet sektörüne dayalı 2020 ekonomisi, pandemi sürecinde karantina kısıtlamaları ile

gelişen toplumsal korunma refleksi ile hizmet sektörünün durmasına ve ekonominin de daha kırılgan bir yapı almasına neden olmaktadır.

Dünya tarihine bakıldığında günümüze kadar çok sayıda salgın hastalık tehdidi yaşanmıştır. 2003 SARS, 2009 H1N1 (domuz gribi), 2013 Ebola, 2005 kuş gribi gibi daha birçok salgın hastalık dünya genelinde yaşanmıştır. Makroekonomik olarak incelendiği zaman, bu salgınların ekonomik bazı etkileri olmuştur. Örneğin 2003 yılında başlayan SARS virüsü salgını ile ilgili yapılan incelemeler sonucu, bazı mal ve hizmetlerdeki tüketimin düşmesi, maliyet ve üretim riski prim artışı ile ülke ekonomilerinin olumsuz yönde değiştiği gözlenmiştir. Ölüm sayıları az da olsa yine de küresel olarak zincir halinde işleyen ekonomik sistemlerin etkilendiği bilinen bir gerçektir (Eryüzlü, 2020, s.12).

COVID-19 virüsü aslında ölümcül olmamasına rağmen, bulaşma ve yayılma hızı çok yüksektir. Sağlık sorunları olan kişiler için ölüm riski taşımaktadır. Ayrıca dünya tarihinde yaşanmış en yüksek ekonomik krize neden koronavirüs pandemisine yol açmıştır. Yaşanan salgın ile ilgili belirsizlikler hala sürerken, aşı ile ilgili gelişmeler şu an için umut vericidir. Ancak ilk olarak İngiltere’de, COVID-19 virüsünün yeni bir mutasyonu tespit edilmiş, Hindistan ve başka ülkelerde de başka varyantların görülmesiyle endişeler yeniden yükselmiştir. Dünya genelinde karantina süreçleri aşılama oranının artması ile azalmaya başlarken, Türkiye’de aşılamanın yavaş olması ile karantina sürecinin devam etmesi neticesinde birçok sektörün faaliyetlerini sürdüremediği görülmektedir. Böylece ekonomik kriz, işsizlik, enflasyon, yüksek faiz gibi makro ekonomik dinamikler olumsuz seyir göstermektedir.

1.3. COVID-19 PANDEMİSİNİN KÜRESEL ETKİLERİ

Para piyasalarında büyük bir şok etkisi yapan COVID-19 salgını neticesinde ekonomi ve para piyasalarında çok ciddi daralmalar yaşanmıştır. Uluslararası Para Fonu (IMF), Ekim 2020 tarihinde açıkladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu’nda ekonomide bu yıl %4,4 lük bir daralma öngörmektedir. 2008-2009 ekonomik küresel krizinde gerçekleşen düşüşün %0,1 olduğunu düşünürsek para

piyasalarındaki bozulmanın daha büyük olacağı gerçeği ile karşı karşıyayız (IMF, 2020). Aynı raporda Türkiye için öngörülen daralma %5'dir.

Deloitte tarafından yapılan bir araştırmada 44 adet büyük uluslu firma seçilmiş ve firmaların 2019 yılı ile 2020 yılı ilk çeyrek (ilk 3 ay) ve ikinci çeyrekte (ilk 6 ay) açıkladıkları finansal tabloları ve oluşan değişiklikleri incelenmiştir. Bu araştırmaya göre ekonomik sektörlerin koronavirüs pandemisinden çok farklı etkilendikleri saptanmıştır. Örneğin hastalıktan ilk olarak etkilenen Asya-Pasifik ülkelerinde otomotiv, lüks tüketim, seyahat-turizm sektörlerinde çok keskin düşüşler yaşanmıştır. Dünya genelinde turizm-seyahat sektörü EBIT-EBITDA bazında -%496 gibi çok ciddi bir oranda azalış göstermiştir. Bunun yanı sıra sağlık sektöründe toplamda %30'luk bir artış oluşmuştur (Igoe ve Köster, 2020, Bölüm 2). Havayolları sektörü ise seyahat yasaklamaları ve sosyal mesafe nedeniyle ağır darbe alan bir başka sektör olmuştur. International Consolidated Airlines 2020 yılında açıkladığı finansal raporlarına göre 2020 yılı için sermaye harcamalarını 1,2 milyar Euro azaltma kararı almış, yolcu kapasitesini ise %94 oranında düşürmüştür (International Consolidated Airlines, 2020, para.3 ve 7).

Bir başka araştırmada ise 14.425 adet global şirket üzerinde %50 ve %75'lik satış düşüşü simüle edilmiş, firmaların en olumsuz senaryoda nakit varlıklarını ilk iki yıl içerisinde kaybedecekleri, cari borçlarını sekiz kat artıracakları öngörülmüştür (De Vito ve Gomez, 2020, s.1). Bu durum ortalama bir firmanın likidite sıkıntısını önlemek ve cari borç bulabilmek için borç piyasasına başvurması sonucunu doğurmaktadır. Financial Times'ın 29 Mart 2020 tarihindeki baskısında belirttiği "Big companies raise record sums from bond market in dash for cash." (Büyük şirketlerin nakit karşılığı tahvil piyasasından rekor meblağlar topladığı) haberi de bu savı doğrulamaktadır (Rennison ve Platt, 2020, Giriş Bölümü). Böylece yatırımcıların likidite riskini, hisse senetleri fiyatlarında indirmeye başladığı gözlenmiştir (Ramelli ve Wagner, 2020, s.2). The Economist'in 21 Mart 2020 tarihli yayınında belirttiği üzere, para piyasalarındaki bu daralma ve belirsizlik sonucu Şubat 2020'den bugüne kadar toplam 23 trilyon doların tahrip olduğu belirtilmiştir (The Economist, 2020, para.1).

Firmaların yaşayacakları likidite sıkıntısını aşmaları için hükümetler ve firma yöneticileri tarafından çeşitli tedbirler alınmaya çalışılmıştır. İngiltere dahil birçok ülkedeki merkez bankaları, faiz oranlarını düşürerek borçlanmayı ucuzlatıp, harcamaları teşvik etmeyi böylece ekonomiyi canlandırmayı amaçlamıştır (Jones, Palumbo ve Brown, 2021). Firma veya sektöre yönelik vergi erteleme, imtiyaz ve çeşitli teşvikler hükümetlerce sunulurken firmalar da mevcut ve olası likidite sorunu için uygun kredi araştırmaya başlamıştır. Firmaların nakit akışlarındaki sıkışıklığı gidermek için bridge loan (köprü kredisi) kullanmaları, bu kredinin kolay kullanım ve hızlı bir fon akışı sağlaması nedeniyle en çok tercih edilen kredi tipi olmuştur (De Vito ve Gomez, 2020, s.11).

Nakit sıkışıklığı yaşamamak için kredi kullanan uluslararası büyük firmalara örnek olarak Daimler AG'yi gösterebiliriz. Daimler, belirsizlik sonucu ekonomik faaliyetlerin gerilemesi nedeniyle olası bir likidite sorunu yaşamamak için 2025 yılına kadar uzatma opsiyonu bulunan kredisine ek olarak 1 Nisan 2020 tarihinde 12 Milyar Euro ek kredi alıp finansal esnekliğini artırmıştır (Daimler AG, 2020, s.20).

Krizin ilk aylarında COVID-19 vakalarının sayısı arttıkça FTSE, Industrial Average Dow Jones ve Nikkei borsasında büyük düşüşler yaşanmıştır. Ancak Kasım ayında aşının bulunmasıyla birlikte Dow Jones ve Nikkei nispeten toparlanmış, FTSE ise 2008'den beri en kötü performansını bu sene yaşayarak %14,3 gerilemiştir. Bunun nedeni İngiltere'de COVID-19'la ilgili yeni bir mutasyon türünün tespit edilmiş olması olabilir. Bunun yanı sıra İngiltere ve İtalya gibi salgından ağır etkilenen ve hizmet sektörüne bağlı büyük ekonomilerdeki toparlanmanın daha yavaş olacağı beklenmektedir (Jones, Palumbo ve Brown, 2021, Bölüm 2).

COVID-19 dünya tarihinde görülmemiş bir ekonomik krize neden olmuştur. Yaşanan karantina ve kısıtlamalar sonucu talep ve arz dinamiği bozulmuştur. Sokağa çıkma yasakları ve karantinalarla beraber oluşan panik havası karşısında hızla azalan talepler sonucu arzın da depolama ve stoklama yönünde bir manevra

almasıyla maliyetlerde artış gerçekleşmiştir. Özellikle turizm- seyahat ve hizmet sektöründe yaşanan büyük düşüşlerle başlayan ekonomik bozulma sonucu ekonomi hızla daralmaya başlamış arz ve talebi buluşturacak piyasa mekanizması yok olmuştur. Peşi sıra finans sektöründeki kayıplar ve borsalardaki büyük düşüşler krizin para piyasalarına da sıçramasına neden olmuştur. Öyle ki ABD’de yüksek borsa düşüşlerinin ardından işlemler askıya alınmış ve ara verilmiştir.

Yaşanan ekonomik krizin derinleşmemesi için IMF, ECB, Dünya Bankası gibi kurumlar firmalara hızlı destek paketleri sunmuştur. Euro bölgesindeki mali krize ECB (European Central Bank) çok ciddi destek vermiştir. ECB’nin almış olduğu yerinde ve doğru mali tedbir programları sayesinde Avrupa, baştaki finansal kargaşadan daha sağlam çıkabilmiştir. Alınmış olan istikrara rağmen ekonomik iyileşmenin kademeli olarak gelişmesi beklenmektedir (Schnabel, 2020).

Koronavirüs salgınının dünya ekonomisinde yaşattığı sıkıntı, sadece satış, üretim ve para hacmindeki daralma değildir. İşgücü ve istihdam hacminde yaşanan sıkıntılar hala süregelen en büyük problemlerdendir. Özellikle ekonomisi ve istihdam yapısı güçlü olmayan ekonomilere sahip ülkeler için bu daralma çok daha güçlü olacaktır. İşsizlik ve enflasyon oranında ciddi artışlar beklenmektedir. 2020 yılında 2019 yılına göre toplamda küresel çalışma saatlerinin %8,8 oranında kaybedildiği açıklanmıştır ki bu 255 milyon tam zamanlı işe eşdeğerdir. Kaybedilen bu çalışma saatleri 114 milyon insanı vuran ‘benzeri görülmemiş’ bir istihdam kaybı anlamına gelmektedir (ILO, 2021, s.1). Oluşan bu işsizlik analiz edildiğinde, pandemik kısıtlamalar, işgücü kaybı ve iş aramayı bırakmaktan dolayı oluşan istihdam kaybından oluşmaktadır. Ayrıca bazı emek ve hizmet sektöründe çalışan kriz öncesinde de dezavantajlı olan çalışanlar için (Sağlık sektöründe ön safhada çalışanlar, COVID-19 için riskli gruptaki bazı ileri yaştaki çalışanlar, genç işsizler, salgından etkilenip hastalık kapan işçiler vs.) oluşacak bazı sorunlar daha olumsuz senaryolara neden olacaktır. (Balcı ve Çetin, 2020, s.43) Bunun yanı sıra sektörel riskler de göz önüne alınmalıdır. İşgücünün en yüksek kayıp verdiği sektör, toptan ve perakende hizmet veren ticari firmalardır. Yine pandemiden en fazla etkilenen ve istihdam bakımından yüksek risk taşıyan işkolları arasında ikinci sırada yer alan

imalat sektörüdür. İmalat sektörü 5.114 bin kişilik istihdamı ile oldukça fazla çalışanı ilgilendiren ikinci işkoludur. İmalat sanayiinde faaliyet gösteren birçok işletme faaliyetlerini kısmen ya da tamamen durdurmak mecburiyetinde kalmıştır. Bu sektörde çalışanların durumu da – küçük imalathanelerden fabrikalara kadar- yaşanan söz konusu olağanüstü şartlardan olumsuz etkilenmiş, işlerini ve gelirlerini kaybetmiş ya da bu riski yüksek derecede yaşamaktadır (Balcı ve Çetin, 2020, s.46).

Salgın, bundan sonra sırayla yüksek risk hedefinde olan ulaştırma, lojistik, restaurant, cafe, otel hizmetleri veren birçok işletmeyi etkilemiştir. Kasım ayında bulunan aşının uygulanması ve virüsün nispeten kontrol altına alınması ile ilgili olarak çalışma ve istihdam hayatının bir değerlendirmesini yapan ILO Genel Direktörü Guy Ryder sorunu, ‘Gördüğümüz iyileşmenin işaretleri cesaret verici, ancak kırılgan ve son derece belirsizdir ve hiçbir ülke veya grubun tek başına iyileşemeyeceğini unutmamalıyız’ şeklinde açıklamıştır.

1.4. COVID-19 PANDEMİSİNİN TÜRKİYEDEKİ ETKİLERİ

IMF Ekim 2020 tarihinde açıkladığı World Economic Outlook Raporunda (Dünya Ekonomik Görünümü) Türkiye ekonomisinin COVID-19 salgınından %5’lik bir daralma ile çıkacağını öngörmektedir. Moody’s Investors Service, yayınladığı Global Makro Görünüm raporunda, G20 ülkeleri için 2020 ve 2021 yılı büyüme tahminlerini revize etmiş ve Türkiye ekonomisinin 2020 yılında yüzde 5 daralacağını, 2021 yılında ise yüzde 3,5 büyüme yaşanacağını açıklamıştır (Moody’s Investors Service, 2020 Q2 Report, s.1).

Türkiye, 2020 yılının ilk çeyreğinde salgından yoğun olarak etkilenmemeyi başarmıştır. Bu dönemde ekonomik büyüme %4,5 gerçekleşmiştir (Adıgüzel, 2020). Salgının en şiddetli hissedildiği, ekonominin durma noktasına geldiği, tedbir ve kilitlenmenin en yüksek olduğu dönem olan 2. çeyrekte ise ekonomi %9,9 oranında bir daralma yaşamıştır. Sanayi sektörü %16,5 ve hizmetler sektöründeki (inşaat sektörü dahil) düşüş %10,6 olmuştur. Toplam tüketim ise %7 gerilemiştir (Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı, Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2020). The World Bank (Dünya Bankası), Türkiye için daha önce 2020 yılı büyüme oranını

%3 olarak öngörmüş ancak 'Fighting COVID-19' raporunda bu oranı %0,5 olarak aşağı yönlü revize etmiştir (The World Bank, 2020, Report no.147505). Bu oran aynı yıl %1,8 olarak gerçekleşmiştir. Dünya genelinde FED, ECB gibi kurumlar ekonomik krize erken müdahale ederek krizin daha çok büyümesine izin vermezken Türkiye'de de TCMB da 2020 yılının ilk dönemlerinde faiz oranlarını düşürmüş, emisyon hacmini artırmıştır (Eryüzlü, 2020, s.13).

Türkiye'de COVID-19 pandemisi ile yaşanan sıkıntılar genel olarak şu şekilde gruplanabilir:

1.Sağlık sektörüne aşırı yığılma ve hastanelerdeki acil müdahale ünitelerinin yetersizleşmesi;

Pandeminin ilerlemeye başladığı dönemlerde hastanelerdeki acil müdahale ve salgın hastalık tedavisi için ayrılan yatak kapasitesi yetersiz kalmıştır. Öncelikle bazı hastaneler sadece COVID-19 tedavisi için tahsis edilmiş ancak salgının büyümesi ve entübe (solunum cihazına bağlanma) olma ihtiyaç sayısının giderek artması ile hastanelere acil şikayetler dışında gidilmemesi gerekliliği doğmuştur. Türkiye'nin bu süreçte yaşadığı en büyük sıkıntı tıbbi maske dağıtımının önceleri devlet tarafından yapılması, piyasada maske, dezenfektan, kolonya vb. malzemelerin fahiş fiyattan satılmasının önüne geçilmesi sürecinde yaşanmıştır. Maske satışı olmadığı için piyasada bir süre için maske bulunamamıştır. Ayrıca entübe ihtiyacı gittikçe artan hastalar için gerekli tıbbi cihaz ve malzeme bulmak zorlaşmıştır.

2.Üretim hacminin daralmasıyla meydana gelen işsizlik ve istihdam sorunu;

Salgın, sadece Türkiye'de değil tüm dünyada talep edilen mal ve hizmet tercihlerini değiştirmiştir. Bu dönemde insanlar, panik içerisinde öncelikli olarak tüketim mallarına yönelmiş, gıda, yiyecek, içecek ve hazır tüketim malları satın almayı tercih etmiştir. Bunun yanı sıra karantina ve sokağa çıkma yasakları ile ev ortamında uzun zaman geçirilmesi sonucu, ev içi kullanım ve konfor odaklı talepler

doğmuştur. Örneğin Yatsan firması bu dönemde satışlarının rekor düzeyde gerçekleştiğini belirtmiştir.

Talebin yön değiştirmesi ve bazı sektörlerin faaliyetlerinin virüsün yayılmasını engellemek için durdurulması (restaurant, cafe, bar, kuaför, vb.) ile birlikte Türkiye’de zaten kronik sorun olan işsizliğin bu krizle daha yüksek oranlara çıkmasına sebep olmuştur. 2019 yılında %13,7 olan işsizlik oranının 2020 yılı sonu için %17,2 olacağı tahmin edilmektedir. Bu tahmin ise 2020 yılında Türkiye’de yaklaşık 1,3 milyon kişinin işsiz kalması anlamına gelmektedir (Eryüzlü, 2020, s.12)

3.Sektörel kilitlenmeler sonucu oluşan arz ve talep şokları;

Salgının yayılmaması için alınan sosyal mesafe ve sokağa çıkma yasakları ile birlikte bazı sektörlerin hizmet vermesini durdurma kararı sonucu, bu sektörlerde yaşanan ekonomik kriz, salgının başladığı andan itibaren hala aşılamamıştır. Ortak kullanım alanları olan AVM’ler, yiyecek-içecek hizmeti veren restaurant, cafe, barlar, çocuk oyun alanları, sinema ve tiyatrolar, spor kulüpleri, stadyumlar vb. mekanlar hizmet vermeye kapatılmıştır. Alınan bu tedbirler sonucu ekonominin yapısı bozulmuş, talep ve arz zinciri bir noktada kırılmıştır. Başta yeme-içme hizmetleri olmak üzere, seyahat-turizm ve sosyal nitelikli harcama merkezlerinde oldukça büyük düşüşler izlenmiştir.

