

**TÜRK GIDA SEKTÖRÜNÜN FAALİYET VE KÂRLILIK  
ORANLARI AÇISINDAN ANALİZİ: İMKB GIDA  
SEKTÖRÜNDE İŞLEM GÖREN İŞLETMELER  
ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA (2000-2008 DÖNEMİ)**

**ANALYSIS OF ACTIVITY AND PROFITABILITY  
RATIOS FOR TURKISH FOOD SECTOR:  
A RESEARCH ON FIRMS TRADED ON THE  
ISE FOOD SECTOR (2000-2008 PERIOD)**

**Yrd.Doç.Dr.Mehmet DEMİR<sup>1</sup>  
Arş.Gör.Merve TUNCAY<sup>2</sup>**

**ÖZET**

*Bu çalışmada, ülkelerin ekonomilerinde önemli yer tutan gıda sektörünün, faaliyet oranları ve kârlılık oranları açısından 2000-2008 yıllarına ait faaliyet ve kârlılık başarılarının analizi yapılmıştır. Çalışmanın uygulaması, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na (İMKB) kayıtlı gıda sektöründe faaliyet gösteren seçilmiş 11 firma üzerinde gerçekleştirilmiştir. Analizi yürütmek için, seçilen firmaların mali tablolarına, faaliyet ve kârlılık oranları uygulanmıştır.*

*Çalışmanın sonucunda, Türk gıda sektörünün faaliyet başarıları yönüyle olumlu bir görüntü çizdiği; ancak brüt kâr marjı dışındaki kârlılık oranlarının istenen seviyelerde gerçekleşmediği ortaya konmuştur. Sektördeki işletmeler ana faaliyet konularında bir başarı yakalamışlarsa da diğer faaliyetlerden kaynaklanan olumsuzluklar sebebiyle dönem sonu performanslarında düşüşler yaşamışlardır. Özellikle ana faaliyet konusunda sergiledikleri başarı, sektörün büyümeye ve yatırıma elverişli olduğuna bir işarettir.*

**ABSTRACT**

*In this study, a case analysis of activity and profitability ratios is conducted for the years of 2000-2008 on food sector, which represents an important part of national economies. 11 food sector firms being traded on the ISE (Istanbul Stock Exchange) were selected for the analysis in the study. Activity and profitability ratios are applied to the financial data of firms for the case analysis process.*

*The study results show that, the Turkish food sector shows positive performance in terms of activity ratio success. However they also found that*

<sup>1</sup> Cumhuriyet Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü

<sup>2</sup> Cumhuriyet Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü

*this performance could not be supported by profitability ratios. Despite the fact that the firms were successful in overall performance, they experienced decreases in year-end performance arising from other activities. Progress made especially in main business activity is the indicator of sector's being convenient for development and investment.*

Gıda Sektörü, Faaliyet Oranı, Kârlılık Oranı, Mali Tablo Analizi  
Food Sector, Activity Ratio, Profitability Ratio, Financial Ratio Analysis

## GİRİŞ

Gıda sanayi, tarımdan sağladığı bitkisel ve hayvansal hammaddeyi, uyguladığı bir veya daha fazla işleme, raf ömrü uzun ve tüketime hazır ürünlere dönüştüren bir imalat sanayi koludur (Ekşi vd., 2011:1). Uluslararası Gıda Standart Sanayi Sınıflandırma (ISIC-3) sistemine göre, gıda sanayi tarımsal hammaddelerin bir ya da birden fazla işleme tabi tutulması ile elde edilen ürünleri kapsamaktadır ve gıda sanayi; et ve et ürünleri, süt ve süt ürünleri, su ürünleri mamulleri, nişasta mamulleri, meyve ve sebze işleme, bitkisel yağ ve mamulleri, şeker ve şekerli mamuller ve yem sanayi olarak başlıca 8 alt sektöre ayrılmıştır (Bulu vd.,2007:313).

Gıda sanayinin ana hammaddesini tarımsal ürünler oluşturduğu için sektörün yapısı ve gelişimiyle ülke tarımı arasında çok yakın ve doğrudan bir etkileşim bulunmaktadır (ISO, 2006:1). Gıda sektörüne hammadde arzı ise nitelik ve miktar olarak tahmin edilememekte ve yıldan yıla önemli değişiklikler gösterebilmektedir (Donduran vd., 2007:106). Tarımsal üretimin mevsime ve yöreye bağlı bu değişkenliğine karşılık gıda gereksiniminin sürekliliği, çabuk bozulma eğilimindeki tarımsal ürünlere belirli bir işleme ve muhafaza yönteminin uygulanmasını zorunlu kılmakta ve bu işlevi de gıda sanayi yerine getirmektedir (Ekşi vd., 2011:1).

Bir ülke ekonomisi için, sağlıklı ve dinamik işleyen bir gıda sektörü iktisadi kalkınma ve sanayileşme sürecinin önemli bir tamamlayıcısıdır (Donduran vd., 2007:105). Emek yoğun bir sistem gerektiren gıda sektörü, tarımsal ürünlerin değerlendirilmesi, sanayiye hammadde temini, istihdama katkısı ve halkın dengeli beslenmesi ile doğrudan ilişkili olup, dünyadaki tüm ülkelerde sosyo-ekonomik açıdan stratejik bir öneme sahiptir (Bulu vd.,2007:313).

Gıda sektörü, hammaddesinin kaynağı olması yönüyle tarım sektörüyle doğrudan etkileşimlidir. Bu sebeple gıda sektörüne ilişkin doğru değerlendirme yapılması için tarım sektöründeki gelişmelerin de takip edilmesi gereklidir. Gıda sektöründe hammadde temini tarımsal ürünlere dayandığı için üretimdeki dalgalanmalar ve mevsimsel koşullar gibi faktörlerden gıda sektörü de doğrudan etkilenmektedir.

Bu çalışmada gıda sektörüne ait İMKB'ye kote edilmiş 11 firma ele alınmıştır. İMKB'ye kayıtlı 21 tane gıda işletmesi bulunmakla birlikte bunlardan 10 tanesinin ele alınan dönemler açısından düzenli mali tablo verilerine ulaşılamamıştır. Çalışmanın dönemi 2000-2008 yıllarıdır. Mali

tablolar yıllık olarak incelendiğinden her bir firma için toplam 9 dönem incelenmiştir. Bu firmaların mali analizini ortaya koyabilmek için, faaliyet ve kârlılık oranları arasından 8 adet oran saptanmıştır. Bu oranların ortalamalarından, ele alınan dönem için bir sektör ortalamasına ulaşılmış ve analizin yorumu buna göre yapılmıştır.

Bu çalışmanın amacı; faaliyet ve kârlılık oranlarıyla, Türk gıda sektörünün belirtilen dönemlere ait mali analizini gerçekleştirmektir. Ayrıca, bu çalışmanın kendinden sonraki çalışmalara yol göstermesi ve bu çalışma yoluyla sektörün gidişatı hakkında somut bir resim çizilebilmesi de hedeflenmektedir.

### 1. ANA HATLARIYLA TÜRKİYE'DE GIDA SEKTÖRÜ

Zengin tarımsal kaynakları ile gıda sanayi, Türkiye ekonomisinde ilk kurulmuş sektörlerden biridir. Cumhuriyetin kurulmasından sonra Türkiye'nin sanayileşme süreci bu sektörle başlamıştır (Donduran vd.,2007:107). Türkiye gıda sanayi, özellikle gıda teknolojisinde kaydedilen gelişmeler sonucunda sektörde doğrudan ihracata yönelik üretim oluşturarak, uluslararası piyasalarda rekabet edebilir konuma ulaşmıştır (Bulu vd.,2007:314). Bugün Türk Gıda sektörü dünyanın 130 ülkesine ihracat yapmaktadır (Çetin, 2007:57).