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI anket verileri hakkında değerlendirmede bulunan IHS Market Ekonomi Direktörü Andrew Harker, Türkiye’de yaşanan üretim sürecini, “Türk imalat sektörü 2020 yılını iki zorlukla karşı karşıya kalarak bitirdi: Birincisi, yılın büyük bölümünde etkili olan COVID-19 salgını, üretim ve yeni siparişlerin yavaşlamasına yol açtı. İkincisi, tedarik zincirindeki ciddi aksamalar, firmaların ihtiyaç duyduğu malzemeleri temin etme imkanını sınırladı ve maliyet oranlarında zaten yüksek seyreden artışı hızlandırdı.” şeklinde değerlendirmiştir (İstanbul Sanayi Odası, Türkiye İmalat Sanayi Raporu, 2021).

Salgının ilk döneminde Çin ekonomisinde yaşanan durmanın Türkiye'yi olumlu yönde etkileyebileceğine ilişkin bazı senaryolar ve beklentiler oluşmuştur. Bu kuramlar Çin'in salgından sonra üretim ve ihracat yapamaması ile ilişkilendirilmiştir. Çin'deki bu gerilemenin Türk ihracatçıları için bir fırsat olabileceği gibi artan küresel talebi ve ithalatçıları Türkiye'ye yönlendirip orta ve uzun vade için yatırım yapmaya teşvik edebileceği ve Türk ihracatçıları için yeni bir talep rotası çizilebileceği öngörülmüştür (Ulusoy, 2020, para.12).

Ancak Çin bu salgını en çabuk durduran ülke olmayı başarmıştır. Almış olduğu sıkı karantina ve diğer tedbirlerle Çin, COVID-19 'a karşı aşı geliştiren birkaç ülkeden de biridir. Geliştirmiş olduğu Sinovac isimli aşırı ABD dahil tüm dünyaya satmıştır.

Salgının Türkiye'de görülmesinden ve ilk ölüm vakasının 10 Mart 2020 tarihinde açıklanmasından sonra hükümet, ekonomiyi rahatlatmak için bazı kararlar ve düzenlemelerle destek paketleri hazırlamıştır. Bu paketlerden ilki 18 Mart 2020 tarihinde açıklanan Ekonomik İstikrar Kalkan Paketi'dir. 100 Milyar TL'lik bir bütçeyi kapsayan 21 maddelik bu paketteki en önemli unsur kamu bankalarıyla ilgili olan bölümdür. Ekonomiye canlılık ve destek vermek amacıyla hazırlanan pakette 4 adet yeni kredi tipi tanımlanmıştır. Bunlar avantajlı konut kredisi paketi, tatil destek paketi, taşıt kredisi destek paketi ve sosyal hayatı destek kredileridir. Pandemi neticesinde nakit akışı bozulan firmaların, bankalara olan ana para ve faiz ödemeleri en az 3 ay ertelenmiş ve gerekirse bu firmalara ek finansman akış desteği sağlamak için kredi tanınmıştır (Arabacı ve Yücel, 2020, s.200). Pakette özellikle ev kredilerinin oranının düşük bir faize çekilmesi ilk önceleri eleştiri konusu olmuş olsa da bu krediden faydalanmak için yüksek oranda bir talep gelişmiş, inşaat sektöründe yükselen bir trend oluşturulmuştur. Bununla beraber pakette, kredi kullandırma, vergi borçlarına getirilen kolaylıklar, kısa çalışma ödeneği gibi özel sektördeki krizin aşılmasına yönelik bazı tedbirler alınmaya çalışılmıştır.

İkinci paket ise 15 Nisan'da açıklanmış, COVID-19 salgını ile olumsuz etkilenen bazı spesifik sektörleri canlandırmak için bazı kararlar alınmıştır. Kar

dağıtım kısıtlandırması - ki bu yolla şirketlerin aktiflerini koruma ve yeniden yapılandırma imkânı ile şirket çalışanlarının oluşturmuş olabilecekleri yardım ve bağış ödeneklerinin kurulması ve sürdürülmesi amaçlanmıştır. İşten personel çıkartmanın yasaklaması gibi istihdamı olumsuz etkileyebilecek öncelikli adımlar ile birlikte çeşitli resmi kurumlara olan vergi, sigorta primleri ile KOSGEB, Eximbank kredileri ödemelerinin ertelenmesi sağlanmıştır. Ayrıca TOBB'un tahsis ettiği Nefes Kredisi de bu bağlamda alınan ekonomik destek tedbirlerindendir (Balcı ve Çetin, 2020, s.35).

1.5. COVID-19 PANDEMİSİ'NİN FİNANSAL RAPORLARA ETKİLERİ

1.5.1. İşletmenin Sürekliliği İlkesi

Muhasebe kuramı iki temel ilkeye sahiptir. Bunlardan birincisi tahakkuk esasıdır. İkincisi ise işletmenin sürekliliğidir. Finansal tablolar hazırlanırken, muhasebe biliminin gereği olarak işletmeler, mevcudiyetini ve faaliyetini, belirli bir dönem ile sınırlandırmayıp, sınırsız bir dönem içinde gerçekleştirdiği ilkesine dayanan bir kavramsal çerçeveye dayandırılmalıdır. İşletme yönetimi, işletmenin sürekliliğini sağlaması iddiası ile raporlarını hazırlayıp sunmaktadır. Dolayısıyla finansal rapor kullanıcıları ve denetçiler değerlendirmelerini mevcut duruma göre yapmalı ve görüş bildirmelilerdir (Karakaya, 2020, s.15). Yönetim, finansal tablolarını hazırlarken işletmenin sınırsız bir ömrü olduğunu varsayarak düzenlemelidir. Eğer işletmenin tasfiyesi veya süreklilik esasına son verilmesi kararı veya ihtimali varsa işletme yönetimi bu durumu bildirmek ve tablolarını bu görüşe göre hazırlamak durumundadır (TMS 1, 23-24).

COVID-19 etkisinin firmaların gelecek ile ilgili daha önceden yapmış oldukları tahminlerini değiştirip, karar alıcı yöneticileri yeni koşullarla ilgili yeniden değerlendirme yapmak durumunda bırakmıştır.

COVID-19 salgınının küresel etkileri tüm dünyada ve ülkemizde büyük bir ekonomik krize neden olmuştur. Bu gerçeği kabul ettikten sonra yapılacak tedbir

ve önlem süreçlerinden sonra firmaları bekleyen en büyük sorun, bu salgın sonucunun yıl içerisinde hazırlanması gereken finansal raporlara nasıl yansıtılacağıdır. Türk Ticaret Kanunu'nun 515. Maddesi, 'Anonim şirketlerin finansal tabloları, Türkiye Muhasebe Standartlarına göre şirketin malvarlığını, borç ve yükümlülüklerini, özkaynaklarını ve faaliyet sonuçlarını tam, anlaşılabilir, karşılaştırılabilir, ihtiyaçlara ve işletmenin niteliğine uygun bir şekilde; şeffaf ve güvenilir olarak, gerçeği dürüst, aynen ve aslına sadık surette yansıtacak şekilde çıkarılır.' (Türk Ticaret Kanunu, md.6102) şeklinde tanımlanmaktadır. Bu tanım doğrultusunda şirketler COVID-19 salgını ile hazırlayacakları tüm finansal raporlarında mal ve varlıklarını, borç ve yükümlülüklerini, özkaynak ve faaliyet sonuçlarını, işletmenin sürekliliği, önemlilik, gerçeğe uygun değer ilkesi gibi finansal tabloların sunumuna ilişkin ilkelerle ilgili standartlara göre hazırlamak zorundadırlar.

Olumsuz ekonomik gidişatın şirket varlıklarını da olumsuz etkileyeceği aşikardır. Bu da finansal raporlardaki birçok hesabın etkilenmesi sonucunu doğurmaktadır. Raporların, kullanıcılara ve yöneticilere doğru ve düzgün sunulması zorunluluğu neticesinde firma karar alıcılarının, raporları hazırlarken neleri göz önüne almaları ve revize etmeleri gerektiği ile ilgili uluslararası saygın merkez bankaları, meslek kuruluşları, araştırmacılar tarafından açıklanan öneri ve raporların takip edilmesi bu konuda büyük önem taşımaktadır. Finansal tablolarda COVID-19 ile ilgili riskler mali tablolara mutlaka yansıtılmalıdır. Aksi durumda firmaların gerçekleşmiş veya gerçekleşmemiş zararları oluşabilmektedir (Taheryan, 2020, para.5). Hazırlanacak olan finansal tablolarda hem ara dönem hem de yıllık olarak COVID-19 etkisini görebilmek için olabilecek tüm etkiler ölçülmeli, değerlendirilmeli ve gerekli açıklamaları yaparak belirtilmelidir.

Ekonomik kriz sonucu oluşan daralmadan en çok etkilenecek finansal tablo hesap grupları 'Finansal Olmayan Araçlar, Finansal Araçlar, Gelir ve Hasılat Hesapları' olup 'Ertelenmiş Varlıklar'ın da ileriki dönemde etkilenebileceği raporlar hazırlanırken göz önünde bulundurulmalıdır. COVID-19 etkisi altındaki para piyasaları, firmaların kazanç ve vergi tahmin stratejilerini değiştirmelerine

neden olabileceği gibi, ertelenmiş vergi varlıklarının tamamını kullanabileceği bir kar öngörememeleri durumunda kalabileceği göz önüne alınmalıdır. Kıdem tazminatları ve karşılıkları açısından da mali piyasaların oynaklığı, bu hesaplarla ilgili ölçümler yapılırken dikkat edilmesi gereken unsurlardır (Debell ve Kalidas, 2020).

İşletmeler, hazırlayacakları finansal tablolarına COVID-19 etkisini hem ara dönem raporlarında hem de yıllık tablolarında ölçmeli, değerlemeli ve gerekli açıklamaları yaparak belirtmelilerdir.

1.5.2. Finansal Olmayan Araçlara Yönelik Etkiler

TMS 36'ya göre, bir varlığın defter değerinin; kullanımı ya da satışı ile geri kazanılacak tutarından fazla olması durumunda, ilgili varlık geri kazanılabilir tutarından daha yüksek bir tutardan izlenir. Eğer durum bu şekilde ise, varlık değer düşüklüğüne uğramıştır ve standart gereği, işletmenin, değer düşüklüğü zararını muhasebeleştirmesini gerektirir. Bu bağlamda şerefiye ve sınırsız ömre sahip maddi olmayan duran varlıklar yıllık olarak değer düşüklüğü testine tabi tutulmalıdır.

COVID-19 salgınının yol açtığı ekonomik durum sonucunda şirket varlıklarında değer düşüklüğü göstergelerinden herhangi birinin mevcut olması halinde, varlığın geri kazanılabilir tutarı tespit edilmelidir ve değer düşüklüğüne tabi olmalıdır. Bu standart kapsamında yeniden değerlemeye tabi tutulması gereken şerefiye ve sınırsız ömre sahip maddi olmayan duran varlıklar, salgın sonucunda oluşan risk grubunda değerlendirilecek hesaplardandır.

1.5.2.1. Şerefiye

Şerefiyenin her yıl değer düşüklüğüne tabi tutulmasını TFRS zorunlu kılmaktadır. Değer düşüklüğü sadece varlıkların değerini düşürmekle kalmaz kar-zarar tablosu aracılığıyla geliri de düşürür. Şirketlerin şerefiye değerlerinde düşme beklenmesinin nedenleri COVID-19 salgınının oluşturduğu ekonomik bozulmanın şirketin işleyişinde, üretiminde, satış ve pazarlama piyasasındaki bozulmayla ilişkili olabileceği gibi, işletmenin hisse değerinin düşmesi sonucunda varlıklarının

taşınan değerlerinin piyasa değerlerinin üstünde kalması, kilit personel kaybı ve bağlı ortaklığın solo finansal tablolarındaki şerefiyesinin değer düşüklüğüne uğraması gibi nedenler olabilir (Akkaş, 2020, s.5).

1.5.2.2. Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklarda Değer Düşüklüğü

İşletmeler COVID-19 salgınının bilançolarında kayıtlı varlıklarında herhangi bir değer düşüklüğü yaratıp-yaratmadığını tespit etmek zorundadır. Şerefiye ve sınırsız ömre sahip maddi olmayan duran varlıklar ile finansal olmayan maddi duran varlıkların değer düşüklüğüne uğramış olabileceklerine ilişkin herhangi bir gözlenebilir kanıt varsa bu hesaplar değer düşüklüğü testine tabi tutulmalıdır. Bu göstergeler şirket içi bilgi kaynaklarına bağlı olabileceği gibi işletme dışı etmenler de söz konusu olabilir (Akkaş, 2020, s.5). İşletme dışı etmenlere en güzel örnek COVID-19 salgınının ekonomik etkileridir. Salgının piyasa faiz oranlarında yaptığı olumsuz etkilerle varlığın değerinde azalış olabileceği gibi, salgın tehdidine karşı alınan önlemler sonucu üretimin durması, mevcut varlığa olan ihtiyacın azalması veya ortadan kalkması gibi durumlar varlığın değerinin düşme riski göstergelerinden sayılabilir. FASB'nin yayınlamış olduğu ASC360 standardında da belirtildiği üzere;

- a) Uzun ömürlü varlıkların piyasa fiyatında önemli bir düşüş,
- b) Uzun ömürlü varlıkların fiziksel durumu, şekli ve kullanım kapsamı,
- c) Uzun ömürlü varlıkların değerini etkileyebilecek iş ortamındaki önemli olumsuz değişiklikler gibi durumlarda bina, tesis ve ekipmanlar değer düşüklüğü testine tutulmalıdır (Grant Thornton, 2021, s.4).

1.5.2.3. Stokların Değerlemesi

COVID-19 tedbirleri gereği birçok sektörün üretimine ara verilmiş bazılarında ise üretim yavaşlatılmıştır. Bu durum daha önce de değinildiği üzere ekonomik piyasada arz-talep şokunun doğmasına yol açmış pazar dengesi

bozulmuş ve tedarik zincirinde aksamalar meydana gelmiştir. Bu aksamalar, firmaların stoklarındaki ürünlerin hemen tüketilme ihtiyacı içermesi, ürünlerde bozulma veya fiyat seviyesindeki değişimler gibi nedenlerle, eldeki stoklarda zarar riskleri oluşturmuştur. Ayrıca üretimin durması ile maliyet politikası gereği mamul maliyetlerine dağıtılmış ancak yeni durum ile kar-zararda gösterilmesi gereken bazı sabit genel giderlerin de mamul stokları üzerinde oluşturduğu maliyetlerin yeniden revize edilmesi ihtiyacı da bu salgının finansal raporları hazırlarken stoklar üzerindeki oluşturabileceği olumsuz etmenlerdendir (Grant Thornton, 2020, s.3).

1.5.2.4. Ertelenmiş Vergi Varlıkları

Ertelenmiş vergi varlıkları, gelecek hesap dönemlerinde oluşacak karların muhtemel olması koşuluyla, kullanılamayan mali zararların ve indirilebilir geçici farkların takip edildiği hesaptır (KPMG, 2020, para.7). Salgın etkisindeki ekonomide firmaların, gelecek dönem için öngördüğü ve tahmin ettiği kar oranlarının değişim gösterecek olması nedeniyle ertelenmiş vergi varlıklarının dönem içinde muhasebeleştirilmesi de farklılık gösterecektir.

1.5.3. Finansal Araçlara Yönelik Etkiler

1.5.3.1. Beklenen Kredi Zararlarının Değerlendirmesi

2008 küresel krizi sonrası kredi zararlarının muhasebeleştirilmesini geciktirdiği gerekçesi ile UMS 39 çokça eleştirilmiştir. Bu nedenle bu standart 24 Temmuz 2014 yılında sonlandırılmış, 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren TFRS 9 Finansal Araçlar Standardı yürürlüğe girmiştir. Türkiye’de de Kamu Gözetimi ve Muhasebe Standartları Kurumu tarafından TFRS 9 standardı 1 Ocak 2018 tarihinden sonra uygulanması zorunlu standart olarak açıklanmıştır (Karaarslan ve Gülhan, 2020 s.1).

TFRS 9 ile kredi zararlarının geç muhasebeleşmesinin önüne geçmek amacıyla, kriz dönemlerinde, firmalara, kredi zararları gerçekleşmeden önce beklenen kredi zararlarını ölçme ve değerlendirme yöntemleri belirlenmiştir. COVID-19 salgını ile nakit sıkıntısı çeken müşterilerden alınamayan tahsilatlar,

geri dönen çekler, işletmelerde yaşanan sermaye ve nakit sıkıntıları nedeniyle oluşacak, beklenen kredi zararlarının doğru değerlendirilip ölçülmesi önem arz etmektedir. Pandemi koşullarında bazı kredi kuruluşları ve finansal kurumlar, firmalara, kredi ödemeleri ile ilgili erteleme veya mevcut sözleşmeleri revize etme ve yeni bir ödeme planı sunma gibi çeşitli imkanlar sağlayabilir.

BDDK, TFRS 9 uyarınca, “Beklenen kredi zararlarının muhasebesinde, dikkate alınan bilgilerin, kredi riskinin değerlendirilmesi ve ölçülmesi ile ilgili olması ve geçmişteki olaylar, mevcut koşullar ve makroekonomik tahminleri içermesi ve geleceğe yönelik bilgilerin de dikkate alınmasının, beklenen kredi zararlarının zamanında kayıtlara yansıtılması açısından büyük önem taşıdığını belirtmektedir” şeklinde açıklamaktadır. Bu aşamada COVID-19 ile ilgili oluşabilecek BKZ ölçülürken önümüzdeki belirsiz dönem ile ilgili olarak IMF ve Dünya Bankası’nın 2021 ile ilgili olumsuz ekonomik gidişat beklentileri mutlaka göz önünde bulundurulmalıdır. İşletmeler her yıl finansal araçlardaki kredi risklerini değerlendirmeli ve bunu yaparken de standarttaki kriterleri (vade, finansal aracın beklenen ömrü, temerrüt riskinde meydana gelen değişme) kullanmalıdır (Demir, 2020, s.6). Dolayısıyla, işletmeler salgın nedeniyle ticari alacak ve borçlanma araçlarına, sözleşme konusu varlıklara, finansal teminat kontratları gibi varlıklarına BKZ’yi artırabildiği için yeniden değerlendirme yapmalıdır. TFRS 9 kapsamındaki finansal araçlarda mevcut bir değer düşüklüğünün saptanması, finansal raporların tam ve gerçeğe uygun bir şekilde hazırlanması açısından önem taşımaktadır (Demir, 2020 s.7).