Gıda sanayi GSYİH içinde %8,8 pay, toplam ihracatta %5,3 pay, imalat sanayi üretiminde %14,1 pay ve gıda sanayinde çalışanların toplam imalat sanayinde çalışanlar içinde %13,7 civarı pay ile ülke ekonomisine önemli katkıları olan bir sektördür. Türkiye, 361 milyar ABD Doları olan dünya gıda ticaretinden %1 gibi oldukça düşük bir pay almaktadır (İSO, 2006:2-3). Bugün ülkemizde, başta makarna olmak üzere un ve unlu mamuller, dondurulmuş sebze ve meyveler, domates salçası ve konserveler, çekirdeksiz kuru üzüm ve kuru kayısı gibi geleneksel gıda ürünleri üretimi giderek artan ihraç ürünleri olarak göze çarpmaktadır (Bulu vd.,2007:315). İthalatta hububat ve mamulleri, yağlı tohum, bitkisel ve hayvansal yağlar ile hayvan yemi önemli kalemlerdir (İSO, 2006:3).

Gıda sanayinde kapasite kullanımı ortalama %50 olup, bu oran gıda alt sektörlerine göre değişim göstermektedir. Kapasite kullanma oranlarında ise ilk sıra %97 ile Şeker Sanayi'nindir. Bunu, %49,6 oranla Meşrubat, %43,2 oranla Meyve Sebze İşleme Sanayi izlemektedir. Kırmızı Et ve Et Ürünleri Sanayi'nde kapasite kullanım oranı ise % 10,4 düzeyindedir (İşteki,2011).

1980'den bu yana tarım, tarıma dayalı sanayi ve özellikle gıda sanayi, çok önemli yapısal, değişim ve dönüşüme uğramıştır. Öncelikle rekabetçi tarım ve tarım sanayi kavramının altı çizilmektedir. Tarladan başlayıp tüketicide sona eren ilişkiler yumağında, daha önceki yıllarda üretici belirleyici konumdayken, ilişkilerdeki belirleyicilik yer değiştirmiştir. Artık tüketici hem nicelik, hem de nitelik olarak ağırlık kazanmaya başlamıştır. Sözleşmeli tarıma yönelme, teknolojinin yenilenmesi, kalite sistemlerinin yaygınlaşması, satın alma, firma birleşmeleri ya da şirket evlilikleri, yeni

pazarlama tekniklerinin ve sektörel örgütlenmenin gelişmesi, sektördeki diğer önemli yapısal değişim ve dönüşüm göstergeleridir (İSO, 2006:3). Bu değişim ve gelişmelere yol açan faktörler arasında; uluslararası anlaşmalar, tarım politikaları, tüketici talepleri, gıda mevzuatı, sağlık, çevre duyarlılığı ve sürdürülebilir gelişme gibi konular yer almaktadır (Ekşi vd., 2011:4-9). Ülkemiz açısından bakıldığında, tarım ve tarıma dayalı sanayide sağlanan gelişmenin sınırlı düzeyde gerçekleştiği görülmektedir. Bu sınırlı gelişmelerin altında yatan, Türkiye gıda sanayinde yaşanan önemli ortak sorunlar şunlardır (İSO, 2006:3-4):

- ✓ Tarım sektörünün yapısal sorunları ve bu sorunların sektöre yansımaları,
- ✓ Kaliteli, sürekli, yeterli, rekabetçi fiyatla standart hammadde teminindeki sorunlar,
- ✓ Üretimden pazarlamaya her aşamada kayıt dışılık ve kayıt dışılığın (merdiven altı olarak da tabir edilen) yarattığı haksız rekabet,
- ✓ Tüketim ve gümrük vergi oranlarının yüksekliliği ve tutarsızlığı,
- ✓ Belge düzenindeki sorunlar (izinler, sertifika, mali kayıt),
- ✓ Etkin bir gıda denetiminin uygulanamaması (denetimlerin tek başlı yapılmaması, yetki karmaşası),
- ✓ Tarım sektöründe hastalıklara ve zararlılara karşı önlemlerdeki yetersizlikler (örneğin buğdayda süne),
- ✓ Sektördeki örgütlenme yapılanmasının yetersizliği ve kurumsallaşma.

Dikkat edilmesi gereken önemli diğer bir sorun da, tarımsal Ar-Ge harcamalarının yetersizliğidir. Ülkemiz yıllarca bazı ürünleri iç ve dış talebin üstünde üretmiş, talep fazlası ürünleri imha etmiş ya da maliyetin altında fiyatlarla pazarlayarak zarar etmiştir (çay, tütün, şeker). Üretimi mümkün olan bazı ürünlerin yanlış politikalar nedeniyle ithalatı yapılarak döviz kaybı yaşanmıştır. Üretim olanağına rağmen yanlış planlama ya da politikalarından kaynaklanan üretim yetersizliği (mısır, ayçiçeği, hububat), sorunun bir başka boyutudur. Yanlış destekleme politikaları sonucunda ürün kalitesinde gerilemeler meydana gelmiş (buğday), yine yanlış politikalar halkın temel gıda maddelerini dünya ve AB ülkelerine göre çok pahalı satın almasına yol açmıştır (şeker, et, süt, unlu mamuller). Türkiye'nin belirli bir tarım politikası bulunmadığı için tarımsal üretim yıldan yıla dalgalanmaktadır. Tarımsal üretimin geleceğine ilişkin bu belirsizlik, yatırımların azalmasına ya da yanlış yatırımlara yol açmaktadır. Tarımın hava şartlarına büyük ölçüde bağlılığı nedeniyle kaliteli ürün elde etmek de şansa kalmaktadır. Ayrıca, Üretici, dünya ortalamasının çok üstünde tarımsal girdilerle karşı karşıyadır. Bu sorunlara karşılık, ülkemizin stratejik coğrafi konumu, pazarlara (AB, Ortadoğu, Rusya) lojistik yakınlığı, yeniliklere açık genç ve dinamik insan gücünün varlığı, sektörün dinamik ve sürekli gelişen yapısı, firmaların pazar payını artırma çabaları ile tüketicilerin değişen beklentilerine paralel olarak ürün çeşitliliğinin giderek artması, teknolojik yeterliliğinin iyi olması,

ekolojik koşulların çeşitliliği, teknoloji ve bilgi birikimi sektörün güçlü yanları olarak görülmektedir (İSO, 2006:4-6).

## 2. RAKAMLARLA 2000-2008 DÖNEMİ TÜRK GIDA SEKTÖRÜ

Türkiye'deki diğer sektörler içerisinde faaliyet gösteren şirket sayısı bakımından gıda sektörü %17,7'lik payıyla kimya, petrol ürünleri, lastik ve plastik sanayi ile birlikte en büyük iki sektörden biridir (İSO, 2010:14). Gıda sektörünün 2000-2008 dönemi için üretimden satışların ülkeye katkısı ortalama %11,7 ile ilk sıralarda yer almaktadır. Bu değerle gıda sektörü hem ilk sıralarda yer almakta hem de ağırlık olarak en çok katkı yapan 5 sektör arasında yer almaktadır (Tablo1). Ancak son 11 yıl içerisinde gıda sektörünün üretimden satışlarının payı önemli bir yerde olsa da düşüş eğilimi göstermektedir. Özellikle Türkiye için zor atlatılan 2001 krizi dönemi için ve tüm dünyayı 2007 yılının ikinci yarısından beri etkileyen küresel ekonomik kriz döneminde de gıda sektöründe üretim düşme eğilimi göstermiştir. Bu düşüşte Türk gıda sektöründe üretimin gittikçe ithalata dayalı hale gelmesinin (Oral, 2010:4) de payı bulunmaktadır (Grafik1).

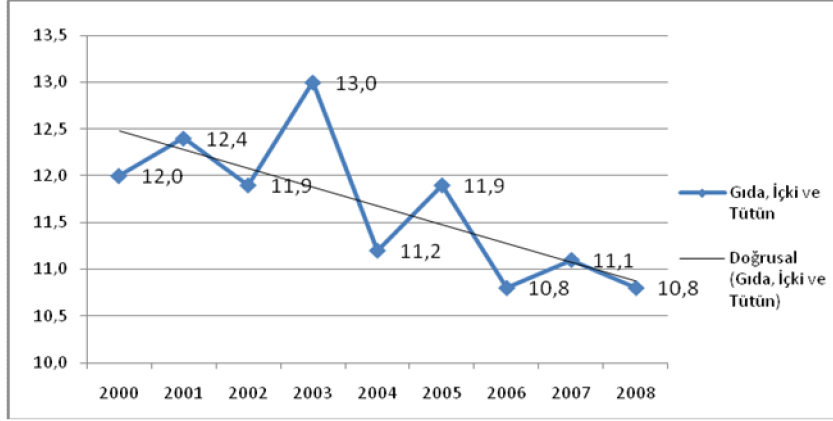
Tablo1: 2000-2008 Dönemi Türkiye'de Sektörlere Göre Üretimden Satışların Dağılımı (%) (Cari Fiyatlarla)

| Sektör/Yıllar                      | 2000         | 2001         | 2002         | 2003         | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | Ort.         |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Madencilik ve Taşocakçılığı        | 2,4          | 2,3          | 2,2          | 1,9          | 1,8          | 1,8          | 1,7          | 1,8          | 1,9          | 2,0          |
| Gıda, İçki ve Tütün                | 12,0         | 12,4         | 11,9         | 13,0         | 11,2         | 11,9         | 10,8         | 11,1         | 10,8         | 11,7         |
| Dokuma, Giyim, Deri ve Ayakkabı    | 6,2          | 7,4          | 6,9          | 6,4          | 5,5          | 4,9          | 4,5          | 4,3          | 3,4          | 5,5          |
| Orman Ürünleri ve Mobilya          | 1,1          | 0,9          | 0,8          | 0,9          | 1,0          | 1,0          | 1,0          | 1,1          | 0,9          | 1,0          |
| Kağıt ve Kağıt Ürünleri ve Basım   | 2,2          | 2,0          | 2,1          | 1,9          | 1,7          | 1,7          | 1,6          | 1,6          | 1,4          | 1,8          |
| Kimya, Pet. Ür., Lastik ve Plastik | 27,5         | 30,4         | 27,8         | 26,6         | 24,7         | 27,2         | 27,9         | 26,3         | 28,7         | 27,5         |
| Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi       | 6,2          | 6,3          | 6,0          | 5,3          | 5,0          | 5,4          | 5,3          | 5,3          | 4,4          | 5,5          |
| Ana Metal Sanayi                   | 11,7         | 13,0         | 12,6         | 13,6         | 16,1         | 14,2         | 15,3         | 16,4         | 19,4         | 14,7         |
| Met. Eşya, Mak. Teçh./ Mes. Alet.  | 11,9         | 11,8         | 11,9         | 11,8         | 12,4         | 12,0         | 12,5         | 11,6         | 10,2         | 11,8         |
| Taşıt Araçları Sanayi              | 13,5         | 10,6         | 11,2         | 14,6         | 17,0         | 16,2         | 15,5         | 16,4         | 14,1         | 14,3         |
| Diğer İmalat Sanayi                | 0,4          | 0,6          | 0,5          | 0,5          | 0,4          | 0,5          | 0,6          | 0,7          | 0,9          | 0,6          |
| Elektrik Sektörü                   | 4,9          | 2,4          | 6,0          | 3,5          | 3,3          | 3,3          | 3,2          | 3,5          | 3,9          | 3,8          |
| <b>Toplam</b>                      | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

Kaynak: İSO, 2010:15

Tablo verilerinden elde edilen Grafik 1 ise aşağıdadır:

Grafik 1: Gıda Sektöründe Yıllara Göre Üretimden Satışlar (%)  
(Cari Fiyatlarla)



Gıda sektörü tüm diğer sektörler içerisinde 2000-2008 dönemi için ortalama %10,7'lik kârlılık payıyla, kimya, petrol ürünleri, lastik ve plastik, taşıt araçları sanayi, metal eşya, makine ve teçhizat ve alet, taş ve toprağa dayalı sanayi sektörlerinden sonra en çok katkı yapan 5. sektördür (Tablo2).

Tablo 2: Toplam Kârın Sektörel Dağılımı (1999-2008) (Sabit Fiyatlarla) (%)

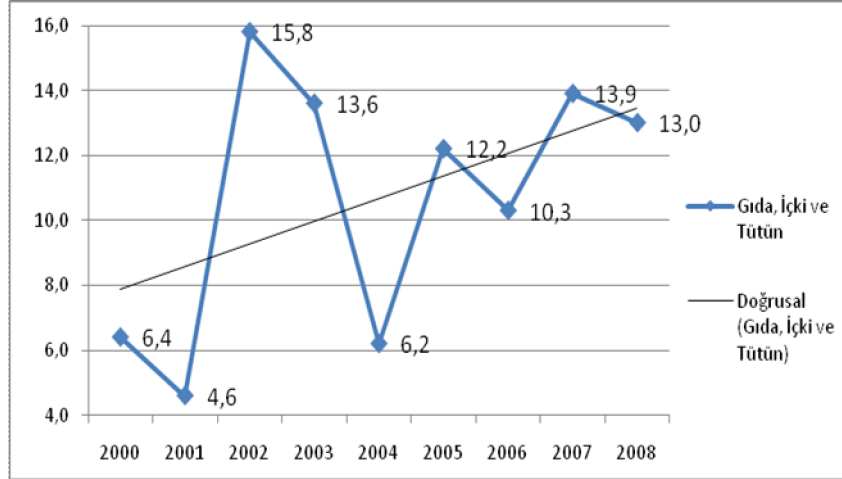
| Sektör/Yıllar                        | 2000         | 2001         | 2002         | 2003         | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | Ort.         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Madencilik ve Taşocakçılığı          | 5,5          | 5,9          | 5,6          | 3,1          | 2,8          | 2,4          | 2,7          | 2,4          | 5,9          | 4,0          |
| Gıda, İçki ve Tütün                  | 6,4          | 4,6          | 15,8         | 13,6         | 6,2          | 12,2         | 10,3         | 13,9         | 13,0         | 10,7         |
| Dokuma, Giyim, Deri ve Ayakkabı      | 4,3          | 10,1         | 7,1          | 3,4          | 2,5          | 2,1          | 2,0          | 3,1          | -2,6         | 3,6          |
| Orman Ürünleri ve Mobilya            | 1,3          | -0,7         | 1,0          | 0,9          | 0,5          | 0,8          | 0,3          | 1,7          | -1,3         | 0,5          |
| Kağıt ve Kağıt Ürünleri ve Basım     | 2,7          | -0,3         | 3,6          | 2,9          | 2,0          | 3,9          | 3,5          | 3,1          | 0,0          | 2,4          |
| Kimya, Petrol Ür., Lastik ve Plastik | 47,3         | 51,4         | 30,5         | 21,5         | 18,4         | 18,6         | 20,0         | 22,1         | 26,7         | 28,5         |
| Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi         | 6,9          | 8,5          | 10,3         | 8,0          | 8,9          | 17,3         | 17,8         | 15,0         | 12,1         | 11,6         |
| Ana Metal Sanayi                     | 4,9          | -9,3         | 0,0          | 10,9         | 16,4         | 5,3          | 14,6         | 12,8         | 19,1         | 8,3          |
| Metal Eşya, Mak./Teçh. Ve Mes.Alet.  | 18,7         | 8,6          | 15,5         | 14,1         | 10,5         | 15,4         | 12,2         | 8,1          | 9,4          | 12,5         |
| Taşıt Araçları Sanayi                | 23,5         | 7,6          | 1,8          | 15,0         | 16,5         | 15,8         | 15,0         | 16,8         | 24,5         | 15,2         |
| Diğer İmalat Sanayi                  | 0,3          | 1,4          | 0,8          | 0,3          | 0,0          | -0,1         | -0,1         | 0,1          | -0,2         | 0,3          |
| Elektrik Sektörü                     | -21,8        | 12,2         | 8,0          | 6,3          | 15,3         | 6,3          | 1,7          | 0,9          | -6,6         | 2,5          |
| <b>Toplam</b>                        | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