1.5.3.2. Devlet Yardım ve Teşvikleri

Daha önceden devletten herhangi bir teşvik veya yardım almamış olan şirketler, COVID-19 salgını ile devletin hazırladığı İstikrar Kalkanı Paketi kapsamında, bu hakkını kullanabilir. Burada önemli olan, devletin tahsis etmiş olduğu bu desteğin, hibe veya teşvik olarak, doğru bir şekilde ayırt edilebilmesidir. Vergi indirimleri, kamu bankalarından kullandırılan imtiyazlı krediler, sigorta ve çeşitli kurumsal ödemelerde ertelemeler gibi teşvikler TMS12 standardına göre

değerlendirilip muhasebeleştirilmelidir. Devlet yardımları ise TMS20 standardı kapsamına girmektedir (Akkaş, 2020, s.7).

1.5.4. Hasılat ve Sözleşme Düzenlemelerinde Oluşabilecek Değişiklikler

Hasılat yani gelir, işletmenin taahhüt ettiği miktarda mal ve hizmetin müşterilere teslim edilmesi (kontrolün devri) ve bunun karşılığında ilgili mal ve hizmetin bedelinin elde edilmesi ile gerçekleşir. (UFRS15,2014) Salgın ile birlikte nakit akışlarının belirsizliği ve krizin devam etmesi nedeniyle tahsilatı belirsiz hale gelen alacaklar neticesinde değişen bedellerin ve belirsizliklerin ölçümü UFRS15 standardında açıklanmıştır. COVID-19 salgını ile üretimi düşen, tahsilatlardaki düşüş sonucu likidite oranı bozulan, azalan talep gibi ekonomik istikrarsızlık sonucu önceden gerçekleşmiş sözleşme ve alacaklar için, ek fiyat tavizleri, geç teslimatlar için cezalar veya fiyatlarda oluşabilecek indirimlerden dolayı hem alacakların hem de sözleşmelerin yenilenme gereği doğmaktadır (Debell ve Kalidas, 2020). Böyle durumlarda UFRS15 hasılat standardı gereği sözleşmelerin yeni koşullar ışığında yeniden revize edilmesi gerekmektedir.

Pandemi sonucunda bazı sözleşmeler ilk kez düzenlendiği tarihteki karşılığı sağlayamıyor olabilir. Bu yeni şartlar göz önüne alınmalı ve üretimin düşmesi ile şirketlerin, sözleşmelerdeki yükümlülükler yerine getirilemezse oluşan bu yasal zorunluluklarla ilgili karşılık ayırması gerekebilir (KPMG, 2020).

İKİNCİ BÖLÜM

2. COVID-19 PANDEMİSİNİN FİNANSAL RAPORLAMAYA ETKİLERİ

2.1. COVID-19 PANDEMİSİNDEN ETKİLENEN SEKTÖRLER

Koronavirüsün 2020 yılı bilanço ve mali raporlara etkisini anlayabilmek için 2019 yılı mali raporları ile karşılaştırması daha etkili bir sonuç alınmasını

sağlayacaktır. Hangi hesapların dikkat çekici bir oranda artış/azalış gösterdiğini istatistiksel verilerle incelemek bu virüse karşı yapılacak olan ekonomik manevra ve aksiyonlar açısından bize kaynak ve nedensellik sunacaktır. Sorunun ekonomik boyutu makro düzeyde ele alındıktan sonra daha spesifik incelemeler bizi doğru neden ve sonuca götürecektir.

Bu çalışmada da Türkiye'nin öncü sektörlerinden olan, 'perakende gıda sektörü', 'otomotiv sektörü', 'tekstil, deri ve giyim eşyası sektörü', 'ulaştırma ve depolama' sektörlerinde faaliyet gösteren BİST'e kote firmalar üzerinde 2019 ve 2020 yıllarında yayınlamış oldukları finansal raporları aracılığıyla çeşitli rasyolardan faydalanılarak analizler yapıp, COVID-19 pandemisinin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri belirlenmeye çalışılmıştır.

Yapılan araştırmalar, analizler ve hali hazırda yaşanan ekonomik durum göstergelerine bakıldığında, COVID-19 pandemisinden etkilenmeyen hemen hemen hiçbir sektör bulunmamaktadır. Etkilenmeler sektörel bazda farklılık göstermektedir. Özellikle ulaşım ve seyahat sektörü, bu salgından en büyük darbe alan sektör olmuştur denilebilir. Havayolları firmaları tarafından açıklanan 2019-2020 verileri karşılaştırılarak yapılan analizlerde gerek Türkiye'de gerekse dünya genelindeki uluslararası şirketlerde, 2020 yılında 2019 yılına oranla yüksek miktarlarda hasılat ve kâr marjı düşüşleri görülmektedir. Türk Hava Yolları'nda gerçekleşen hasılat kaybı 2020 yılında 2019'a oranla %61,7 civarlarında olurken, aynı yıllara ait net kar verilerinin %223,1 civarında düştüğü gözlenmektedir. Bu oranlar Türkiye'nin ikinci büyük ve önemli hava yolları şirketi olan Pegasus Havayolları için incelendiğinde çok daha yüksek oranlarda hasılat ve kâr marjı kaybı bulunduğunu görülmektedir. Ki bu oranlar yıllık hasılatla 2019'a oranla %56,4 civarında, kâr marjında ise %247,2 gibi bir düşüş olarak karşımıza çıkmaktadır.

Otomotiv sektörü, pandemi ekonomisinden olumsuz olarak etkilenen bir diğer sektör olmuştur. 2019 yılını küresel olarak %4 lük bir daralma ile kapatan sektör, 2020 yılına zaten daralan bir ekonomik yapı ile girmiştir. Burada önemli rol

oynayan faktör, dünya otomobil üretim sektöründe birinci sırada yer alan Çin'in katı karantina kapsamı dahilinde üretimin süreçlerini tamamen durdurması ile oluşan daralmadır. Bilindiği üzere Çin, sadece otomobil üretmekle kalmamakta aynı zamanda yedek parça bakımından da çeşitli ülkelere bu sektörde ihracat yapmaktadır. Dolayısıyla hem ihracat açısından tedarik zorluğu hem de yaşanan salgın sebebi ile lüks tüketim kategorisinde yer alan otomobil talebindeki ciddi düşüşler, bu sektörde oldukça büyük parasal ve ekonomik kayıplara sebep olmuştur. Salgın sırasında önce Asya-Pasifik ülkelerinde yaşanan bu daralma daha sonra Avrupa, oradan da Amerika'da görülmüş ve küresel bir yapı halini almıştır.

Çin'in kapanması ile yaşanan üretim tedarik zincirindeki bozulma ile Türkiye'de bazı çevrelerce otomobil sektöründeki yedek parça tedariğinin bir alternatifi olma konusunda Türkiye'nin dünya pazarında öne çıkabileceği ve Çin'in yerini alabileceği ve sektördeki ihracatını artırıp, pandemiye Türkiye'nin kendi lehine çevirebileceği yönünde beklentiler olmuştur. Bu çalışma ile otomotiv sektöründe faaliyet gösteren ve BIST'te işlem gören, Türkiye'nin üretim bakımından önde gelen firmaları analiz edilerek incelenmiş, bu sorunun cevabı aranmıştır. 2019 ve 2020 yılı verileri karşılaştırıldığında ihracatta düşüş olduğu ve bu beklentinin gerçekleşmediği tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra Çin, salgın sürecini son derece başarılı yönetmiş, kısa bir süre sonra ülke hızla toparlanmış ve üretim sürecine yeniden dahil olmuştur.

Otomotiv sektöründeki benzer durum tekstil sektöründe de aynı süreçte gerçekleşmiştir. 2020 yılına ait ihracat verileri 2019 yılına oranla ciddi oranlarda azalış göstermiştir. Firma bazında yapılan incelemelerde gerçekleşen azalışın 2019 yılına göre bazı firmalarda yüksek oranlarda olduğu gözlenirken bazı firmalarda hemen hemen aynı oranlarda kaldığı izlenmiştir. Bunun sebebi olarak firmanın ürettiği ürün gamı, çeşitliliği, alternatifsizliği vb. nedenler tespit edilmiştir. Ancak genel örneklem üzerinden gelinen sonuç neticesinde 2020 yılında Türkiye, salgın nedeni ile tekstil ihracatında da önemli oranda kayba uğramıştır.

COVID-19 pandemisinden karlı çıkan en önemli sektör ise, perakende gıda ticareti sektörü olmuştur. Satış hasılatı ve kar marjlarını önemli şekilde artıran bu sektördeki firmalar, Türkiye’de geniş bir online satış ve tedarik hizmeti vermiş, karantina süreci boyunca faaliyetlerine devam etmişlerdir. Yapılan analizlerden de anlaşılacağı üzere, sektör firmaları, her türlü maliyetlerini ürün satış fiyatlarına yansıtmış, sonuç olarak da 2019’a oranla daha yüksek hasılat-kar oranları elde etmişlerdir.

2.2. COVID-19 PANDEMİSİNİN SEKTÖREL BAZDA İNCELENMESİ

Bu çalışmada Türkiye ekonomisi için önemli ölçüde gelir ve dinamizm yaratan, ekonomik anlamda önemli sektörlerde hizmet veren firmaların 2019 ve 2020 yıllarına ait finansal tabloları incelenmiştir. Firmaların likidite (akışkanlık) durumları, varlık ve kaynaklarının kullanımları, karlılık oranları, mali ve bilanço yapılarının anlaşılması ve bunun sonucunda da genel bir kanıya ulaşmak için çeşitli rasyolar hesaplanmış ve değerlendirilmiştir. Seçilen sektörler ve firmalar;

Otomotiv sektöründe incelenen firmalar Karsan Otomobil ve San. Tic. A.Ş., Otocar Otomobil ve Savunma San. A.Ş., Tofaş Türk A.Ş., Anadolu Isuzu Otomobil ve San. Tic.A.Ş., Ford Otomobil San.ve Tic.A.Ş., Tümosan A.Ş., Doğu Otomotiv’dir. Perakende gıda sektöründe Migros A.Ş., Carrefour A.Ş., BİM A.Ş., Bizim Toptan Gıda A.Ş., Şok Marketler, ulaştırma ve depolama sektöründe, Türk Hava Yolları, Pegasus Hava Taşımacılığı, Çelebi Hava Servisi A.Ş., GSD Denizcilik, Reysaş Taşımacılık A.Ş., Trabzon Liman İşletmeciliği, tekstil, deri ve giyim eşyası sektöründe ise Vakko, Derimod Konfeksiyon Ayakkabı, Mavi Giyim, Yünsa Yünlü, Karsu Tekstil, Akın Tekstil, Arsan Tekstil, Dagi Giyim, Desa Deri, Diriteks Diriliş Tekstil, Hateks Hatay Tekstil, Lüks Kadife, Menderes Tekstil, Rodrigo Tekstil, Royal Halı, Söktaş Tekstil, Sönmez Pamuklu Sanayii, Yataş Yatak ve Yorgan, Birko Birleşik Koyunlular Mensucat, Birlik Mensucat firmaları çalışmaya dahil edilmiştir.

2.2.1. Analizde Kullanılan Oranlar

2.2.1.1. Likidite Durumunun Analizinde Kullanılan Oranlar

Likidite oranları işletmelerin kısa vadede borç ödeyebilme kapasitesini gösteren oranlardır. Bu oranlar, işletmenin sermaye gücünün anlaşılmasına yardımcı olur.

i) Cari Oran

Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Bu oranın hesaplanmasındaki amaç, işletmenin net sermayesinin kısa vadede borçlarını ödeyebilme gücünü anlamaktır (Akgüç, 2017, s.541).

$$\text{Cari Oran} = \text{Dönen Varlıklar} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}$$

ii) Likidite Oranı (Asit Test Oranı)

Asit test oranı, cari oranı tamamlayan, nakite daha hızlı çevrilebilen değerleri gösteren bir orandır. Nakite çevrilmesi zaman alabilecek olan stokların, dönen varlıklardan çıkartılıp, mevcudun kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile bulunacağından, cari orana göre daha duyarlı bir orandır (Akgüç, 2017, s.547).

$$\text{Likidite Oranı} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar} / \text{Kısa V. Y. Kaynaklar}$$

2.2.1.2. Karlılık Durumunun İncelenmesinde Kullanılan Oranlar

Karlılık oranları, işletmelerin kaynak kullanımının katlandıkları maliyet ve giderlerle olan ilişkisini gösteren oranlardır. Bu oranlar karın başka varlıklarla ilişkisini anlayabilmek için çeşitli şekillerde formüle edilmektedir. Bu çalışmada incelenecek finansal oranlar şunlardır:

i) Aktif Karlılık Oranı

Bu oran, firmanın mevcut kaynaklarının ne ölçüde karlı kullanıldığının analizinde kullanılmaktadır. Şirketi sürekli yabancı kaynakla fonlayan bir firmanın hesaplanan oranı, mali yapısında, varlıklarını özkaynakları ile karşılayan bir firmaya göre daha düşük çıkacaktır (Akgüç, 2017, s.580).

Net Kar / Aktif Toplam

ii) Faaliyet Karı ile Net satışlar ilişkisi oranı

Bir firmanın esas faaliyetlerinin ne oranda karlı olduğunu gösteren bu oranın yüksek olması işletme lehine gelişen bir durumdur. Aynı işkolunda hizmet veren diğer firmaların oranları ile karşılaştırılması, firmanın, yönetsel kararlarında etkili olabilecek önemli göstergelerdendir (Akgüç, 2017, s.595).

Faaliyet Karı / Net Satışlar

iii) Brüt Kar Marjı

Bir işletmenin hesap dönemi içerisindeki brüt satış karı oranı brüt satış karının, hasılatla bölünmesi ile bulunur. İncelenen firmada brüt satış oranının önceki yıllara göre artış göstermesi, olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir (Akgüç, 2017, s.597).

Brüt Satış Karı / Hasılat (Satışlar)

iv) Net Kar Marjı

Net kar hesaplanırken, finansman giderleri, faaliyet dışı gelir ve giderler ile ödenen veya ödenecek kurumlar vergisi matrahı indirilir. Bu yönüyle diğer kar oranlarından daha duyarlı bir orandır. Ancak net kar hesaplanırken, diğer olağandışı gider ve zararlar da net karın hesabına dahil olduğundan, firmanın geçmiş yıllara ait net kar marjları ile karşılaştırılırken bu husus göz önünde tutulmalıdır (Akgüç, 2017, s.596).

Net Kar / Hasılat (Satışlar)

v) Özkaynak Karlılık oranı

İşletmenin özkaynak karlılık oranını gösteren mali rantabilitenin ölçülmesine yarayan bu oran, firmanın başarı ölçüsü olarak kabul edilir. Net kar veya zararın işletmenin ortalama toplam öz sermayesine bölünmesi ile bulunur (Akgüç, 2017, s.591).

Net Kar-Zarar / Ortalama Toplam Özkaynak

vi) Faiz Ödeme Oranı

İşletmelerin faiz giderlerini ödeyebilme gücünü gösteren orandır. İşletmenin, ödediği faizin ne kadarını kazanabildiğini gösteren faiz ve finansman giderlerin oranı göstermektedir. Bu oran, finansman giderlerinin net satışlara bölünmesi ile bulunur (Akgüç, 2017, s.601).

Finansman Giderleri / Net satışlar

2.2.1.3. Varlık ve Kaynakların Kullanımı ile İlgili Oranlar

Bu oranlar işletmenin firmaların faaliyetlerini sürdürebilmek için mevcut varlıklarını ne kadar verimli kullanabildiklerini gösteren analiz oranlarındandır.

i) Stok Devir Hızı

Stok devir hızı, işletmenin mevcut stoklarının ne kadar hızla satışa çevrildiğini gösteren bir orandır (Akgüç, 2017, s.568).

Stok Devir Hızı = Satılan Mamul Maliyeti / Ortalama Stok

Ortalama stok = Dönem Başı Stoklar + Dönem Sonu stoklar / 2

ii) Alacak Devir Hızı

Alacak devir hızı oranı, alacakların tahsil kabiliyetini ve paraya dönüşüm çabukluğunu gösterdiğinden, önemli bir ölçüdür (Akgüç, 2017, s.578).

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Kredili Satışlar Tutarı} / \text{Ortalama Ticari Alacaklar}$$

iii) Aktif Devir Hızı

Bir işletmenin varlık kullanımındaki etkinliği ve verimliliğini ölçmeye yarayan bir orandır. Aktif yapı içerisindeki duran varlıkların yüksek olması işletmenin karlılığının da yüksek olması sonucunu doğurur (Akgüç, 2017, s.585).

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \text{Net Satış Tutarı} / \text{Ortalama Aktif Toplamı}$$

iv) Borç Devir Hızı

İşletmenin bir dönem içerisinde borçlarını kaç defa ödediğini gösteren bir orandır. Borç olarak hesaplanması gereken meblağ, şirketin o dönem yaptığı kredili ticari borçlardır (Akgüç, 2017, s.588).