Kaynak: İSO, 2010:25

C.17, S.2 Türk Gıda Sektörünün Faaliyet ve Kârlılık Oranları Açısından Analizi:

Üretimden satışları son 9 yıl içerisinde azalma eğilimine girmiş olsa da gıda sektöründe kârlılık düzeyi artış eğilimine girmiştir. Satışların payının azalmasına rağmen elde edilen kârlılık dalgalanma göstermekle birlikte gittikçe artış göstermektedir. 2007 krizinin yaşandığı dönemde ise 2001 krizi döneminin aksine kârlılık oranları düşmüştür (Grafik2).

Grafik 2: Gıda Sektöründe Yıllara Göre Kârlılık Düzeyi (%)



Gıda sektöründe hem özsermaye kârlılığının hem de net kâr marjının 2007 yılının sonundan itibaren düşmeye başladığı görülmektedir. Aynı şekilde kriz yaşanmış olan 2001 yılının ortalarından itibaren de bu oranlar düşme eğilimi göstermiştir. İSO verilerine göre gıda sektörü hem özsermayeden hem de satışlardan artan eğilim gösteren kârlılık değerleri yakalamaktadır (Tablo3).

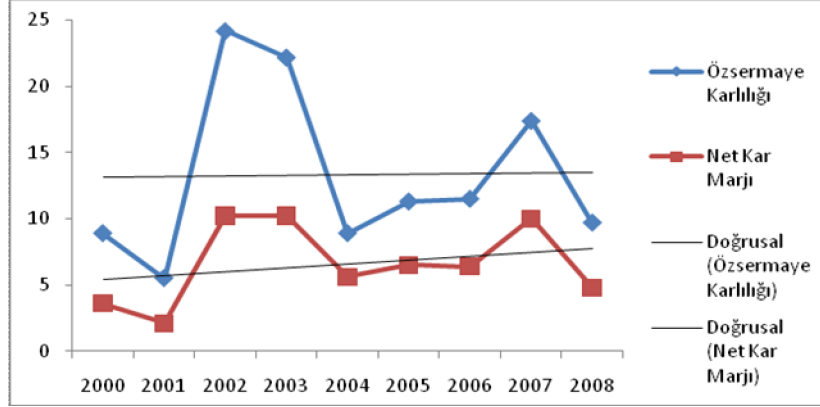
Tablo3: Gıda Sektöründe 2000-2008 Dönemi Kârlılık Oranları (%)

| Yıllar | Özsermaye Kârlılığı | Net Kâr Marjı |
|--------|---------------------|---------------|
| 2000   | 8,9                 | 3,6           |
| 2001   | 5,5                 | 2,1           |
| 2002   | 24,2                | 10,2          |
| 2003   | 22,2                | 10,2          |
| 2004   | 8,9                 | 5,6           |
| 2005   | 11,3                | 6,5           |
| 2006   | 11,5                | 6,4           |
| 2007   | 17,4                | 10            |
| 2008   | 9,7                 | 4,8           |

Kaynak: İSO, 2010:35

Aynı gelişmelerin grafik üzerinde gösterimi aşağıdadır. (Grafik 3)

Grafik 3: Gıda Sektöründe 2000-2008 Dönemi Kârlılık Oranlarındaki Eğilim



Kaynak: İSO, 2010:35

İstanbul Sanayi Odası, Türkiye'nin 500 büyük sanayi kuruluşunda 10 yıllık gelişim trendlerini ortaya koymaya çalışırken 1999-2008 dönemini ele almıştır. Bu dönemde elde ettikleri verilerden yola çıkarak gıda sektörünün yavaş bir biçimde büyüyen sanayi sektöründe gerileyen, istihdam yaratma gücü azalan, konjonktürel duyarlılığı ve göreceli kârlılığı yüksek bir sanayi dalı görüntüsü verdiğini ortaya koymuştur (İSO, 2010:37).

### 3. LİTERATÜR TARAMASI

Türkiye'de gıda sektöründe faaliyet oranları ve kârlılık oranları üzerine yapılmış benzer nitelikli çalışma sayısı çok fazla değildir. Ancak, diğer sektörler için yapılmış oran analizi çalışmaları mevcuttur (Tablo 4).

Tablo 4: Mali Tablolar Analizi Üzerine Yapılan Akademik Çalışmalar

| Tarih | Yazar                  | Adı   | Açıklama   |
|-------|------------------------|---|--|
| 2003  | Aclan Omağ             | Gıda Sektöründe Nakit Dönüşüm Süresi Analizi: Türkiye Ve Amerika Birleşik Devletleri Örneği | Türkiye'de ve ABD'de gıda sektöründe faaliyet gösteren KOBİ'lerin 2002-2007 dönemindeki nakit dönüşüm süreleri incelenmiş ve Türk Gıda Sektörü'ndeki KOBİ'lerin nakit dönüşüm süresindeki dalgalanmanın daha yüksek olduğu saptanmıştır. Bu yüksekliğin, ekonomik koşullardaki olumsuzluk, firma içi ve sektörel unsurlar ve etkin bir nakit yönetimi politikasının bulunmaması gibi unsurlarla açıklandığı görülmüştür. |
| 2006  | Yasemin Coşkun Kaderli | İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören gıda sektörü şirketlerinin         | Çalışmada, İMKB'de işlem gören seçilmiş bazı firmaların finansal performansları oran analizi yöntemiyle belirlenmeye çalışılmış ve bu işletmeler, finansal performansı en yüksekte en düşüğe doğru sıralanmıştır. Ayrıca yapılan regresyon analizi ile   |



C.17, S.2 Türk Gıda Sektörünün Faaliyet ve Kârlılık Oranları Açısından Analizi:

|      |   |  |  |
|------|---|--|--|
|      |   | finansal performansının ölçülmesi ve özsermaye kârlılığını etkileyen faktörlerin belirlenmesi                  | özsermaye kârlılığını etkileyen en önemli oranın net kâr marjı olduğu saptanmıştır.  |
| 2006 | Bilge Leyli Demirel                       | Faaliyet Raporlarında Oran Analizinin Kullanımı: İMKB Çimento Sektörü Üzerine Bir Araştırma                    | Çalışmada İMKB'ye kote olmuş çimento sektörü anonim şirketleri ele alınmıştır. İşletmelerin finansal raporlarında en çok likidite oranlarına yer verdikleri tespit edilmiştir. Bununla birlikte likidite oranıyla birlikte ele alınması gereken faaliyet oranlarına çok az yer verildiği tespit edilmiştir. Kârlılık oranları ve mali yapı oranlarına da yer verilmekle birlikte, piyasa değeri oranlarına hiç yer verildiği saptanmıştır.   |
| 2006 | Hulusi Yağlıca                            | Hafif Sanayiye Dayalı Sektörlerin Trend Analizi: ISO 500 Örneği  | Çalışmada, İstanbul Sanayi Odasının (İSO) açıkladığı Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşlarının, 1979-2003 yılları arasındaki mali raporları derlenerek on beş tane finansal oran hesaplanmış ve trend analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışma sonucunda ele alınan dönemde, hafif sanayiye dayalı işletmelerin genel olarak verimlilik oranlarının artış göstermesine rağmen kârlılık oranlarında düşüş olduğu, aynı zamanda katma değer oranlarının düşüş trendi izlediği tespit edilmiştir.  |
| 2007 | Melih Bulu, İ.Hakkı Eraslan, Mehmet Barca | Türk Gıda Sektörünün Uluslararası Rekabetçilik Düzeyinin Analizi   | Çalışmada Porter'ın elmas modeli kullanılarak Türk gıda sektörünün uluslararası rekabetçilik analizi yapılmıştır. Analiz doğrultusunda sektörün rekabetçilik düzeyi belirlenmiş ve rekabet yapısının temel özellikleri açıklanarak, dünya arenasında daha rekabetçi bir konuma gelebilmesi için stratejiler önerilmiştir. Çalışma esnasında nitel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Analiz sonucunda, stratejik bir sektör olarak görülen Türk gıda sektörünün orta düzeyde rekabetçilik gücüne sahip olduğu tespit edilmiştir.  |
| 2008 | Ali Sait Albayrak, Ramazan Akbulut        | Kârlılığı Etkileyen Faktörler: İMKB Sanayi ve Hizmet Sektörlerinde İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir İnceleme | Çalışmanın amacı, İMKB sanayi ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren 55 firmanın kârlılık düzeyi değişkenlerini etkileyen en önemli finansal faktörleri araştırmaktır. Çalışmada İMKB sanayi ve hizmet sektöründe 2004, 2005 ve 2006 yılları arasında faaliyet gösteren işletmelerin kârlılık yapılarının işletmelerin finansal yapıları, likidite, varlık kullanım etkinliği (faaliyet) oranları, pazar değeri ve işletme büyüklüğü gibi farklı finansal alanlardan seçilen 18 göstergeden hangileriyle anlamlı olarak açıklanabileceği araştırılmaktadır. Bulgular kârlılık yapılarını tanımlamada en önemli olan göstergelerin likidite oranları (sadece faaliyet kâr marjı için), sermaye yapısı, işletme büyüklüğü ve stok devir hızının olduğunu göstermiştir. |
| 2009 | İbrahim H. Ekşi, Yavuz Akçi               | Sektör Farklılıklarının Finansal Oranlar Üzerindeki Etkileri: İMKB İmalat Sanayi Firmalarında Bir Uygulama     | Firmaların, finansal durumlarının faaliyet gösterilen sektörlere göre farklılaşıp farklılaşmadığının analizi amacıyla yapılan çalışmamızda, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) imalat sanayi alt sektörlerinde faaliyet gösteren 158 adet firma incelenmiştir. Toplam 26 adet likidite, mali yapı, faaliyet, kârlılık ve borsa performans oranları   |

|              |                         |   |  |
|--------------|-------------------------|---|--|
|              |                         |   | hesaplanmıştır. Her bir alt sektör için oran ortalamaları hesaplanmıştır. Bunlar arasında anlamlı farklılığın olup olmadığı Anova ve Tukey testi ile araştırılmıştır. Yapılan Anova analizi sonuçlarında özellikle tas & toprağa dayalı sanayi sektörü, gıda & içki ve tütün sektörü ve dokuma-giyim eşyası & deri sektörünün diğer sektörlerle göre çeşitli oranlarda anlamlı farklılıkların olduğu sektörler olduğu görülmüş, kağıt & kağıt ürünleri, basım – yayın sektörü ile kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler sektörünün oranlarının ise genellikle sektörler ortalamasına yakın olduğu tespit edilmiştir. |
| 2009         | Şule Aydeniz            | Makroekonomik Göstergelerin Firmaların Finansal Performans Ölçütleri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma: İMKB'ye Kote Gıda ve İçecek İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama | Çalışmanın amacı, firmanın varlığını ve rekabet avantajını elde etmesi ve sürdürülebilirliği için önemli olan finansal performans göstergelerini etkileyen makroekonomik göstergelerini, istatistikî veriler doğrultusunda belirlemektir. Bunun için İMKB'ye kote gıda ve içecek firmalarının verileri üzerinde doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Analiz sonunda finansal performans ölçütlerinden kârlılık oranlarını en fazla kapasite kullanım oranının ve vergi sonrası net faaliyet kârını en fazla faiz oranlarının etkilediği ortaya çıkmıştır.   |
| Erişim: 2011 | Serpil Bülbül, Ali Köse | Türk Şirketlerinin Finansal Performansının Çok Amaçlı Karar Verme Yöntemleriyle Değerlendirilmesi   | Çalışmada, Türkiye'de Gıda, İçki ve Tütün Sanayi'nde faaliyet gösteren ve İMKB'ye kayıtlı 19 şirketin finansal performansları, çok amaçlı karar verme yaklaşımına dayanan TOPSIS ve ELECTRE yöntemleri kullanılarak değerlendirilmiştir. Finansal performans göstergesi olarak sekiz mali oran seçilmiş ve 2005, 2006, 2007 ve 2008 yılları için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Kullanılan iki yöntemin de aşağı yukarı benzer sonuçlar verdiği ve firma performanslarını tutarlı olarak ölçtüğü tespit edilmiştir.   |

#### 4. VERİ TOPLAMA YÖNTEMİ

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na (İMKB) kote edilmiş 21 tane gıda sektörü şirketi bulunmaktadır (Tablo 5). Söz konusu şirketlerin çoğunluğu 1970 ve sonrasında kurulmuş, gıda sektöründeki büyük ve köklü kuruluşlardan oluşmaktadır (Donduran vd.,2007:191). İMKB gıda sektöründe işlem gören şirketler ağırlıklı olarak İzmir ve İstanbul'da faaliyet göstermektedir (Donduran vd.,2007:201).

Tablo 5: İMKB Gıda Sektöründe Yer Alan Şirketler

|   |       |  |
|---|-------|--|
| 1 | AEFES | Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi      |
| 2 | ALYAG | Altınyag Kombinaları                       |
| 3 | BANVT | Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi       |
| 4 | COLA  | Coca Cola İçecek                           |
| 5 | ERSU  | Ersu Meyve ve Gıda Sanayi                  |
| 6 | FRIGO | Frigo-Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret |
| 7 | KENT  | Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret      |

C.17, S.2 Türk Gıda Sektörünün Faaliyet ve Kârlılık Oranları Açısından Analizi:

|    |       |  |
|----|-------|--|
| 8  | KERVT | Kereviş Gıda Sanayi ve Ticaret               |
| 9  | KNFRT | Konfrut Gıda Sanayi ve Ticaret               |
| 10 | KRSTL | Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret      |
| 11 | MERKO | Merko Gıda Sanayi ve Ticaret                 |
| 12 | PENGD | Penguen Gıda Sanayi                          |
| 13 | PETUN | Pınar Entegre Et ve Un Sanayi                |
| 14 | PINSU | Pınar Su Sanayi ve Ticaret                   |
| 15 | PNSUT | Pınar Süt Mamulleri Sanayi                   |
| 16 | SKPLC | Şeker Piliç ve Yem Sanayi Ticaret            |
| 17 | TATKS | Tat Konserve Sanayi                          |
| 18 | TBORG | Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi              |
| 19 | TUKAS | Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret                 |
| 20 | ULKER | Ülker Bisküvi Sanayi                         |
| 21 | METRO | Metro Ticari ve Mali Yatırımlar <sup>3</sup> |

Analizde ilgili firmaların kamuoyuna açıkladığı ve bağımsız denetimden geçmiş 2000-2008 yıllarına ait olan İMKB’de yayımlanmış finansal tablolar kullanılmıştır. İMKB Gıda Sektörü’nde işlem gören 21 şirket içerisinde ilgili dönemler için verileri düzenli elde edilebilen 11 şirket olduğu için analizde sadece bu şirketlerin mali tablolarından yararlanıldığı daha önce ifade edilmişti. Faaliyet ve kârlılık analizi için şirketlerin 9 yıllık verileri ele alınmıştır. Ayrıca, bu şirketlerden elde edilen oranların ortalaması alınarak bir sektör ortalaması elde edilmiş, gıda sektörü bu yeni değışkene (12.SEKTOR) göre değerlendirilmiştir (Tablo 6).

Tablo 6: Mali Analizleri Yapılan Şirketler

|    |        |   |
|----|--------|---|
| 1  | AEFES  | Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi                     |
| 2  | BANVT  | Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi                      |
| 3  | FRIGO  | Frigo-Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret                |
| 4  | KERVT  | Kereviş Gıda Sanayi ve Ticaret                            |
| 5  | KRSTL  | Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret                   |
| 6  | PENGD  | Penguen Gıda Sanayi                                       |
| 7  | PETUN  | Pınar Entegre Et ve Un Sanayi                             |
| 8  | PINSU  | Pınar Su Sanayi ve Ticaret                                |
| 9  | PNSUT  | Pınar Süt Mamulleri Sanayi                                |
| 10 | TATKS  | Tat Konserve Sanayi                                       |
| 11 | TBORG  | Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi                           |
| 12 | SEKTOR | Gıda Sektörü İçin Analize Konu Olan Firmaların Ortalaması |

## 5. VERİ ANALİZ YÖNTEMİ VE ANALİZ SÜRECİ

Finansman yöneticileri oran analizini finansal tablolardaki ham verileri yorumlamak için kullanmaktadırlar. Bir finansal oranın hesaplanması

<sup>3</sup> Yeni yapılanmayla birlikte “Vanet Ticari Yatırımlar Gıda San. Tic. A.Ş.” ticari ünvanını, “Metro Ticari ve Mali Yatırımlar A.Ş.” olarak değıştirdiğini bildirdi. Metro Ticari ve Mali Yatırımlar A.Ş. (Vanet) Mayıs 2009’dan itibaren bünyesinde bulunan 8 ayrı şirket ile faaliyetlerine devam ediyor. <http://www.lpghaber.com/Vanet-Yeni-Yapilanma-Ile-Birlikte-Metro-Ticari-Ve-Mali-Yatirimlar-A.s.-Oldu--haberi-226310.html> , alıntı:11.05.2011

kolay olmakla birlikte; bir işletmenin performansını etkili bir biçimde ölçebilmek için her oranın dikkatlice analiz edilmesi gerekmektedir (Demirel, 2006:34). Buna ek olarak, bir finansal oranı yorumlarken mali tablo verileri dışında işletme ile ilgili mali tablolarda gösterilemeyen diğer verileri de göz önüne almak daha sağlıklı olacaktır. Analiz sürecinde firmaların faaliyet ve kârlılık oranlarını etkileyebilecek birleşme, devir alma ve şirket dışı olaylar Tablo7’da listelenmiştir.

Tablo7: Yıllara Göre Firmalar Bazında Yaşanan Olaylar ve Diğer Olaylar

| Şirket Adı                              | Dönem     | Yaşanan Olay   |
|---|-----------|--|
| Anadolu Efes Bira.ve Malt San.          | 2000      | Erciyas Biracılık Anadolu Biracılık-Ege Biracılık-Güney Biracılık’tan Anadolu Efes Biracılık şirketini devraldı. Pazarın yaklaşık dörtte üçü Efes Pilsen’in elinde.  |
| Anadolu Efes Bira.ve Malt San.          | 2002      | Anadolu Efes Biracılık ile Interbrew, Beck’s Bira için ticari anlaşma gerçekleştirdi.  |
| Anadolu Efes Bira.ve Malt San.          | 2005      | Anadolu Efes Biracılık ile Avusturya menşeli Foster’s Group Foster’s Bira’yı Türkiye’de satmak üzere ticari anlaşma yaptı. Aynı sene, Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi’nin bağlı olduğu Anadolu Grubu ABD’li McDonalds’tan McDonalds lisans hakkı devir anlaşması yaptı.  |
| Banvit Bandırma Vit. Yem San.           | 2004      | Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi A.Ş., İzmir Kemalpaşa Hindi Gıda Yemi Fabrikası’nı devraldı.  |
| Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret        | 2008      | Ülker Grubu Kerevitaş’ın %51 hissesini satın aldı.   |
| Kristal Kola ve Meşr. San. Tic.         | 2005      | Atmaca Elektronik (Hayrettin Atmaca) İhlas Holding’ten Kristal Kola’yı satın aldı.   |
| Penguen Gıda Sanayi                     | 2001      | Deutsche Investitions (KFW), Penguen Gıda’nın %12,7 hissesini satın aldı.  |
| Penguen Gıda Sanayi                     | 2001      | Penguen Gıda’nın %14.6’lık hissesi Gençoğlu Holding tarafından Almanya kökenli DEG yatırım bankasına satıldı.  |
| Penguen Gıda Sanayi                     | 2006      | ADM Capital, Penguen Gıda’nın %13 kadar hissesini satın aldı.  |
| Pınar Su Sanayi ve Ticaret              | 2002      | Pınar Su (Yaşar Gr.) Pınar Şaşal fabrikasını kapattı   |
| Pınar Su Sanayi ve Ticaret              | 2005      | Pınar Su ile Marmara Su arasında yan şirket birleşmesi yaşandı.  |
| Pınar Süt Mam. San.                     | 2003      | Yaşar Grubu ile Fransa kökenli Yoplait arasında Pınar Süt için yatay bütünleşme üzerine ticari anlaşma yapıldı.  |
| Tat Konserve Sanayii                    | 2003      | Tat Konserve Sanayi (Koç Holding), Maret, Pastavilla ve Sek ile yan şirket birleşmesi gerçekleştirdi.  |
| Tat Konserve Sanayi                     | 2004      | Tat Konserve A.Ş. Tariş Alkollü İçkiler A.Ş.’nin %50 hissesini satın aldı.   |
| T. Tuborg Bira/Malt San.(Yaşar Hold.)   | 2001      | Carlsberg Breweries, Türk Tuborg’un %88 kadar payını Yaşar Holding’ten satın aldı.   |
| Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi         | 2003      | Carlsberg Yaşar Holding’ten Tuborg Bira ve Malt Sanayi’nin kalan payını satın aldı.  |
| T. Tuborg Bira/Malt San. (Carlsberg B.) | 2008      | Israel Beer Breweries (CBC Group), Türk Tuborg’u satın aldı.   |
| ---                                     | 2001-2002 | IMF tarafında Türkiye’ye uygulatılan Kasım ayından itibaren ekonomi programı 2001 Kasım’da sarsıntı geçirdi, 2002 Şubat ayında ise tamamen çöktü ve Türkiye ekonomik krize girdi. Bu kriz sonrası Türkiye ekonomisi önemli ölçüde daralmış, işsizlik artmış, önemli bir üretim azalması ve sermaye çıkışı yaşanmıştır. |
| ---                                     | 2007-2008 | 2007 yılının ikinci yarısından itibaren hissedilen ve ABD’nin bankacılık sistemini sarsan mortgage krizi, 2008 Eylül ayından itibaren tüm dünya ekonomileri özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinin hissettiği bir kriz haline gelmiştir.  |

Kaynak: Oral, 2009:113-117, Oral, 2010:5, Donduran vd., 2007: 187-190, Tuncay, 2010:21-27.