Satılan malın maliyetine, dönem sonu stok eklenir, bu toplamdan dönem başı stok çıkartılır ve ortalama ticari borç tutarına bölünür.

$$\text{Satılan M. Maliyeti} + \text{Dönem Başı Stok} - \text{Dönem Sonu S.} / \text{Ortalama Ticari Borç}$$

2.2.1.4. Mali Yapının İncelenmesi ile İlgili Oranlar

Mali yapı oranları, firmanın finanse edilirken doğru ve etkin bir fonlama veya borçlanma ile yürütülüp yürütülmediğini gösteren oranlardır. Bu oranlar, işletmenin sermaye riskinin de anlaşılması için kullanılmaktadır. Yabancı kaynakların öz sermaye ile olan ilişkisi araştırılır ve çıkan oranlar yorumlanır.

i) Kaldıraç Oranı

Yabancı kaynakların varlık toplamına oranı ile bulunan bu oran, varlıkların ne kadarlık bir oranının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Bu oranın yüksek olması, firmanın riskli ve spekülative bir mali anlayışla yönetildiğini göstermektedir (Akgüç, 2017, s.554).

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \text{Yabancı Kaynaklar} / \text{Toplam varlıklar}$$

ii) Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı

Kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı, işletmenin ne kadarlık bir oranda kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilip fonlandığını gösterir (Akgüç, 2017, s.557).

$$\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} / \text{Kaynaklar (Pasif) Toplamı}$$

iii) Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı

Bu oranın yüksek olması, firmanın, faaliyetlerinde uzun vadeli yabancı kaynak kullanımından daha çok faydalandığı anlamına gelir ki bu da finansman ve faiz yükünü artırıcı bir etmen olarak değerlendirilebilir (Akgüç, 2017, s.558).

$$\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar} / \text{Kaynaklar (Pasif)}$$

2.2.2. Sektörler ve Analiz Sonuçları

2.2.1.5. Otomotiv Sektörü Analiz Sonuçları

2.2.1.5.1. Likidite Analizi

Otomotiv sektöründeki firmaların likidite oranları incelendiğinde genel olarak artış eğilimi görülmektedir.

Tablo 2.1 Otomotiv Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları

	KARSAN OTOMOTİV		OTOKAR OTOMOTİV		TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL		ANADOLU ISUZU OTOMOTİV		FORD OTOMOTİV		TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR		DOĞUŞ OTOMOTİV	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Cari Oran	0,94	1,40	1,87	1,49	1,14	1,18	1,01	1,12	1,17	1,41	1,42	1,55	0,81	1,03
Asit-Test Oranı	0,85	1,24	1,13	0,87	1,02	1,04	0,70	0,74	0,96	1,21	1,05	1,16	0,51	0,41

Tablo 2.2 Otomotiv Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	KARSAN OTOMOTİV	OTOKAR OTOMOTİV	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL	ANADOLU ISUZU OTOMOTİV	FORD OTOMOTİV	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR	DOĞUŞ OTOMOTİV
Dönen Varlıklar	%18,82	%63,62	%84,25	%34,08	%73,33	%36,42	%83,00
Kısa Vadeli Yükümlükler	-%19,72	%104,93	%77,60	%20,99	%44,36	%25,29	%44,42

Tümosan, sektörde COVID-19 salgınından pozitif yönde etkilenmiştir. Firma traktör ve dizel motor üretmekte olup, satış hasılatını 2019 yılına göre %127,72 oranında artırmıştır. Buna bağlı olarak maliyetlerinde de yüksek oranda artış olmasına rağmen firma, 2019 yılına oranla kâr marjını %271,52 oranında artırmıştır.

Karsan A.Ş.'nin salgının etkisine bağlı olarak cari dönem hasılatı 2019 yılına göre yaklaşık %8 oranında azalmıştır. Buna rağmen 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla Grup'un 525.084.000.-TL esas faaliyet karı ve 20.720.000.-TL tutarında dönem karı oluşmuştur. Grup 2019 yılına göre kısa vadeli yabancı kaynak kullanımını %19,7 oranında azaltmış, yabancı kaynak girişini uzun vadeli kullanmayı tercih etmiştir. Aynı zamanda HMC (Hyundai Motor Company) ile ilgili yapmış olduğu yatırımlarını, Dönen Varlıklar hesap grubu altında yer alan 'Finansal Yatırımlar' hesap kaleminde takip etmiştir.

Otokar A.Ş.'nin 2019 ve 2020 yılı bilançoları incelendiğinde Grup'un salgın sırasında kısa vadeli borçlanma oranını %104,9 oranında artırdığı - ki bunların çok büyük bir oranı banka kredileri oluşturmaktadır - görülmektedir. Uzun vadeli kredilerde de %19,7 oranında bir artış olmuştur. Salgın ekonomisinde firmalar, likiditelerinin eksi yönde bozulmaması için banka kredileri alma yoluna gitmişlerdir. Kısa vadeli borçlanmalarının bu derece artması da Otokar'ın cari oran ve likidite oranını aşağıya çekmiştir. Firma aynı zamanda özkaynak ve sermaye artırımını da yaparak firmanın mali yapısını güçlendirmiştir.

Otokar'ın ürün gamı, otobüs, minibüs, savunma sanayi araçları gibi ağır vasıtalarından oluşmaktadır. Salgın sırasında toplu taşıma araçlarının kullanımının kısıtlanmasıyla birlikte, özel şirketlerde filo araç kullanım amacı ile araç kiralama talepleri oluşmuştur. Bu talepler, genellikle Ford, Hyundai, Tofaş gibi otomobil markalarına yönelmiştir. Otokar, bu talebe cevap verecek ürün gamına sahip olmadığından, salgın sırasında artmış olan bu talebi ek bir kiralama geliriyle çevirememiştir. Likidite oranlarının 2020 verilerine bakılarak Otokar'ın COVID-19 salgınından olumsuz etkilendiği anlaşılmaktadır. 2020 yılında 2.895.000.-TL

tutarında devlet teşviki de almış olan firma, likiditesini korumak için borçlanma ve teşviklerden yararlanmıştır.

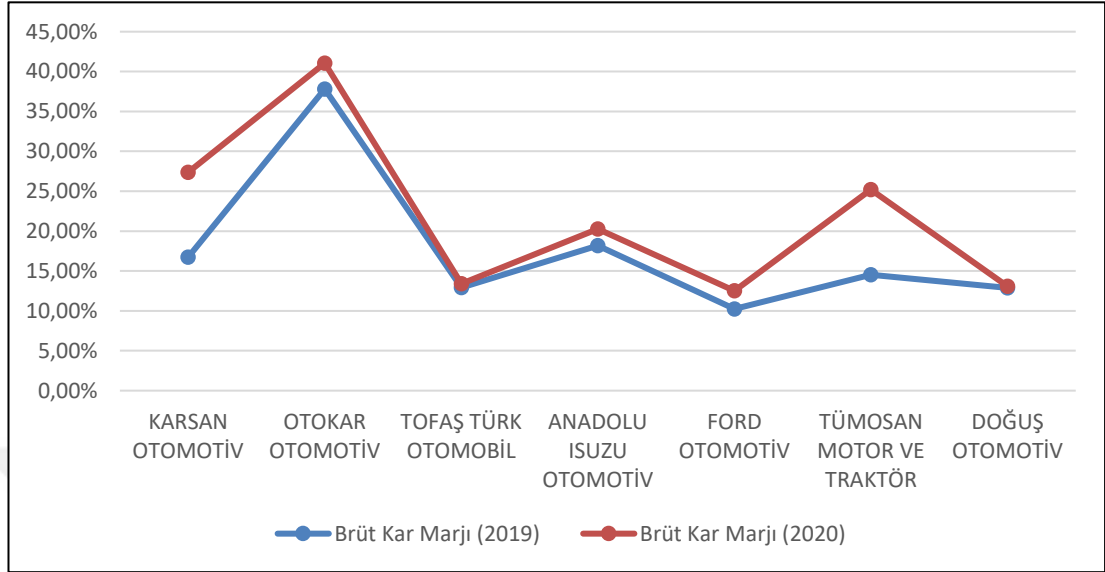
Doğuş Oto; Seat, Volkswagen, Skoda, Audi ve Porsche marka araçların Türkiye ithalatçısı ve satış distribütörüdür. Yüksek stok değerli ürün gamına sahip firmada 2020 yılı cari oranı artış gösterirken, likidite oranında, stokların dönen varlıklardan çıkması ile 2019 yılına göre %20 oranında bir azalma gerçekleştiği görülmektedir. Aynı dönemde firma, kısa vadeli borçlanmalarını da %44,4 oranında artırmıştır. Bu da likiditenin bozulmaması için banka kredilerine başvurulduğunu gösterebilmektedir. 2020 yılında yabancı döviz kurlarında görülen artış, ithal ürün satış fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. Ancak firma, sadece araç satışı ile gelir yaratmamış aynı zamanda toplu taşıma araçlarının kullanım yasağından sonra uzun veya kısa vadeli filo araç kiralamaları ile de hasılat yaratabilmiştir.

Sektörde incelenen diğer firmaların (Anadolu Isuzu, Tofaş, Tümosan Motor) cari ve likidite oranları 2019 yılına göre artış göstermiştir. Firmaların COVID-19 salgınına yurtiçi satış ve üretim açısından büyük kayıplar vermeden yürüttükleri gözlenmektedir.

2.2.1.5.2. Karlılık Analizi

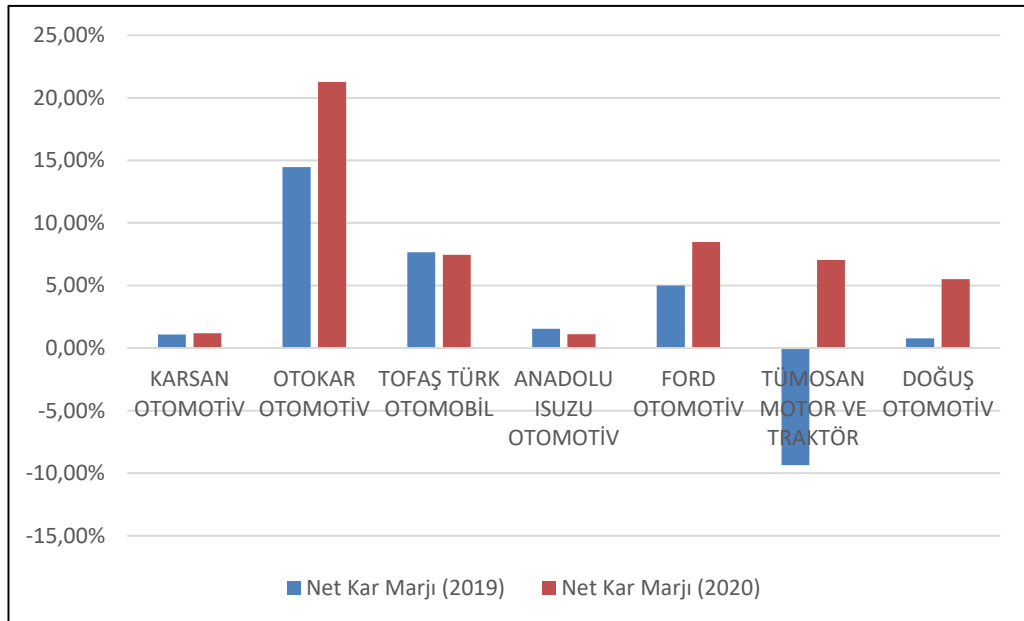
Sektörde, firmaların ürettikleri araçların kullanım amaçları, yurtdışı bağlantıları ile ilgili yaptıkları sözleşmeler, ithalat ve ihracat dinamikleri, marka anlaşmaları vs. farklı olduğu için, oldukça değişik oranlarda karlılık marjları mevcuttur.

Şekil 2.1 Otomotiv Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Brüt Kar Marjları



Otokar ve Tümosan yurtdışı satışlarını COVID-19 salgını sırasında da devam ettirebilmişlerdir. Bu nedenle karlılık oranları diğer firmalara göre daha yüksek oranda gerçekleşmiştir. İhracatın otomobil sektörüne olan getirisi oldukça önemli bir etmendir. Bu nedenle ihracatı kesintisiz devam eden firmalarda karlılık oranları diğer sektör firmalarına göre daha yüksektir.

Şekil 2.2 Otomotiv Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Net Kar Marjları



Doğuş Oto'nun 2020 yılına ait aktif kar oranında çok ciddi bir artış vardır.2019 yılında %1,62 olan oran, 2020 yılında %17,69 dolaylarına çıkmıştır. Hasılatını 2019'a göre %92 civarında artırmış olan firmanın 2020 karlılığı oldukça yükselmiştir. Bunun nedenleri, salgın döneminde yükselen kurlardan etkilenen mevcut stoklu araçların satış fiyatı da yükseldiği için, firmanın, araçlarını daha yüksek karla satabilmiş olması olabileceği gibi, toplu taşıma araçlarının kullanımının yasaklanması ve kısıtlanması ile birlikte, özel sektör firmalarında, kısa ve uzun vadeli filo araç kiralama talebinin karşılanıp hasılat-kâr marjını yükselmesi de olabilir. Faiz ödeme oranının 2019'dan daha düşük seyretmesinin nedeni ise Doğuş Oto'nun firmayı özkaynakları ile fonlaması ve daha düşük kredi faizi ile kredi kullanmasıdır. 2020 yılında 2019'a göre %31,94 daha düşük bir finansman gideri oluşmuştur. Finansman giderlerini düşüğü için kar oranında da %1.257,33 oranında çok ciddi bir artış gerçekleşmiştir.

Tablo 2.3 Otomotiv Sektörü için Seçilmiş Karlılık Rasyoları

	KARSAN OTOMOTİV		OTOKAR OTOMOTİV		TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL		ANADOLU ISUZU OTOMOTİV		FORD OTOMOTİV		TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR		DOĞUŞ OTOMOTİV	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Aktif Karlılık Oranı	%0,84	%0,80	%14,12	%17,63	%11,48	%11,05	%1,37	%0,78	%13,24	%20,59	-%3,56	%4,41	%1,62	%17,69
Özkaynak Karlılığı	%4,28	%3,07	%68,45	%75,17	%36,88	%40,56	%3,93	%2,40	%45,79	%71,65	-%6,07	%7,57	%6,00	%58,73
Faaliyet Karı/Net Satışlar	%13,71	%30,31	%19,09	%21,87	%8,57	%8,62	%8,05	%5,84	%6,18	%9,72	-%0,29	%12,86	%4,94	%7,64
Finans. Giderleri/Net Satışlar	%16,67	%27,16	%7,92	%7,05	%7,04	%7,47	%12,09	%20,28	%4,22	%5,16	%14,94	%8,21	%6,99	%2,48
Faiz Karşılama Oranı	1,07	1,05	2,85	4,02	2,11	2,01	1,13	1,06	2,20	2,66	0,37	1,87	1,13	3,69

Tablo 2.4 Otomotiv Sektöründe Karlılıkla İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	KARSAN OTOMOTİV	OTOKAR OTOMOTİV	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL	ANADOLU ISUZU OTOMOTİV	FORD OTOMOTİV	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR	DOĞUŞ OTOMOTİV
Toplam Hasılat	-%7,96	%19,67	%23,86	-%12,77	%26,12	%127,72	%91,99
Yurt Dışı Hasılat	-%33,57	%12,94	-%18,65	-%47,05	%3,75	%39,36	-
Satışların Maliyeti	-%19,70	%13,43	%23,15	-%15,00	%22,93	%99,33	%91,56
Brüt Kar	%50,38	%29,93	%28,62	-%2,78	%54,08	%294,74	%94,94
Esas Faaliyet Karı	%103,53	%37,08	%24,46	-%36,78	%98,41	%10.316,99	%197,15
Finansman Geliri (Gideri) Ön.Faal.Karı	%55,69	%45,77	%24,15	-%32,67	%98,56	%12.074,12	%153,89
Finansal Giderler	%49,92	%6,49	%31,54	%46,34	%54,20	%25,14	-%31,94
Dönem Karı/Zararı	%2,04	%75,85	%20,42	-%37,36	%114,08	%271,52	%1.257,33

Anadolu Isuzu, Karsan ve Tofaş'ın verilerine bakıldığında yurtdışı hasılatı düşmüş olan bu üç firmanın 2020 yılı aktif karlılık oranı 2019'a göre düşüş göstermiştir. Bu firmalar otomotiv üretimi yapan firmalar olup, üretimin, yılın belli bir döneminde pandemi önlemi altında durdurulmuş olması nedeniyle karlılık oranları 2019 yılına göre daha düşük gerçekleşmiştir.

Anadolu Isuzu ve Tofaş Türk AŞ. net karlılık oranı düşen iki firmadır. Bunun nedenleri, bu iki firmanın, ihracatlarının 2019 yılına göre düşüş veya çok az bir artış göstermesi olabileceği gibi, gerçekleşen hasılatın da maliyet ve giderleri yeterli ölçüde karşılayamayacak kadar gerçekleşmiş olmasıdır. Üretim bantlarının pandemi gereği ile durdurulması da bu iki firmayı olumsuz etkilemiştir. Anadolu Isuzu'nun ayrıca özkaynak karlılığı da düşüş göstermiş, mali rantabilitesi 2019 yılına göre negatif etkilenmiştir.

Özkaynak karlılık oranı azalış gösteren bir diğer firma ise Karsan AŞ'dir. Özkaynak karlılık oranı, bir diğer deyişle firmaların başarı ölçüsüdür. Bu bağlamda her iki firmada da ihracat oranları oldukça düşmüş, salgının yarattığı ekonomik ortamdan olumsuz olarak etkilenmişlerdir. Karsan, faaliyet ve brüt karlarını 2019'a göre artırmış olmasına rağmen dönem karında %2 gibi az oranda bir artış olmuştur. Bunun nedeninin, uzun vadeli borçlarındaki %78,11 oranında yükselme ile gerçekleşen kredi ve faiz yükü olabileceği düşünülmektedir.

2.2.1.5.3. Varlık ve Kaynak Kullanım Analizleri

Varlık ve kaynak kullanımının etkinliği ile ilgili bilgi edinilmesini sağlayan bu oranlar, mevcut ekonomik yapıda, özellikle üretim yapıp iç piyasaya ve yurt dışına satış yapan firmaları olumsuz etkilemiştir.