Gıda sektöründe faaliyet oranları ve kârlılık oranları ilişkisini incelemek üzere seçilmiş oranlar İMKB’de kayıtlı 11 şirket mali tabloları verileri üzerinde uygulanmıştır. Uygulama için seçilen faaliyet ve kârlılık oranları Tablo 8’de listelenmiştir (Akgüç, 1998: 44-75):

Tablo 8: Çalışmada Kullanılan Oranlar

|                   | Oran Adı          | Formül                         | Açıklama  |
|-------------------|-------------------|--------------------------------|---|
| Faaliyet Oranları | Alacak Devir H.   | Net Satışlar / Ort. Tic. Alac. | Ticari alacaklar ile satışlar arasındaki ilişkiyi alacakların paraya dönme çabukluğunu ve işletmenin alacaklarını tahsil kabiliyetini gösterir. |
|                   | Stok Devir H.     | Satışl. Maliy./ Ort. Stok      | Stokların likiditesini gösterir, stoklarla satış arasındaki ilişkiyi verir. Bu oranı artıran işletmeler daha fazla kâra ulaşabilirler.          |
|                   | Aktif Devir H.    | Net Satışları / Topl. Aktif    | İşletmenin tüm varlıklarını ne kadar verimli kullandığını ortaya koyar. İşletme kârlılığını gösteren temel faktörlerden biridir.                |
| Kârlılık Oranları | Brüt Kâr Marjı    | Brüt Sat. Kârı / Net Satışlar  | İşletmenin üretim maliyetlerinin kontrolü ve fiyatlama politikasındaki başarısı ortaya koyulur.   |
|                   | Faal. Kâr Marjı   | Faaliyet Kârı / Net Satışlar   | İşletmenin esas faaliyetlerinde ne ölçüde kârlı olduğunu ortaya koyar.  |
|                   | Net Kâr Marjı     | Net Kâr / Net Satışlar         | Bir işletmenin vergiden sonra ne oranda kârlılık gösterdiğini ortaya koyar. Değerlendirmelerde brüt kâr marjı ile birlikte ele alınmalıdır.     |
|                   | Özserm. Kârlılığı | Net Kâr / Özsermaye            | Hisse sahiplerinin koydukları sermaye üzerinden elde edilen kârlılığı gösterir.   |
|                   | Aktif Kârlılığı   | Net Kâr / Topl. Aktif          | İşletmenin yatırım verimi (kazanç gücü) ortaya koyulur.   |

## 6. GIDA SEKTÖRÜNÜN FAALİYET VE KÂRLILIK ORANLARI AÇISINDAN ANALİZİ

Faaliyet oranları, aktiflerin kullanımındaki etkinliği ölçmekte ve firmaların varlıklarını ne kadar verimli kullandıklarını göstermektedir. Bu sebeple faaliyet oranlarının yüksek olması istenir. Bu durum işletmede varlıkların verimli kullanıldığına işarettir. Ayrıca, kârlılık oranlarının da faaliyet oranlarına paralel olarak yüksek olması istenmektedir (Demir, 2010:39-40). Dolayısıyla gıda sektöründe faaliyet oranları analizi yapılırken kârlılık oranları da incelenmiştir. İMKB gıda sektöründe işlem gören 11 şirket ve bu şirketlerin verilerinden elde edilen sektör ortalaması için, 3 tane faaliyet oranı ve 5 tane de kârlılık oranı ele alınmıştır. Oran analizinden elde edilen değerler, gıda sektöründe satışların mevsimlik olmaması ve bu nedenle büyük dalgalanma göstermeyeceği durumu göz önüne alınarak yorumlanmıştır. Ele alınan dönemde (2000-2008) işletmelerin faaliyet ve kârlılık açısından nasıl bir performans gösterdikleri, bu dönemlerde ortaya çıkan eğilimin hangi yönde olduğu, hem 2001 hem de 2007 krizlerinin işletmeleri ne ölçüde etkilediği ve işletmelerin bu krizlerden çıkabilmek için uyguladıkları politikaların hangi düzeyde başarılı olduğu ortaya konmaya çalışılmıştır.

### 6.1. İşletmelerin Faaliyet Oranları Açısından İncelenmesi

Çalışmanın bu aşamasında, işletmelerin mali analizinin bir ayağı, faaliyet oranları yardımıyla gerçekleştirilmiştir. Bunun için Tablo 8’de yer alan faaliyet oranlarından yararlanılmıştır.

#### 6.1.1. Alacak Devir Hızındaki Gelişmeler

Genel olarak şirketlerin alacak devir hızları birbirleriyle fazla değişkenlik göstermezken bu işletmelerden Pınar Su Sanayi ve Ticaret, alacak devir hızı en yüksek seyreden firma olmuştur (Tablo9). Pınar Su Sanayi ve Ticaret’in 2003-2005 ile 2006-2008 dönemi boyunca sektördeki diğer firmalardan aşırı yüksek değerler göstermesi, sektör ortalamasının da bu dönemlerde değerlerinin sıçramasına dolayısıyla 2007 yılından sonra düşüş gösteren alacak devir hızında daha şiddetli düşüş görülmesine yol açmıştır (Tablo9).

Tablo 9: 2000-2008 Yılları Arasında Alacak Devir Hızında Ortaya Çıkan Eğilim

| A <sub>1</sub> DH= Net Satış./<br>Ort. Tic. Alac. | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004   | 2005  | 2006  | 2007   | 2008 |
|---|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|------|
| 1 AEFES   | 5,72  | 7,77  | 4,36  | 9,72  | 10,48  | 7,35  | 7,99  | 8,73   | 9,58 |
| 2 BANVT   | 21,30 | 17,62 | 11,39 | 10,62 | 8,53   | 8,63  | 9,24  | 8,62   | 7,53 |
| 3 FRIGO   | 13,95 | 9,75  | 5,84  | 6,43  | 6,11   | 7,17  | 7,91  | 6,73   | 9,44 |
| 4 KERVT   | 4,61  | 4,24  | 5,05  | 5,80  | 4,61   | 12,29 | 11,29 | 12,31  | 6,07 |
| 5 KRSTL   | 5,47  | 4,30  | 5,20  | 4,08  | 4,28   | 12,63 | 8,69  | 8,13   | 1,39 |
| 6 PENGD   | 4,99  | 7,70  | 5,38  | 5,02  | 4,50   | 8,16  | 6,48  | 5,57   | 6,13 |
| 7 PETUN   | 6,32  | 7,09  | 9,21  | 14,65 | 15,61  | 20,28 | 23,58 | 30,98  | 8,97 |
| 8 PINSU   | 11,14 | 12,33 | 12,97 | 57,17 | 229,39 | 56,31 | 70,18 | 172,92 | 8,48 |
| 9 PNSUT   | 7,59  | 7,34  | 7,84  | 30,49 | 27,12  | 33,85 | 33,90 | 64,21  | 9,31 |
| 10 TATKS  | 7,06  | 6,51  | 6,29  | 28,47 | 46,26  | 56,42 | 41,30 | 48,69  | 6,04 |
| 11 TBORG  | 4,60  | 4,60  | 2,15  | 3,46  | 3,12   | 2,66  | 2,14  | 2,21   | 2,77 |
| 12 SEKTOR ORT.                                    | 8,43  | 8,11  | 6,88  | 15,99 | 32,73  | 20,52 | 20,24 | 33,55  | 6,88 |

Diğer yandan, sektör ortalamasını aşırı etkilediği düşünülen ve pozitif uç değerler gösteren Pınar Su Sanayi ve Ticaret’in verileri çıkarılarak hesaplanan ortalama değerler ise yıllara göre gösterdiği değişim aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

| 2000 | 2001 | 2002 | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008 |
|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 8,16 | 7,69 | 6,27 | 11,87 | 13,06 | 16,94 | 15,25 | 19,62 | 6,72 |

Sektör için hesaplanan yeni ortalamaların da Tablo9’daki sektör ortalamalarına kıyasla daha yumuşak olmakla birlikte bir artış eğilimi içerisinde olduğu görülmektedir. Bununla birlikte 2008 yılında düşüş göstermiştir.