Tablo 2.5 Otomotiv Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları

	KARSAN OTOMOTİV		OTOKAR OTOMOTİV		TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL		ANADOLU ISUZU OTOMOTİV		FORD OTOMOTİV		TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR		DOĞUŞ OTOMOTİV	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Stok Devir Hızı	10,15	8,33	2,07	1,63	18,47	18,27	3,16	3,05	19,06	20,23	1,99	3,97	7,45	8,91
Alacak Devir Hızı	2,73	1,88	2,75	2,79	9,13	6,28	4,36	3,00	10,82	10,03	1,96	3,78	14,18	21,09
Borç Devir Hızı	6,82	4,88	5,45	7,53	4,79	3,79	3,70	2,37	8,22	7,14	3,53	5,12	14,21	14,21
Aktif Devir Hızı	0,78	0,66	0,98	0,83	1,50	1,49	0,90	0,71	2,65	2,43	0,38	0,63	2,08	3,21

Sadece ithal otomobil getirip satan firmalar için (Doğuş Oto), stok maliyeti, ön sipariş usulü otomobil getirip teslim ettikleri için oldukça düşüktür. Bu tür satış yapan firmaların hem alacak hem stok devir hızlarında düşüş gerçekleşmemiştir. Tahsilat kabiliyeti yüksek bu firmaların borç devir hızları da yüksektir.

COVID-19 ekonomisinden en çok etkilenen firmalar, ihracatı düşmüş olan firmalardır. Anadolu Isuzu, Tofaş ve Karsan AŞ için, ihracatın düşüşüyle birlikte üretilen otomobillerin satışı (nakde çevrilme hızı) 2019 yılına göre belirli bir düşüş göstermiştir. Hem tahsilat hem borç ödeme hızlarında da 2019 yılına nazaran piyasadaki daralma neticesinde düşüş yaşamışlardır. Satış hacminin hem yurt içinde hem de yurt dışında azalması özellikle bu üç firmada COVID-19 salgınının negatif yönünü oldukça hissettirmiştir.

Otokar ve Ford AŞ, 2020 yılı ihracatını, önceki yıla göre çok az bir artışla birlikte koruyabilmişlerdir. Bu nedenle stok devir hızları, tahsilat ve borç ödeme etkinliklerinde 2019 yılına oranla büyük bir değişim yaşanmamış, firmaları riskli ortamdan stabil durumda tutmayı başaranmışlardır.

2.2.1.5.4. Mali Yapı Analizleri

Mali yapı analizleri, firmanın, satışlarını ve varlığını sürdürmek için yabancı kaynaklardan ne kadar faydalandığını gösteren oranlardır. Finansmanın doğru ve etkin olabilmesi için bu oranların yüksek olması, firmanın riskli bir fonlama yapısı kullanıyor olması anlamına gelmektedir.

Otomotiv sektöründe, daha önce de belirtildiği gibi, salgınla birlikte firmaların, likiditelerini koruyabilmeleri için kredilere başvurdıkları belirtilmişti. Hükümetin açıklamış olduğu destek paketlerinde de kredi faiz oranları oldukça aşağıya çekilmiş, devlet bankaları kanalıyla, özel sektöre bu imkanlar tanınmıştır.

Hazır otomobil satışı yapan ithalatçı yapıdaki firmaların, bu dönem içerisinde, satışlarını sadece perakende satış ile değil aynı zamanda oto kiralama talebiyle de doğru orantılı olarak artırdığı tespit edilmiştir. Bununla beraber, bu

yapıdaki firmaların 2020 yılında, mali yapılarını daha çok özkaynaklarıyla fonladığı düşünülmektedir.

Üretici ve ihracatçı firmaların ise, daralan satış hacmi ve para piyasalarındaki bozulma nedenleri ile mali yapılarında 2020 yılında krediye başvurdıkları, geri ödeme sürelerini ise yönetim kararlarına göre kısa veya uzun vadeli olarak belirledikleri söylenebilmektedir. Karsan, 2019 yılına göre uzun vadeli borçlanmayı tercih ederken, Otokar, kısa vadeli borçlanma yapısına gitmiştir. Burada önemli olan salgının hala devam etmekte olduğu ve ekonomik yapıda hala bir bilinmezlik söz konusu olduğudur.

Özel sektör kuruluşların ve aynı zamanda satış ve filo araç kiralama hizmeti veren firmaların, uzun vadeli kredilendirmeyi seçmelerindeki neden firmaların kısa vadede belirsizliğini koruyan ekonomik yapıya olan güvensizlik karşısında uzun vadeli ancak yüksek maliyetli bir pozisyon alma kararları olabilmektedir.

Tablo 2.6 Otomotiv Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları

	KARSAN OTOMOTİV		OTOKAR OTOMOTİV		TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL		ANADOLU ISUZU OTOMOTİV		FORD OTOMOTİV		TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR		DOĞUŞ OTOMOTİV	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Kaldıraç Oranı	3,02	2,73	3,20	3,30	1,96	3,36	1,79	2,35	2,52	2,46	0,67	0,76	2,72	2,10
KV Yük./Toplam Pasif	%55,19	%40,66	%38,75	%49,07	%47,83	%55,87	%54,05	%53,43	%52,70	%51,26	%29,98	%31,60	%66,31	%62,77
UV Yük./Toplam Pasif	%19,91	%32,54	%37,43	%27,69	%18,37	%21,19	%10,17	%16,76	%18,87	%19,81	%10,17	%11,65	%6,84	%4,98

Otokar'ın yabancı kaynaklarda sınıflandırdığı devlet teşviki, TÜBİTAK'ın yürüttüğü projelerin AR-GE harcamalarını desteklemek amacıyla verdiği kısımlardır.

2.2.1.6. Perakende Gıda Sektörü Analiz Sonuçları

2.2.1.6.1. Likidite Analizi

COVID-19 salgınından en fazla karlı çıkan sektörün perakende gıda ticareti sektörü olmuştur. İncelenen firmalar, sektörün önde gelen firmaları olup, karantina sürecinde satış hizmetlerinin organizasyonunu başarıyla yürütmüş, satış grafiklerini tablodan da görüleceği şekilde artırmayı başarmışlardır. Oranların değişiklik göstermesi, oran tespitinde kullanılan hesap gruplarındaki firma yönetim kararları, borçlanma, ödeme vade ve politikaları olabileceği gibi, konsolide grupların finansman maliyetlerinin değişmesinden de kaynaklanmaktadır.

Tablo 2.7 Perakende Gıda Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları

	MİGROS		CARREFOURSA		BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR		BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞ.		ŞOK MARKETLER	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Cari Oran	0,68	0,70	0,47	0,56	0,83	1,01	0,89	0,88	0,43	0,59
Asit-Test Oranı	0,33	0,38	0,20	0,28	0,49	0,63	0,55	0,51	0,12	0,22

Tablo 2.8 Perakende Gıda Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	MİGROS	CARREFOURSA TİC.AŞ	BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI	ŞOK MARKETLER
Dönen Varlıklar	%39,01	%48,59	%91,79	%37,16	%81,52
Kısa Vadeli Yükümlükler	%33,57	%23,31	%57,48	%39,25	%33,94

Analizde dikkat çeken firma Bizim Toptan Mağazacılık AŞ olmuştur. Firmanın stoklarındaki %47,5 civarındaki artışa karşılık, likidite oranı 2019 yılına göre azalış göstermiştir. Firmanın mevcut stoklarını incelenen dönemde hızlı bir şekilde likiditeye çevirememiş olabileceği görülmektedir. Buna karşılık kısa vadeli yabancı kaynaklarında da %39 civarında bir artış olmuştur. Bu da firmanın COVID-19 salgınında likidite sıkıntısı yaşadığını göstermektedir. Grup, genel olarak bakıldığında 2020 yılını kar ile kapatmıştır.

2.2.1.6.2. Karlılık Analizi

Sektörde yer alan öncü firmaların karlılık oranlarına genel olarak bakıldığında, satış ve karlılık oranlarını, pandemi süresince yükselttikleri görülmektedir. Karlılık marjlarındaki farklılıklar, firmaların, geçmiş dönem zararları, katlandıkları finansman yükü, yönetim kararları gibi nedenlerle oldukça farklılık göstermektedir. Çalışmanın amacı, firmaların özel analizlerinden ziyade, sektöre yönelik genel bir analiz çalışması olduğundan, karlılık oranlarındaki farklılığın nedenlerine değinilmemiştir. Ancak burada söylenebilecek olan, salgın sırasında ekonomik dinamiklerini doğru yönetebilen sektör firmalarının -örneğin Carrefour- esas faaliyet karını %429,8 oranında artırabilmiş olmasıdır. Özellikle BİM grubundaki istikrarlı artış, firmanın yönetim, gider ve finansman kararlarını 2020 yılında olumlu bir şekilde yönettiğini göstermektedir.

Sektörün önde gelen zincir firmalarından Migros'un hasılat grafiği, en yakın rakibinden daha aşağıda gerçekleşmiştir. Özellikle alışveriş merkezlerindeki şubelerinin, pandemi sırasında kapanması Migros ve bünyesindeki Macrocenter zincir satış şubelerini olumsuz etkilemiştir.

Şok Marketler'de de karlılık oranlarında önemli bir yükseliş mevcuttur. Firma, pandemi süresince satış-kar grafiğini oldukça yukarılara çekmeyi başarmıştır. Böylece 2019 yılında negatif özkaynak açıklamış olan firma, 2020 yılında özkaynağını %1.045,09 artırmıştır.

Tablo 2.9 Perakende Gıda Sektörü için Karlılık Rasyoları

	MİGROS		CARREFOURSA		BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR		BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞ.		ŞOK MARKETLER	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Brüt Kar Marjı	%26,76	%25,70	%27,22	%26,65	%17,37	%18,24	%11,40	%10,85	%23,30	%23,58
Net Kar Marjı	-%2,06	-%1,40	-%5,37	-%3,84	%3,05	%4,70	%0,73	%0,71	-%1,86	%1,27
Aktif Karlılık Oranı	-%3,82	-%2,77	-%10,82	-%7,35	%10,29	%13,62	%3,34	%2,87	-%6,65	%4,04
Özkaynak Karlılığı	-%95,37	-%208,42	-	-	%31,61	%45,68	%24,95	%25,98	-%252,69	%239,53
Faaliyet Karı/Net Satışlar	%3,64	%3,59	-%0,45	%1,20	%5,28	%6,82	%1,75	%1,76	%2,01	%3,98
Finans. Giderleri/Net Satışlar	%5,56	%5,51	%7,13	%4,98	%1,65	%1,49	%2,41	%1,69	%3,57	%2,70
Faiz Karşılama Oranı	0,63	0,87	0,25	0,23	3,49	5,11	1,39	1,56	0,48	1,47

Gıda perakendeciliğinde hizmet veren sektörlerin satış grafikleri ve kar marjlarındaki bu ciddi yükseliş, ürünlerin satış fiyatlarına da yansımıştır. Özellikle sanal ve online hizmet veren firmaların, pazarlama ve satış giderleri yükseldiğinden, bu giderleri satış fiyatlarına yansıtmış, dolayısıyla yükselen talepler, satış fiyatlarının yükselmesine ve firmaların da yüksek oranda kar elde etmesine neden olmuştur.

Migros, Şok ve Carrefour'un negatif özkaynak verimliliği, geçmiş dönemlerinden kaynaklanan zararları neticesinde, bu dönemki satışları için de kar yetmezliği olarak değerlendirilmektedir. Özellikle Migros'un yüksek finansman giderleri, firmanın kar seviyesini ve karlılık oranlarını aşağıya çekmektedir. 2020 yılını da zararla kapatan Migros ve Carrefour, 2019 yılı zarar hasılatını aşağıya çekmişlerdir.

Genel olarak sektörün, COVID-19 salgınından oldukça yüksek satış ve kar verimliliği elde ettiği görülmektedir.

2.2.1.6.3. Varlık ve Kaynak Kullanım Analizleri

Firmaların kaynak ve varlıklarını ne kadar etkin kullandığını gösteren bu oranlar, çoğunlukla firma yönetim kararlarına bağlı olarak değişebilmektedir. 2019 yılına kıyasla, COVID-19 salgını ile tüketicilerin değişen talep yönü neticesinde, satış ve karlılıklarını yükselten, Türkiye'nin önde gelen bu firmaları için ortak olan husus salgından olumlu etkilendikleridir.

Tablo 2.10 Perakende Gıda Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları

	MİGROS		CARREFOURSA		BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR		BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞ.		ŞOK MARKETLER	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Stok Devir Hızı	6,81	7,12	6,51	6,31	14,88	13,76	13,88	13,03	11,18	9,54
Alacak Devir Hızı	184,79	191,37	106,21	111,86	31,02	27,41	86,21	67,61	223,01	236,48
Borç Devir Hızı	3,24	3,37	3,09	3,13	6,65	6,54	5,77	5,45	4,34	4,27
Aktif Devir Hızı	1,85	1,97	2,01	1,91	3,38	2,90	4,56	4,03	3,58	3,17

Migros dışında, diğer firmaların stok devir hızlarında 2019 yılına göre düşme mevcuttur. Bunun en önemli sebebi, Migros'un sanal market uygulamasında gösterdiği başarıdır. Migros, pandemiyle birlikte hızlı bir pazarlama ve satış ağı kurmuş, telefon ve elektronik cihazlardan sipariş verebilme kolaylığı sağlayan uygulama uygulamalarıyla, online hizmette rakiplerine göre salgının oluşturduğu ekonomik ortama daha çabuk entegre olmuştur. Bu nedenle pazarlama giderleri de 2020 yılında, önceki yıla oranla %26 civarında bir artış göstermiştir.

Migros, Carrefour, Bizim ve Şok marketler, satış politikası perakende olan firmalardır. Bu yüzden alacak devir hızları, yani satışlarının tahsil kabiliyeti yüksektir. BIM ise toptan satış hacmi de yüksek bir firma olduğu için, diğer firmalara göre alacak devir hızı daha düşüktür (kredili satışlar).

Sektör firmaları, aktif devir hızlarının da 1,5 ve üzerinde olması neticesi ile 2020 yılında oldukça iyi satış yapmışlardır. Bu firmalar üretim yapmadıkları için satış hızlarının özellikle pandemide yaşanan ekonomik yapıda yüksek olması beklenen bir durumdur.

Firmaların borç devir hızları da farklılık göstermektedir. Bu oranlar şirketin piyasadaki gücü, yapılan vadeli anlaşmalar ve firmaların yönetim politikaları ile ilgilidir. Ancak süreç içerisinde firmaların kimisinin borç devir hızlarının düşmesi, üretici firmaların, bu şirketlerin raflarında yer alabilmek için rekabet ettiği ve tahsilat sürelerinden taviz verdiklerini göstermektedir. Migros, Carrefour ve Şok Marketler'in uzun ödeme vadeli çalıştığı zaten bilindiği için, bu oranların, bu firmalar için -diğerlerine göre- düşük çıkması nedeni olarak düşünülmektedir.

2.2.1.6.4. Mali Yapı Analizleri

2019 yılında negatif özkaynak açıklayan Carrefour ve Şok Marketler, 2020 yılında pozitif öz sermayeye çıkmışlardır. Bu da mevcut ekonomik durumda, perakende gıda sektörünün yükselen trendinin bir başka göstergesidir. Migros, finansman maliyeti en yüksek firmadır. Nitekim firmanın varlık kaynakları yüksek oranda yabancı kaynaklarla finanse edilmektedir. Carrefour da yine yüksek kredi ve yabancı fon kullanan bir diğer firmadır.

Sektör firmaları 2020 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklarla firmaları fonlamayı daha çok tercih etmişlerdir. Migros ve Carrefour 2020 yılı pandemi ekonomisinde kullandıkları uzun vadeli kredileri 2019 göre %12 civarında aşağıya çekmişlerdir. Her iki firma da yabancı kaynaklardan yüksek miktarda faydalanmayı tercih etmiştir.

Tablo 2.11 Perakende Gıda Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları

	MİGROS		CARREFOURSA		BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR		BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞ.		ŞOK MARKETLER	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Kaldıraç Oranı	38,01	458,58	-13,23	267,54	2,51	2,27	7,07	8,96	-213,46	29,57
KV Yük./Toplam Pasif	%56,37	%67,65	%81,17	%80,61	%47,12	%47,04	%75,46	%78,85	%75,17	%74,03
UV Yük./Toplam Pasif	%41,07	%32,13	%27,00	%19,02	%24,35	%22,34	%12,16	%11,11	%25,31	%22,70

Sektörde hizmet veren BİM ve Bizim Marketler’in mali yapıları ise diğer firmalara göre daha kuvvetlidir. Sektörün, salgından kazançlı çıkması,firmaların mali rantabilitelerini yükseltmiş, Bizim Marketler, salgın ekonomisinde, finansman giderlerini %16,81 oranında azaltmıştır. Bu da firmanın, 2020 yılında, yabancı kaynaklardan daha az istifade ettiğini, daha ziyade özkaynaklarıyla fonlandığını göstermektedir. Bunun bir diğer göstergesi de firmanın uzun vadeli yabancı kaynaklarını 2020 yılında %8 oranında azaltabilmiş olmasıdır.

2.2.1.7. Ulaştırma ve Depolama Sektörü Analiz Sonuçları

2.2.1.7.1. Likidite Analizi

Gerek Türkiye’de gerekse tüm dünyada COVID-19 salgınından en olumsuz etkilenen sektör, havayolları, seyahat ve turizm sektörüdür. Pandeminin başından beri ciddi oranda hasılat ve kar kaybı yaşayan uluslararası havayolları firmaları, açıkladıkları her

çeyrek dönem raporlarında gerek öz sermaye yatırımlarını azaltmak gerekse kredi alıp likiditelerini yüksek tutmak için bazı yönetsel kararlar almış ve uygulamışlardır.

Tablo 2.12 Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları

	TÜRK HAVA YOLLARI		PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI		ÇELEBİ HAVA SERVİSİ		GSD DENİZCİLİK		REYSAŞ TAŞIMACILIK		TRABZON LİMAN İŞLETMECİLİĞİ	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Cari Oran	0,80	0,65	1,28	0,82	0,80	0,87	0,18	0,17	0,32	0,50	2,73	4,91
Asit-Test Oranı	0,75	0,60	1,26	0,81	0,78	0,85	0,17	0,16	0,31	0,49	2,72	4,90

Tablo 2.13 Ulaştırma ve Depolama Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	TÜRK HAVA YOLLARI	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI AŞ.	ÇELEBİ HAVA SERVİSİ A.Ş.	GSD DENİZCİLİK	REYSAŞ TAŞIMACILIK	TRABZON LİMAN İŞLETMECİLİĞİ
Dönen Varlıklar	%8,19	-%12,00	%41,81	%88,70	%91,93	%51,82
Kısa Vadeli Yükümlükler	%33,77	%36,52	%29,94	%101,65	%22,82	-%15,52

Türkiye’de hizmet veren iki büyük havayolu olan Türk Hava Yolları ve Pegasus Hava Taşımacılığı’nın cari ve likidite oranlarına bakılarak, bu iki firmanın 2019’a göre ciddi oranda likidite kaybına uğradığı görülmektedir. Türk Hava Yolları’nın 2019 ve 2020

yıllarına ait raporları karşılaştırıldığında, firmanın, finansman giderlerini 1.746.000.000 TL'den 5.906.000.000.- TL ye çıkartmış olduğunu görmekteyiz. Bu da firmanın kısa vadeli yükümlülüklerini artırarak banka kredileri ile firmayı fonladığını göstermektedir.

Aynı yüksek finansman gideri Çelebi Taşımacılık için de söz konusudur. Pegasus Hava Taşımacılığı'nda ise durum farklıdır. Pegasus, 2019 yılı yüksek likiditesini, bu yıl kullanmış, kredi veya diğer finansman maliyetlerini havayolları hizmeti veren diğer iki firmaya göre daha düşük seviyede tutabilmiştir. Ancak hazır dönen varlıklarını eritip, eksi yönlü bir likidite ve cari orana gelmiştir. Salgının en büyük darbeyi havayolları sektörüne vurduğu gerçeği ile, Türkiye'de bu hizmeti veren firmalardan da bu eksi yöndeki eğilim grafiklerle de anlaşılmaktadır.

Taşımacılık sektöründe hizmet veren GSD Denizcilik ve Reysaş firmaları da Türkiye'nin öncü firmalarındandır. GSD deniz taşımacılığında hizmet verirken, Reysaş, yurt içi taşımacılık ve transfer ağı açısından sektörün güçlü şirketlerindendir. Deniz taşımacılığının COVID-19 salgınından oldukça olumsuz etkilendiği sektörün öncü firmasının finansal tablo verilerine ilişkin yapılan analizlerden anlaşılmaktadır. Likidite açısından 2019 yılına göre az da olsa bir düşme yaşayan firmada kısa vadeli yükümlülüklerin %101,65 oranında artmış olması olumsuz bir göstergedir. Pandemi döneminde özellikle sektör lideri olan firmaların, likidite güçlerini kaybetmemek için kredi kullandıkları gerçeği daha önceden tespit edilmiştir. Ancak GSD için tahlil edilecek olursa, firmanın 2020 yılındaki uzun vadeli kredi yükümlülüklerini -%81,19 oranında azaltmış olması, kredilerini revize ettiğini, COVID ekonomisinde sağlanan düşük faizli kredi avantajından istifade ettiğini göstermektedir.

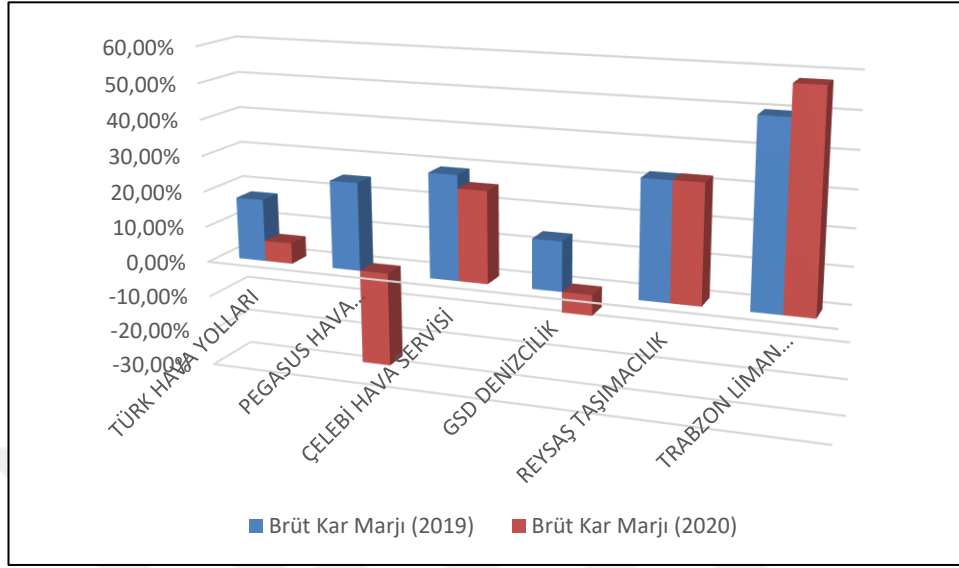
Kara taşımacılığında sektörün lider firması Reysaş için ise durum daha farklıdır. Reysaş cari ve likidite oranını 2020 yılında oldukça yükseltmiştir. Hasılatı 2019 yılına göre %24,19 oranında artış göstermiş olan firma, 2020 yılında salgından satış hacmi olarak olumsuz etkilenmemiştir. Zaten salgının hizmet sektörünü hedef aldığı düşünülecek olursa, mal ve hazır ürünlere olan talebin artması, taşımacılığa olan talebin de artmasını gerektirmektedir.

Liman işletmeciliği sektörü, Türkiye gibi deniz ticareti yoğun olan bir ülke için önemli bir hizmet sektörüdür. İthalat ve İhracat faaliyetlerinin yapıldığı, aynı zamanda bu hizmeti veren araçların barındığı ve hizmet aldığı yer olan limanların COVID-19 salgını sürecinden nasıl etkilendiğini anlayabilmek için, Trabzon Liman İşletmeciliği'nin finansal tablo verileri incelenmiştir. Firma, salgın süresince likidite ve cari oranını neredeyse ikiye katlamıştır. Azalan ihracat ve ithalat ortamında, daralan piyasayı lehine çevirmeyi başarmış, maliyetlerini azaltırken, satış hacmini artırmıştır. Bu da firmayı 2019'a göre hem likidite hem de cari oran açısından yukarıya taşımıştır.

2.2.1.7.2. Karlılık Analizi

Karlılık oranları, havayolları için 2019 yılına göre oldukça büyük değer kayıpları olduğunu göstermektedir. Hava, deniz ve karayolları taşımacılığının karlılık yüzdelerindeki düşüşler, bu sektördeki firmaların COVID-19 salgınından büyük oranda negatif yönlü etkilendiklerini göstermektedir. Havayollarının, salgınla önlem amacıyla, seyahat yasakları kapsamında yaşadıkları ekonomik daralma, küresel boyuttadır. Deniz taşımacılığında da ithalat ve ihracat oranlarının düşmesi ile ciddi oranda kayıplar gerçekleşmiştir.

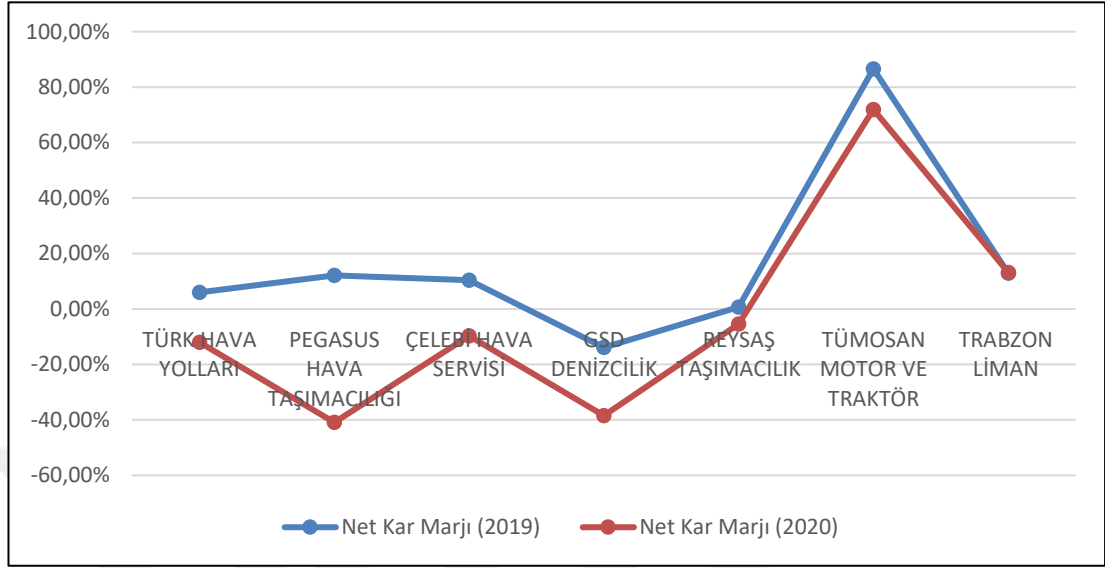
Şekil 2.3 Ulaştırma ve Depolama Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Brüt Kar Marjları



Kara taşımacılığının önde gelen lider firması Reysaş'ın finansal tabloları incelendiğinde ise, herhangi bir hasılat kaybı veya dikkat çeken bir maliyet artışı gözlenmemiştir. Firma yüksek finansman giderleri altındadır ve karlılığının negatif çıkmasının nedeni 2019 yılında da yine yüksek olan finansman giderleri yüküdür. Kredi ve finansman yükünün COVID-19 ekonomisinin bir sonucu olup-olmadığı ile ilgili yapılan incelemede, firmanın 2019 yılında da ağır finansman yükü altında olduğu gözlenmiştir.

Brüt ve faaliyet karlılığında 2019 yılına istinaden %25 dolaylarındaki artışı ve pozitif karlılığı, yüksek finansman giderleri ile 2019 kar oranından -%1097,82'lik çok ciddi bir oranda negatife dönmüştür. 2019 yılını pozitif karla kapatıp, 2020 yılında özkaynaklarını %819,71 oranında artıran firma, yüksek faizle fonlanmaktadır.

Şekil 2.4 Ulaştırma ve Depolama Sektörü 2019 ve 2020 Yılları Net Kar Marjları



Trabzon Liman İşletmeciliği ise salgın ortamını büyük bir avantaja çevirmiş, 2019 yılı karlılığını korumuş, brüt kar oranını %57,86 oranında artırmıştır. 2020 yılı finansal raporları incelendiğinde firma artan hasılat oranını geçen seneye oranla daha düşük bir maliyetle gerçekleştirmiş ve karını artırmıştır. Liman işletmeciliği faaliyetlerinde, ithalat ve ihracat yapan gemilere barınak imkanı sunmanın yanı sıra, her türlü teknik destek ve hizmet verilmektedir. Salgın dolayısıyla, deniz aşırı sefere çıkamayan gemiler, bu süreçte limanlarda beklediğinden, liman işletmeciliği hizmetlerinden azami düzeyde faydalanmış olup, bu yönde hizmet veren liman işletmelerinin karlılık seviyelerini oldukça yukarıya çekmişlerdir.

Tablo 2.14 Ulaştırma ve Depolama Sektörü için Seçilmiş Karlılık Rasyoları

	TÜRK HAVA YOLLARI		PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI		ÇELEBİ HAVA SERVİSİ		GSD DENİZCİLİK		REYSAŞ TAŞIMACILIK		TRABZON LİMAN İŞLETMECİLİĞİ	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Aktif Karlılık Oranı	%3,54	-%3,34	%7,69	-%7,84	%10,45	-%6,02	-%2,10	-%6,31	%0,32	-%2,40	%39,84	%36,27
Özkaynak Karlılığı	%12,59	-%13,92	%29,47	-%36,63	%42,24	-%29,44	-%4,24	-%10,93	%7,42	-%13,93	%61,96	%50,93
Faaliyet Karı/Net Satışlar	%6,71	-%2,98	%18,70	-%28,33	%15,73	%13,35	%14,35	-%12,03	%30,68	%31,09	%42,33	%50,63
Finans. Giderleri/Net Satışlar	%2,32	%12,72	%6,85	%18,15	%8,70	%29,97	%29,44	%25,02	%37,49	%41,86	%5,36	%2,93
Faiz Karşılama Oranı	3,60	0,05	2,85	-1,25	2,53	0,78	0,47	-0,47	1,03	0,88	20,52	32,46

Tablo 2.15 Ulaştırma ve Depolama Sektöründe Karlılıkla İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	TÜRK HAVA YOLLARI	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI AŞ.	ÇELEBİ HAVA SERVİSİ A.Ş.	GSD DENİZCİLİK	REYSAŞ TAŞIMACILIK	TRABZON LİMAN İŞLETMECİLİĞİ
Hasılat	-%38,17	-%56,43	-%17,91	%7,95	%24,19	%35,59
Satışların Maliyeti	-%29,46	-%27,19	-%13,71	%31,94	%24,05	%13,41
Brüt Kar	-%79,49	-%146,64	-%28,24	-%144,32	%24,48	%57,86
Esas Faaliyet Karı	-%127,41	-%166,00	-%30,36	-%190,53	%25,82	%62,17
Finansman Geliri (Gideri) Ön.Faal.Karı	-%111,61	-%175,71	-%32,27	-%183,55	%25,64	%19,70
Finansal Giderler	%238,26	%15,46	%182,78	-%8,27	%38,66	-%25,87
Dönem Karı/Zararı	-%223,19	-%247,25	-%176,71	-%198,26	-%1.097,82	%12,66

2.2.1.7.3. Varlık ve Kaynak Kullanım Analizleri

Sektör firmaları yolcu ve hazır ticari mal taşıma hizmeti vermektedir. Bu nedenle stok devir hızlarının satış ve karlılık oranının tespiti için bir anlamı yoktur. Firmaların stoklarında yer alan ürünler, gemilerin bakımı için kullanılan madeni yağ, çeşitli teknik malzemeler, uçaklarda yolculara ikram edilen ikramlıklardan vs. oluşmaktadır.

Tablo 2.16 Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları

	TÜRK HAVA YOLLARI		PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI		ÇELEBİ HAVA SERVİSİ		GSD DENİZCİLİK		REYSAŞ TAŞIMACILIK		TRABZON LİMAN İŞLETMECİLİĞİ	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Stok Devir Hızı	45,57	22,11	124,61	72,63	87,12	63,86	60,62	77,10	132,97	101,16	119,27	89,04
Alacak Devir Hızı	24,20	11,79	32,31	14,91	9,57	7,99	17,69	13,81	11,27	12,09	16,09	32,61
Borç Devir Hızı	10,39	6,80	12,77	7,44	11,40	8,78	234,15	312,43	7,92	7,86	5,23	5,75
Aktif Devir Hızı	0,59	0,28	0,64	0,19	1,00	0,62	0,15	0,16	0,47	0,44	0,46	0,50

Havayolları, karayolları taşımacılığı ve deniz taşımacılığı sektöründeki taşımacılık hizmeti veren firmaların alacak ve borç devir hızlarındaki oranların COVID-19 ekonomisinde düşme göstermesi, firmaların karlılık oranlarındaki negatif yönlü azalmanın bir sonucudur. Firmalar, tahsilatlarında yaşadıkları sıkıntıları borç ödeme kabiliyetlerinde de yaşamışlardır. Para ekonomisinin daralması ile geciken tahsilatlar, ödeme güçlükleri, kişi ve kurumların belirsizlik içerisinde aldıkları reflekslerle, sektörün, koronavirüs pandemisinden olumsuz yönde etkilendiği anlaşılmaktadır. Özellikle havayollarındaki düşüş oranları çarpıcıdır.

Sektör firmalarının, kazançlarında duran varlıklarından ne kadar istifade edebildiklerini, kaynaklarını ne kadar verimli kullanabildiklerini gösteren ‘Aktif Karlılık Oranı’ değeri ise yine havayollarında çok ciddi düşüslere uğramıştır. Satış ve hasılatın düşmesi ile bu sektörde hizmet veren firmaların, varlıklarını etkin kullanamadıkları zaten beklenen bir sonuçtur. Deniz ve kara taşımacılığı yapan firmalarda bu oran 2019 yılına göre nispeten aynı kalmıştır.

Trabzon Liman İşletmeciliği, salgını, lehine çevirmeyi başarmış, ithalat ve ihracat gereği ile denize açılamayan gemilere, liman işletmeciliği hizmeti vermiştir. Bu nedenle varlık ve kaynaklarını 2019 yılına göre pandemi döneminde etkin kullanmayı başarmıştır.

2.2.1.7.4. Mali Yapı Analizleri

Sektör firmaları, 2020 yılında banka kredilerinden oldukça faydalanmışlardır. Hükümet tarafından verilen destek paketlerinde de kamu bankalarından kullanılacak olan kredi faizleri düşürülmüş, firmaların daha ucuz fon bulmaları sağlanmıştır. Bu çerçeve içerisinde firmaların, yönetsel ve satış dinamiklerini göz önüne alarak yapısal bazı kararlarla kısa veya uzun vadeli kredilere yöneldikleri gözlenmiştir. Havayollarındaki olumsuz etkilenme çok yüksek olduğundan ve belirsizliğini koruduğundan bu sektörde hizmet veren firmalar, uzun vadeli kredi kullanmayı tercih etmişlerdir. Denizcilik sektöründe hizmet veren GSD Denizcilik ise uzun vadeli kredilerini azaltmış, kısa vadeli kredi kullanmayı tercih etmiştir.

Mali yapı analizi rasyolarından anlaşılacağı üzere sektör firmaları, düşen hasılat ve likiditeleri nedeniyle daha fazla yabancı kaynak kullanımına yönelmiştir. Kısa veya uzun vadeli kredi tercihleri ise sektör özellikleri veya yönetsel kararların bir sonucudur. Bazı işletmelerin hem kısa hem uzun vadeli yabancı kaynakları artarken, bazı işletmelerde ise biri artarken, birinin azaldığı, dolayısıyla yabancı kaynak yapısında değişiklik olduğu görülmektedir.

Tablo 2.17 Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları

	TÜRK HAVA YOLLARI		PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI		ÇELEBİ HAVA SERVİSİ		GSD DENİZCİLİK		REYSAŞ TAŞIMACILIK		TRABZON LİMAN İŞLETMECİLİĞİ	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Kaldıraç Oranı	2,60	3,74	2,94	4,40	2,88	5,19	0,77	0,70	21,52	2,99	0,50	0,34
KV Yük./Toplam Pasif	%24,11	%25,28	%22,63	%22,38	%36,98	%38,61	%22,13	%37,76	%46,77	%35,20	%25,47	%16,15
UV Yük./Toplam Pasif	%48,11	%53,63	%52,01	%59,09	%37,23	%45,23	%21,44	%3,41	%48,79	%39,77	%7,92	%9,16

Trabzon Liman İşletmeleri'nde ise, pandemi sürecinde, 2019 yılına göre maliyetlerdeki artış hasılatındaki artıştan daha az gerçekleştirdiği için 2020 yılı karı ve firmanın likiditesi, geçen yıla göre artış göstermiştir. Bunun neticesinde de sermayesindeki yabancı kaynak miktarı (kaldıraç oranı) ve kısa vadeli fon kaynaklarını geçen yıla göre azaltmıştır.

2.2.1.8. Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektörü Analiz Sonuçları

2.2.1.8.1. Likidite Analizi

Sektörde hizmet veren firmaların ürettikleri ürün skalası, firmaların cari oran ve likidite oranlarında etkin rol oynamıştır. Kişisel giyim, kıyafet, deri aksesuar, deri ayakkabı ve çanta üreten firmaların likidite oranlarında 2019 yılına göre düşüş gerçekleşmiştir. Geleceğe belirsizlikle bakan insanlar, salgın sırasında tüketim önceliğini özel ihtiyaç ve hizmet sektöründen, daha temel ihtiyaçlara ve ev yaşantısında konfor odaklı ürünlere kaydırmıştır. Uzun karantina sürecinde evlere kapanan kişiler, tekstil sektöründeki tercihlerini, ev içi yaşam için kullanım tercihlerine doğru kaydırmıştır.

Tablo 2.18 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründeki İşletmelerin Likidite Rasyoları

	Cari Oran		Asit-Test Oranı	
	2019	2020	2019	2020
VAKKO TEKSTİL	1,09	1,40	0,28	0,36
DERİMOD KONFEKSİYON	1,55	1,43	1,49	1,37
MAVİ GİYİM	1,00	1,00	0,55	0,69
YÜNSA YÜNLÜ	1,12	1,54	0,60	0,81
KARSU TEKSTİL	1,21	1,26	0,79	0,90
AKIN TEKSTİL	1,19	1,43	0,68	0,77
ARSAN TEKSTİL	1,23	2,53	0,87	1,88
DAGI GİYİM	1,37	1,16	0,66	0,46
DESA DERİ	1,06	1,60	0,31	0,67
DİRİTEKS DİRİLİŞ TEKSTİL	0,08	0,19	0,07	0,19
HATEKS HATAY TEKSTİL	1,13	1,29	0,64	0,80
LÜKS KADİFE TİCARET	2,39	2,11	1,78	1,62
MENDERES TEKSTİL	0,88	1,10	0,32	0,59
RODRİGO TEKSTİL	1,51	1,38	0,53	0,43
ROYAL HALI	1,24	1,59	0,98	1,31
SÖKTAŞ TEKSTİL	0,56	0,55	0,30	0,33
SÖNMEZ PAMUKLU SANAYİİ	1,62	1,93	0,99	1,35
YATAŞ YATAK VE YORGAN	1,29	1,53	0,73	0,92
BİRKO BİRLEŞİK KOYUNLULAR MENSUCAT	0,49	0,79	0,06	0,15
BİRLİK MENSUCAT	0,03	0,11	0,03	0,10

Tablo 2.19 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründe Likiditeyle İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	Dönen Varlıklar	Kısa Vadeli Yükümlükler
VAKKO TEKSTİL	%21,59	-%5,27
DERİMOD KONFEKSİYON	-%3,30	%4,89
MAVİ GİYİM	%59,72	%59,04
YÜNSA YÜNLÜ	-%5,14	-%31,10
KARSU TEKSTİL	%30,41	%25,20
AKIN TEKSTİL	-%3,81	-%19,98
ARSAN TEKSTİL	-%4,04	-%53,22
DAGI GİYİM	%17,49	%38,42
DESA DERİ	%9,67	-%27,11
DİRİTEKS DİRİLİŞ TEKSTİL	%230,50	%39,73
HATEKS HATAY TEKSTİL	%42,35	%24,81
LÜKS KADİFE TİCARET	%38,67	%57,34
MENDERES TEKSTİL	%46,75	%17,49
RODRİGO TEKSTİL	%2,46	%12,09
ROYAL HALI	%25,89	-%1,61
SÖKTAŞ TEKSTİL	%31,11	%34,91

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	Dönen Varlıklar	Kısa Vadeli Yükümlükler
SÖNMEZ PAMUKLU SANAYİİ	%16,84	-%1,75
YATAŞ YATAK VE YORGAN	%80,21	%51,60
BİRKO BİRLEŞİK KOYUNLULAR MENSUCAT	%10,43	-%31,19
BİRLİK MENSUCAT	-%24,76	-%78,18

Dolayısıyla perde, yatak, döşemelik kumaş, mensucat, halı vs. gibi ev tekstili üreten firmaların üretim hacmi ve dolayısıyla stok ve satış dolaylı likidite ve cari oranları artarken (Arsan Tekstil, Royal Halı, Yataş, Birlik Mensucat, Birko Birleşik Koyunlular Mensucat) kişisel kullanım amaçlı tekstil üretimi yapan firmaların cari ve likidite oranları da satış hacimlerinin azalması ile düşüş yaşamıştır (Rodrigo Tekstil, Derimod, Dagi Giyim).

2.2.1.8.2. Likidite Analizi

Sektör firmalarında özellikle, ithal ürün getirip, hazır satış yapan firmaların COVID-19 salgınında, satış ve karlılıklarında ciddi oranlarda düşmeler yaşanmıştır. Bunun sebebi, salgın ekonomisinin, bireylerdeki tüketim önceliğinin kişisel kullanım harcamalarından, ev içi yaşam harcamalarına veya tasarrufa doğru kaymasıdır. Bu nedenle, bu tip satış yapan firmalar, kendi markaları adı altında, iç piyasada mal üretirip, mağazalarda satışa sunarak, satış hacmi yakalamaya çalışmıştır. Bu nedenle bu firmaların mallarını üreten tekstil ve trikotaj firmalarının üretim ve satış hacminde yüksek oranda artış olmuştur (Akın Tekstil, Yünsa, Arsan Tekstil, Hateks Hatay Tekstil, Karsu Tekstil). Bunun yanı sıra, ev içi döşemelik kumaş, yatak-yorgan, mensucat, halı gibi ürünlere olan genel talebin artmış olması ile, bu sektör adı altında incelenen firmalarda da yüksek oranda satış ve kâr marjı olduğu gözlenmiştir (Yataş, Birko Mensucat, Royal Halı).

Aynı zamanda yine 2019 kar verilerinden daha yüksek kar verilerine sahip bazı firmalarda ise maliyetlerin düşürüldüğü dikkat çekmiştir. Asgari Geçim İndirimi desteği, kira imtiyazı gibi devlet yardımlarından faydalanmış olabilen bu firmalarda, ücret giderleri, genel giderler vs. aşağıya çekilmiş olmasına rağmen, iç piyasa talebi artmış olduğundan, maliyetlerin düşürülmesi ile karlılık artmıştır.

Tablo 2.20 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektörü için Karlılık Rasyoları

	Brüt Kar Marjı		Net Kar Marjı		Aktif Karlılık Oranı (Net Kar veya Zarar/Ort. Toplam Varlıklar)		Özkaynak Karlılığı (Net Kar veya Zarar/Ort. Toplam Özk.)		Faaliyet Karı/Net Satışlar		Finans. Giderleri/Net Satışlar		Faiz Karşılama Oranı	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
VAKKO TEKSTİL	%52,29	%51,00	%6,55	%1,36	%8,79	%1,12	%28,33	%3,76	%16,40	%6,15	%8,73	%9,02	1,97	1,16
DERİMOD	%9,48	%8,10	-%2,22	-%2,14	-%2,04	-%1,64	-%10,71	-%7,16	%5,49	%2,84	%7,94	%4,90	0,73	0,56
MAVİ GİYİM	%49,06	%48,30	%3,77	%0,33	%6,58	%0,35	%26,48	%1,59	%12,64	%3,77	%8,11	%10,18	1,68	1,07
YÜNSA YÜNLÜ	%16,12	%22,39	%1,09	%3,36	%1,55	%3,08	%5,64	%10,71	%4,61	%7,88	%4,29	%6,65	1,25	1,51
KARSU TEKSTİL	%14,33	%23,65	%1,04	%6,04	%0,91	%4,29	%5,15	%18,70	%19,60	%33,72	%17,44	%25,84	1,06	1,24
AKIN TEKSTİL	%19,21	%24,64	%2,83	%13,07	%1,73	%5,27	%2,60	%7,95	%5,35	%21,41	%4,57	%13,95	1,73	1,94
ARSAN TEKSTİL	%13,42	%15,16	%21,48	%42,05	%10,72	%17,38	%17,67	%25,41	%13,06	%21,91	%8,51	%10,36	3,52	5,06
DAGI GİYİM	%47,65	%44,78	%3,99	%6,87	%2,87	%3,14	%5,35	%5,97	%11,99	%6,99	%11,81	%10,81	1,34	1,64
DESA DERİ	%37,80	%49,64	%4,26	%0,71	%5,63	%0,46	%21,56	%1,75	%11,07	%13,78	%6,51	%16,59	1,79	1,07
DİRİTEKS DİRİLİŞ	-%118,63	-%10,22	-%474,88	-%184,89	-%41,57	-%14,99	-%233,34	-	-%349,77	-%99,75	%134,49	%148,44	-2,53	-0,25
HATEKS HATAY	%9,62	%20,73	%13,48	%6,67	%7,33	%3,56	%10,79	%5,15	%6,44	%14,34	%11,63	%11,26	2,26	1,76
LÜKS KADİFE	%29,93	%44,16	%12,06	%6,79	%6,39	%3,38	%12,15	%6,61	%25,07	%39,68	%16,08	%32,66	1,85	1,26
MENDERES TEKSTİL	%10,40	%18,88	-%1,21	-%5,05	-%1,24	-%4,38	-%9,31	-%20,42	%6,96	%14,75	%13,58	%23,52	0,91	0,79
RODRİGO TEKSTİL	%56,91	%50,41	%5,51	-%7,05	%4,89	-%4,09	%11,73	-%10,16	%10,99	%2,18	%8,43	%11,29	1,65	0,38
ROYAL HALI	%8,01	%20,45	-%29,79	%3,60	-%15,09	%1,55	-%516,01	-	-%23,79	%26,53	%16,04	%28,02	-0,86	1,13
SÖKTAŞ TEKSTİL	%24,26	%28,38	-%4,19	-%15,97	-%2,10	-%7,03	-%14,94	-%39,71	%10,94	%14,71	%26,95	%32,19	0,84	0,50
SÖNMEZ PAMUKLU	%24,80	%33,59	%50,28	%9,19	%19,78	%3,35	%29,38	%4,69	%6,85	-%1,18	%3,25	%5,20	16,49	2,77
YATAŞ YATAK	%41,35	%39,04	%7,39	%9,73	%10,47	%14,47	%24,74	%37,00	%13,11	%14,55	%4,26	%3,94	3,29	4,18
BİRKO BİRLEŞİK	-%4,15	%20,25	-%59,16	-%14,15	-%8,19	-%2,44	-%13,12	-%3,82	-%32,63	-%0,12	%52,74	%24,73	-0,12	0,43
BİRLİK MENSUCAT	%53,39	%61,77	-%325,53	-%362,49	-%10,85	-%22,82	-%36,17	-%157,08	-%8,03	-%43,74	%389,52	%307,38	0,16	-0,18

Tablo 2.21 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründe Karlılıkla İlgili Kalemlerin Yüzdesel Değişimleri

YATAY ANALİZ (YÜZDESEL DEĞİŞİM)	Toplam Hasılat	Yurt Dışı Hasılat	Satışların Maliyeti	Brüt Kar	Esas Faaliyet Karı	Finansman Geliri (Gideri) Ön.Faal.Karı	Finansal Giderler	Dönem Karı/Zararı
VAKKO TEKSTİL	-23,18%	-79,15%	-21,11%	-25,07%	-71,21%	-71,15%	-20,57%	-84,00%
DERİMOD KONFEKSİYON	-12,44%	-	-11,11%	-25,20%	-54,63%	-54,63%	-45,98%	15,59%
MAVİ GİYİM	-16,11%	-6,40%	-14,85%	-17,41%	-74,96%	-75,30%	5,39%	-92,54%
YÜNSA YÜNLÜ	-35,84%	-27,40%	-40,63%	-10,91%	9,67%	47,48%	-0,59%	98,86%
KARSU TEKSTİL	7,57%	25,45%	-4,13%	77,52%	85,11%	90,21%	59,37%	524,99%
AKIN TEKSTİL	-28,44%	-26,88%	-33,25%	-8,18%	186,09%	184,02%	118,27%	230,31%
ARSAN TEKSTİL	-5,83%	5,94%	-7,73%	6,38%	57,98%	66,01%	14,57%	84,30%
DAGİ GİYİM	-9,38%	150,41%	-4,42%	-14,84%	-47,22%	20,48%	-17,09%	55,91%
DESA DERİ	-45,48%	-53,59%	-55,85%	-28,41%	-32,11%	-38,66%	39,02%	-90,97%
DİRİTEKS DİRİLİŞ TEKSTİL	-20,24%	-	-59,79%	93,13%	77,25%	84,33%	-11,97%	68,95%
HATEKS HATAY TEKSTİL	15,15%	13,62%	1,00%	148,08%	156,47%	-10,49%	11,46%	-43,00%
LÜKS KADİFE TİCARET	9,39%	-15,49%	-12,83%	61,41%	73,14%	55,68%	122,21%	-38,39%
MENDERES TEKSTİL	24,82%	21,03%	13,00%	126,66%	164,33%	136,90%	116,21%	-420,02%
RODRİGO TEKSTİL	-22,58%	-98,68%	-10,91%	-31,42%	-84,67%	-87,90%	3,68%	-199,14%
ROYAL HALI	-4,58%	3,18%	-17,49%	143,70%	206,41%	209,93%	66,68%	111,53%
SÖKTAŞ TEKSTİL	-11,01%	-9,88%	-15,85%	4,09%	19,60%	-36,52%	6,28%	-238,97%
SÖNMEZ PAMUKLU SANAYİİ	6,73%	165,85%	-5,75%	44,55%	-118,38%	-68,85%	70,89%	-80,50%
YATAŞ YATAK VE YORGAN	49,80%	43,50%	55,70%	41,42%	66,32%	65,55%	38,69%	97,29%
BİRKO BİRLEŞİK KOYUNLULAR MENSUCAT	31,16%	-	0,42%	739,44%	99,50%	272,01%	-38,50%	68,62%
BİRLİK MENSUCAT	-8,48%	-	-24,93%	5,89%	-398,53%	-189,58%	-27,78%	-1,91%

Sektör firmalarında faaliyet karı 2019 yılına göre artış göstermesine rağmen, net kar oranı 2019 yılına göre düşen sektör firmalarının yatay analiz verileri incelendiğinde, firmaların yüksek oranda finansman giderlerine maruz kaldıkları tespit edilmiştir. Yine bu firmalar için, kısa ve uzun vadeli kredi alımlarının, salgın ekonomisinde artış gösterdiği de görülmektedir. (Menderes Tekstil, Lüks Kadife, Hateks Tekstil). Bunun yanı sıra, COVID-19 salgını ekonomisinde daralan piyasa koşullarında, uzun vadeli kredi ile likiditesini düşürmeyip, maliyetlerini oldukça aşağıya çekip seneyi oldukça karlı bitiren finansman gelirleri ile yatırımlarını yükseltip yönetsel başarı gösteren Yünsa ve Birko Tekstil salgını fırsata çevirmeyi başarmışlardır.

Yurtdışı satışlarının azalması da COVID-19 etkilerinden biridir. Hasılatın azalması ile karlılık seviyeleri düşmüştür. Bu nedenle şirket sahip ve karar alıcıları, firmalarda yüksek oranda özkaynak artırımını ile sermayelerini artırmış aynı zamanda uzun veya kısa vadeli kredilerle firmalarını fonlamışlardır (Diriteks, Karsu, Söktaş Tekstil, Royal Halı).

İhracat oranını 2020 yılında artıran firmalarda (Arsan, Menderes Tekstil, Dagi, Sönmez Tekstil, Yataş, Lüks Kadife) salgın ekonomisinde, ürettikleri ve ihraç ettikleri ürünün avantajını kullanabilmişlerdir. Bu avantaj sadece üretilen ürün çeşidinden kaynaklanmayıp, Çin'in, senenin ilk aylarında üretimini durdurmasıyla, tedarik zincirindeki boşluğun yerini almış olabilecekleri anlamına da gelebilmektedir. Ayrıca pandemi ve pandeminin getirdiği kapanma doğrultusunda insanlar evde daha çok vakit geçirdikleri ve ayrıca yazlık ve müstakil evlere taşınmalarda yaşanan artış nedeniyle, Yataş gibi yatak ve ev tekstili satan işletmelerin hasılatlarında ve karlılıklarında 2020 yılında önemli ölçüde artış yaşanmıştır. Varlık ve Kaynak Kullanım Analizleri

COVID-19 pandemisinin, tekstil, deri ve giyim eşyası sektörünün kaynak ve varlık kullanımına olan etkisinin negatif yönlü olduğu, yapılan analiz ve oran karşılaştırmalarından açıkça görülebilmektedir. Firmaların, belirsizlik içerisinde gerek borç gerekse alacak devir hızlarının düşmesi, içinde bulundukları tahsilat ve

ödeme güçlüklerinin sonucudur. Satış ve hasılatların düşmesi ile üretim ve tedarik zincirinin bozulması, firmaların anlık reflekslerle hareket etmelerine neden olmuştur. Bankalar ve kredi temin eden kuruluşlar karşısında, mali yapılarını güçlü gösterip gerek kredi alabilmek gerekse firmayı likidite çıkmazına sokmamak için bazı firmalar sermaye artırımını yapmıştır.

Tablo 2.22 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründeki İşletmelerin Varlık ve Kaynak Kullanım Rasyoları

	Stok Devir Hızı		Alacak Devir Hızı		Borç Devir Hızı		Aktif Devir Hızı	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
VAKKO TEKSTİL	1,55	0,99	15,41	12,35	3,37	2,60	1,34	0,82
DERİMOD KONFEKSİYON	22,11	18,59	1,08	0,90	1,64	1,47	0,92	0,77
MAVİ GİYİM	3,06	2,35	14,33	10,39	2,70	2,11	1,74	1,03
YÜNSA YÜNLÜ	3,87	2,10	4,68	4,31	5,02	3,76	1,43	0,92
KARSU TEKSTİL	3,62	2,97	3,67	3,56	7,10	5,76	0,88	0,71
AKIN TEKSTİL	3,48	2,41	6,33	3,77	3,50	2,93	0,61	0,40
ARSAN TEKSTİL	4,40	4,39	4,82	4,04	12,53	10,43	0,50	0,41
DAGİ GİYİM	1,59	1,23	5,31	5,97	11,13	8,38	0,72	0,46
DESA DERİ	1,62	0,77	14,40	7,57	2,38	1,37	1,32	0,65
DİRİTEKS DİRİLİŞ TEKSTİL	2,47	34,01	8,52	1,54	12,10	2,95	0,09	0,08
HATEKS HATAY TEKSTİL	3,74	3,56	4,23	4,07	4,76	4,51	0,54	0,53
LÜKS KADİFE TİCARET	3,88	2,98	4,15	3,60	11,26	10,35	0,53	0,50
MENDERES TEKSTİL	3,24	3,06	10,38	8,79	6,48	6,07	1,02	0,87
RODRİGO TEKSTİL	0,96	0,66	4,19	3,64	2,36	1,44	0,89	0,58
ROYAL HALI	3,17	2,22	1,14	0,88	2,13	1,51	0,51	0,43
SÖKTAŞ TEKSTİL	3,38	3,07	5,81	7,25	3,12	2,57	0,50	0,44
SÖNMEZ PAMUKLU	4,50	3,84	4,97	7,69	9,51	11,76	0,39	0,36
YATAŞ YATAK VE YORGAN	3,75	3,74	8,36	11,34	5,39	4,80	1,42	1,49
BİRKO BİRLEŞİK KOYUNLULAR	0,93	1,02	4,81	10,64	6,15	10,63	0,14	0,17
BİRLİK MENSUCAT	23,24	14,74	1,82	2,21	4,62	2,47	0,03	0,06

Salgın nedeniyle tüketici taleplerinin yön değiştirmesi ile hasılat ve satışlarını artıran firmalar ise, özellikle tahsilatlar açısından, satış kabiliyetlerinin

artması ile 2019 yılına göre yükselme göstermişlerdir (Yataş, Birko Tekstil, Sönmez Tekstil, Söktaş Tekstil). Bu firmaların bazıları aynı oranda borç devir hızlarını da yükselmiş, bazıları ise 2019'a göre düşüş göstermiştir. Bunun nedeni salgın ekonomisinde rekabet gücünün kullanılmış olabileceğini düşündürmektedir. Yine bahsi geçen firmaların, aktif varlıklarını satış ve kar marjlarının artmasıyla verimli olarak kullanılırken, şahsi ve lüks tüketime hitap eden üretici firmaların ise aktif karlılık oranı düşüş göstermiştir.

2.2.1.8.3. Mali Yapı Analizleri

Sektörde, incelenen diğer sektörlerin aksine yabancı kaynaklardan faydalanma oranını 2020 yılında, 2019 yılına göre düşüş göstermiştir.

Tablo 2.23 Tekstil, Deri ve Giyim Eşyası Sektöründeki İşletmelerin Mali Yapı Rasyoları

	Kaldıraç Oranı		KV Yük./Toplam Pasif		UV Yük./Toplam Pasif	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
VAKKO TEKSTİL	2,46	2,28	48,30%	40,07%	22,83%	29,48%
DERİMOD	3,29	3,46	63,56%	69,03%	13,12%	8,54%
MAVİ GİYİM	3,06	4,07	57,96%	65,96%	17,38%	14,32%
YÜNSA YÜNLÜ	2,70	2,27	66,15%	45,85%	6,84%	23,57%
KARSU TEKSTİL	4,84	2,73	52,19%	43,46%	30,70%	29,77%
AKIN TEKSTİL	0,55	0,47	24,86%	18,74%	10,62%	13,23%
ARSAN TEKSTİL	0,64	0,33	24,89%	10,75%	14,06%	14,05%
DAGI GİYİM	1,05	0,81	30,61%	28,06%	20,54%	16,77%
DESA DERİ	2,94	2,74	58,41%	44,42%	16,20%	28,85%
DİRİTEKS DİRİLİŞ	-14,93	32,23	49,24%	51,26%	57,94%	45,73%
HATEKS HATAY	0,41	0,48	22,55%	25,86%	6,29%	6,79%
LÜKS KADİFE	0,91	1,00	14,98%	19,64%	32,66%	30,26%
MENDERES TEKSTİL	7,45	2,71	54,08%	36,35%	34,09%	36,71%
RODRİGO TEKSTİL	1,33	1,62	47,57%	43,63%	9,56%	18,25%
ROYAL HALI	-26,25	33,11	66,20%	51,28%	37,76%	45,79%
SÖKTAŞ TEKSTİL	8,40	3,38	44,24%	43,28%	45,12%	33,90%
SÖNMEZ PAMUKLU	0,41	0,39	10,73%	10,19%	18,27%	18,06%
YATAŞ YATAK	1,40	1,67	41,33%	41,33%	16,97%	21,27%
BİRKO BİRLEŞİK	0,66	0,50	33,63%	19,55%	5,97%	13,59%
BİRLİK MENSUCAT	2,69	-1,50	64,07%	237,33%	8,86%	61,22%

Satışlarını artırabilen firmalar ise (Yataş, Birko Tekstil, Dagi Giyim) tercihen uzun vadeli yabancı kaynak kullanmışlardır. COVID-19 salgını ile başlayan üretim bantlarının durmasıyla, satış ve kar hacmi hızla azalan firmalar, likidite ve faaliyetlerini özkaynakları ile finanse etmişlerse de yıl içerisinde salgının ve ölüm oranlarının artmasıyla firmaların özkaynak ve sermaye artışına gittikleri, yapılan analizlerden anlaşılmaktadır.



SONUÇ

2019 yılında başlayan COVID-19 salgınının ekonomi üzerindeki etkileri 2020 yılında görülmeye başlamıştır. Salgın, üretim ve tedarik sürecini bozarak makro dinamikleri olumsuz etkilemiş, yatırım ve finans dünyasına dünya tarihindeki en büyük darbelerden birini vurmuştur. Bundan sonra para piyasasında hızla daralma başlamış, karantina süreçleri ile yaşam, küresel olarak adeta ‘duraklamıştır’.

Salgının ekonomik boyutu genel olarak tüm sektörleri olumsuz etkilemiştir. Ancak bazı sektörlerde bu etkilenme oldukça şiddetli hissedilirken, bazı sektörlerde daha az olmuştur. Sağlık, gıda, ilaç, tıbbi ve medikal cihaz gibi sektörlerde talepler yükselirken, havayolları, lüks tüketim, hizmet sektörleri, finansal yatırımlar, inşaat sektörü gibi sektörlerde ise etkisi oldukça olumsuz hissedilmiştir.

Bu çalışmanın amacı da Türkiye’de, öncü sektörlerden, BIST’de listelenen firmaların 2019 ve 2020 yılındaki finansal raporlarındaki verilerinden hareketle yapılan karşılaştırmalı analizlerle, COVID-19’un işletmelerin finansal durumlarına ve performanslarına olan etkisiyle ilgili bulgular tespit edip, bunları neden-sonuç ilişkisi ile değerlendirmektir. Seçilen sektörler otomotiv, perakende gıda, ulaştırma ve depolama ile tekstil, giyim eşyası ve deri sektörleridir.

Çalışma sonucunda, özellikle ulaştırma ve depolama sektöründe salgın etkisinin olumsuz yönünün oldukça güçlü olduğu görülmüştür. Hasılat ve karlılığı düşen firmalar, orta ve uzun vadeli kredilerle ve öz sermayelerini artırma yolu ile mali yapı ve likiditelerini güçlü tutmaya çalışmışlardır.

Kısmi kapanma ve karantina dönemlerinde üretime ara veren otomotiv sektöründe, ithal ürün getirip satan firmaların, gerek araç kiralama taleplerine cevap vermeleri gerekse yükselen kurlar neticesinde, stoklu ürünlerindeki fiyat artışından kaynaklanan satışları ve servis hizmetleri ile elde ettikleri karlılık oranlarını 2019 yılına kıyasla yükseltmeyi başaramışlardır. Üretici firmalarda ise sonuçlar,

Üretilen ve ihraç edilen markaya göre çeşitlilik göstermektedir. Ağır vasıta ve savunma sanayisine yönelik araç üretilen firmalarda satış sirkülasyonu derken, otomobil, traktör, dizel motor ve orta gelir seviyesine yönelik araç üreten firmalarda, ihracat oranlarında dme gereklese bile karlılık seviyesi salgın ekonomisinde yükseliş göstermiştir. Burada rol oynayan önemli faktörlerden biri, firmaların almış olduğu yönetsel kararlar ve finansman politikalarıdır. Faaliyet karları 2019 yılına göre yükselme gösteren kimi firmalar, finansman giderleri neticesinde 2020 yılını zararla kapatmılardır.

Salgından en karlı çıkan sektör, perakende gıda satış sektörüdür. Bu sektörde hizmet veren firmalar gerek karantina sürecinde gerekse kısmi kapanma dönemlerinde, hızlı ve etkin hizmet vermişlerdir. Olumsuz sürece hızla entegre olmuş, sanal ve online aplikasyon ağlarını gelitirmi, süreci son derece başarılı ynetmilerdir. 2020 finansal verileri incelendiğinde de karlılıklarını yükseltmiş, 2019 yılından devreden zararlı cari döneme balayanlar ise, 2020 yılında yükselen karlılık oranlarıyla birlikte toplam zarar miktarlarını azaltmılardır.

Finansal raporları incelenen bir diğer sektör olan tekstil, giyim eşyası ve deri sektöründe ise, yurt dışından hazır ürün ithal edip satan firmalar için, salgın, ilk etapta negatif etki etmiş, daha sonra bu firmaların, iç piyasada kendi markaları için üretim yaptırıp mağazalarda ve internette satmaları ile hem satış grafiklerini yeniden yükseltmiş hem de üretime katkı sağlamışlardır. Özellikle ev içi yaşam kullanım odaklı ürünlerin üretimine yönelen sektör firmaları, salgını avantaja çevirmeyi baarmılardır. Bu dönemde firmaların giderlerini ve maliyetlerini karşılamakta likidite sıkıntısı çekmemeleri için kullandıkları kısa ve uzun vadeli kredilerin yanı sıra yüksek oranlarda sermaye ve zkaynak yatırımı yaptıkları da gözlenmiştir.

COVID-19 salgını halen devam etmektedir. Çalışma 2020 yılını kapsamaktadır, ancak salgının ekonomik etkilerinin tam olarak anlaşılması, 2021 yılının verileri ile daha net görülecektir.

KAYNAKÇA

- Adıgüzel, M. (2019) COVID-19 Pandemisinin Türkiye Ekonomisi'ne Etkilerinin Makroekonomik Analizi. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, COVID-19 Özel Sayısı. (37), 91-221.
- Agraval, A., Gindodiya, A., Deo, K., Kashikar, S., Fulzele, P. ve Khatib, N. (2021). A Comparative Analysis of the Spanish Flu 1918 and COVID-19 Pandemics. *The Public Health Journal*. Suppl-1, M3. (14), 128-134.
- Akgüç, Ö. (2017). *Mali Tablolar Analizi*. 16. Basım, İstanbul: Arayış Basım ve Yayıncılık.
- Akkaş, J. (2020). COVID-19 Salgınının Finansal Raporlama Etkileri. Grant Thornton, 4-10.
- Arabacı, H ve Yücel, D. (2020) COVID-19 Pandemisi'nin Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Etkisi. *Social Sciences Research Journal*, 9 (3), 196-208.
- Balcı, Y.ve Çetin, G. (2020). COVID-19 Pandemisi'nin Türkiye Ekonomisi'nde İstihdam ve Çalışma Hayatı Üzerindeki Etkileri: Sorunlar ve Çözüm Önerileri. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Rapor Koleksiyonu*, 1-59.
- Duarte, F. (2020), 'İspanyol Gribi Nedir, Kaç Kişi Hayatını Kaybetti ve Salgın Bittiğinde Dünya Ne Haldeydi?', BBC World Service. <https://www.bbc.com/turkce/haberler-dunya-52473039>.
- Daimler AG, 2020.İnterim Report Q1 2020, s.20. De Vito,A. ; Gomez J.P., (2020). Estimating the COVID-19 cash crunch: Global evidence and policy , *Journal of Accounting and Public Policy*, (39)2,
- Debell, T. ve Kalidas, V. (2020). In Depth, Accounting Implications of The Effects of Koronavirus. PwC, 2020-2.

- Demir, Z. (2020). COVID-19 ‘un TFRS Kapsamındaki Finansal Raporlamaya Olan Etkileri ve TMS Kapsamında Denetçinin Dikkat Etmesi Gereken Hususların Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 20(61), 255-278.
- Rennison, J.vePlatt, E. (2020) “Big companies raise record sums from bond market in dash for cash.” *Financial Times*, March 29, 2020.
- Grant Thornton, (2021) COVID-19 Accounting and Financial Reporting Considerations. <https://www.grantthornton.com/-/media/content-page-files/audit/pdfs/New-Developments-Summaries-2020/NDS-2020-04-COVID-19-Accounting-and-financial-reporting-considerations->
- Eryüzlü, H. (2020). COVID-19 Ekonomik Etkileri ve Tedbirler: Türkiye’de ‘Helikopter Para’ Uygulaması. *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi*, 3(1), 10-19.
- Igoe, S. ve Köster, O. (2020) How COVID-19 infects financial reporting and results presentations Q1 2020. Deloitte <https://www2.deloitte.com/ch/en/pages/audit/articles/financial-reporting-survey-q1-2020.html#>
- International Labor Organization (2021) Güncellenmiş Tahminler ve Analiz, *ILO Gözlem*, COVID-19 ve Çalışma Yaşamı 7.Baskı. 1-35
- IMF, (2020) World Economic Outlook, Growth Projection Table. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- International Consolidated Airlines (2020) Three Months Announcements. https://www.iairgroup.com/~/_media/Files/I/IAAG/press-releases/english/2020/Interim%20Management%20Statement%20for%20the%20three%20months%20to%20March%2031%202020.pdf
- İstanbul Sanayi Odası (2021). Türkiye PMI İmalat sanayi Raporu <https://www.iso.org.tr/projeler/iso-turkiye-imalat-pmi/>

- Jones, L., Palumbo, D. ve Brown, D. (2020) Coronavirus: How the pandemic has changed the world economy. BBC News <https://www.bbc.com/news/business-51706225>)
- Jarus, O. (2020). 20 worst epidemics and pandemics in history. All About History [/https://www.livescience.com/worst-epidemics-and-pandemics-in-history.html](https://www.livescience.com/worst-epidemics-and-pandemics-in-history.html)
- Karaarslan, S. ve Gülhan, O. (2020) ‘TFRS 9’a Geçişin Türkiye’de Halka Açık Bankaların Finansal Durum Tablolarına Etkileri,’ *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2020 (86), 111-124
- Karakaya, G. (2020). COVID -19 Gündeminde İşletme sürekliliği ve Bağımsız Denetim İlişkisi, *İTÜ,Sosyal Bilimler Dergisi*, 37, 14-29.
- KPMG, (2020). COVID19 Finansal Raporlama Üzerindeki Potansiyel Etkileri.
- Moody’s İnvörstors Service, (2020) 2020 Q2 Report https://www.moodys.com/research/Moodys-Koronavirus-will-hurt-economic-growth-in-many-countries-well--PBC_1217764
- Taheryan, S. (2020) ‘Over \$200 Billion In Impairments To Hit Corporate Earnings’. *Forbes*.
<https://www.forbes.com/sites/suzytaherian/2020/05/19/over-200-billion-in-impairments-to-hit-corporate-earnings/?sh=34e841fe266d>
- Ramelli, S., ve Wagner, A. F. (2020). Feverish Stock Price Reactions to COVID-19. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 622-655.
- Schnabel, I. (2020). ‘Necessary, suitable and proportionate’, European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200628~d238a8970c.en.html>

Taheryan, S. (2020) ‘Over \$200 Billion In Impairments To Hit Corporate Earnings’. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/suzytaherian/2020/05/19/over-200-billion-in-impairments-to-hit-corporate-earnings/?sh=34e841fe266d>

T.C Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, (2020), 2020 yılı 2. Çeyrek Büyüme Verileri

TFRS 9 Finansal Araçlar, 2018.

The Economist (2020), COVID Carnage, 21th March 20200 edition. <https://www.economist.com/business/2020/03/21/much-of-global-commerce-has-ground-to-a-halt>

The World Bank, (2020). Fighting COVID-19. Europe and Asia, Report Number 147505 <https://data.worldbank.org/country/turkey?locale=tr>

TMS 36 Varlıklarda Değer Düşüklüğü Standardı.

Türk Ticaret Kanunu, (2011). Kanun no.6102

Ulusoy, K.M. (2020). Economic Effects of Corona Virus on Turkey’s Economy. Stratejik Düşünce Enstitüsü. <https://www.sde.org.tr/analysis/economic-effects-of-korona-virus-on-turkeys-economy-analizi-16163>

World Economic Forum 2021, The Global Risks Report, 16th Edition.