Gıda sektöründe alacak devir hızındaki yükselme eğilimi, bu sektörde alacak tahsilât politikalarının iyileşmeye başladığının ve peşin satışların arttığına veya alım gücünün arttığına göstergesi olarak yorumlanabilir. Grafik 4'ten, ele alınan işletmelerin 2001 krizinden fazla etkilenmedikleri ve hatta kriz sonrası dönemlerde oldukça olumlu bir finansal performans sergiledikleri; ancak 2007 krizinden olumsuz olarak etkilendikleri görülebilecektir. Gıda sektörüne yönelik olarak yapılan bir çalışmada sektörün, 1994 krizinden de çok çabuk çıktığı ortaya konmuştur (Kaderli:2006:120).

### 6.1.2. Stok Devir Hızındaki Gelişmeler

Gıda sektöründeki firmaların incelenen dönemlerdeki stok devir hızları birbirlerinden farklı seyir çizseler de genel olarak artış eğilimi göstermektedirler (Tablo10). Bununla birlikte, Pınar Entegre Et ve Un Sanayi işletmesinde, diğer firmalardan farklı olarak 2000 yılından (14,88) 2001 yılına (10,45) daha şiddetli bir düşüş görülmektedir. Ayrıca, 2001'den 2003'e kadar düşüş eğilimine girmiş olan Pınar Su Sanayi ve Ticaret'in 2003 yılından itibaren stok devir hızını 2007 yılının ikinci dönemindeki küresel krize kadar tekrar yükseltmeye başladığı ve istikrar gösterdiği görülmektedir. Bu gelişmede, Pınar Su Sanayi ve Ticaret'in Pınar Şaşal fabrikasını 2002 yılında kapatıp 2005 yılında Marmara Su ile yaşadığı yan şirket birleşmesi kararlarının etkili olduğu söylenebilir (Tablo 7).

Tablo10. 2000-2008 Yılları Arasında Stok Devir Hızında Ortaya Çıkan Eğilim

| SDH = Satış.<br>Maliyeti/<br>Ortalama Stok |        | 2000        | 2001        | 2002        | 2003        | 2004        | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        |
|--|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1  | AEFES  | 5,45        | 4,94        | 4,76        | 4,17        | 4,01        | 4,16        | 5,24        | 4,29        | 4,31        |
| 2  | BANVT  | 9,24        | 9,45        | 7,63        | 6,78        | 7,52        | 7,30        | 7,48        | 8,18        | 8,58        |
| 3  | FRIGO  | 1,45        | 2,52        | 1,83        | 2,22        | 2,30        | 2,12        | 2,42        | 2,26        | 2,42        |
| 4  | KERVT  | 0,73        | 1,01        | 1,23        | 1,68        | 2,95        | 2,95        | 2,96        | 2,93        | 2,86        |
| 5  | KRSTL  | 6,17        | 4,30        | 8,59        | 11,93       | 8,34        | 10,09       | 8,33        | 7,96        | 8,57        |
| 6  | PENGD  | 0,76        | 1,19        | 1,03        | 1,80        | 2,26        | 1,70        | 2,18        | 2,08        | 1,96        |
| 7  | PETUN  | 14,88       | 10,45       | 10,86       | 12,91       | 13,34       | 12,64       | 12,27       | 12,29       | 14,04       |
| 8  | PINSU  | 7,72        | 9,66        | 9,15        | 8,70        | 10,27       | 14,02       | 14,03       | 10,19       | 11,18       |
| 9  | PNSUT  | 8,15        | 8,25        | 10,68       | 12,53       | 13,21       | 11,49       | 10,95       | 10,00       | 10,23       |
| 10   | TATKS  | 1,73        | 1,81        | 2,07        | 3,79        | 3,37        | 3,14        | 4,44        | 4,57        | 4,28        |
| 11   | TBORG  | 5,65        | 7,12        | 7,23        | 5,63        | 4,79        | 4,89        | 4,83        | 4,14        | 4,43        |
| 12   | SEKTOR | <b>5,63</b> | <b>5,52</b> | <b>5,92</b> | <b>6,56</b> | <b>6,58</b> | <b>6,77</b> | <b>6,83</b> | <b>6,26</b> | <b>6,62</b> |

Gıda sektöründeki stok devir hızları az ama düzenli bir artış eğilimi içerisindedir (Grafik4). Gıda sektöründe görülen bu artış, istikrarlı satış politikalarına ve stok sürüm kabiliyetinin yüksek olduğuna veya sektörde tedarik güçlüğü yaşandığına ve stokların yenilenemediğine bir işaret olabilir.

Diğer yandan, 2001 krizi ve 2007 krizlerinin yaşandığı dönemlerinin ertesinde stok devir hızlarının hemen artış göstermesi işletmelerin krizden çıkış için ortaya koydukları politikaların etkili olduğu şeklinde yorumlanabilir. Aynı durum 1994 krizi için de geçerlidir (Kaderli:2006:121). Bununla birlikte, gıda sektörü için aynı dönemlerde stok devir hızının düşmesi; stokların tüketilemediğinin veya tedarik gücünün yaşandığının işareti olarak yorumlanmasına yol açmaktadır (Grafik 4).

### 6.1.3. Aktif Devir Hızındaki Gelişmeler

Aktif devir hızı da işletme kârlılığını etkileyen temel faaliyet oranlarındandır. Bu oran, işletmenin bir bütün olarak varlıklarını verimli şekilde kullanma derecesini gösterir. Bu oranın gıda sektöründe, bazı şirketlerde yüksek bazı şirketlerde düşük düzeylerde olsa da genellikle istikrarlı bir şekilde seviyelerini korudukları görülmektedir. Bununla birlikte, Carlsberg Breweries, Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi'nin %88 hissesini satın aldığı (Donduran vd.,2007: 189) 2001 yılından itibaren 2002 yılına kadar bu şirketin aktif devir hızında hızlı düşüş görülmektedir. Ayrıca, Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret için 2000-2001 yılında hızlı bir düşüş 2001-2002 döneminde ise hızlı bir yükseliş göstermektedir. 2001 döneminde krizden aktif devir hızı en fazla etkilenen şirketlerden biri olmakla birlikte, ele alınan firmalar içerisinde en hızlı çıkış yapan da bu firmadır (Tablo11).

Tablo11: 2000-2008 Yılları Arasında Aktif Devir Hızında Ortaya Çıkan Eğilim

| A <sub>g</sub> DH = Net Satış/ Toplam Aktifler |        | 2000        | 2001        | 2002        | 2003        | 2004        | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        |
|--|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1  | AEFES  | 0,55        | 0,71        | 0,57        | 0,66        | 0,71        | 0,59        | 0,65        | 0,78        | 0,72        |
| 2  | BANVT  | 1,59        | 1,59        | 1,69        | 1,65        | 1,82        | 1,73        | 1,73        | 1,75        | 1,59        |
| 3  | FRIGO  | 0,64        | 0,96        | 0,73        | 0,91        | 0,86        | 0,82        | 1,00        | 0,85        | 1,03        |
| 4  | KERVT  | 0,54        | 0,58        | 0,66        | 0,92        | 0,99        | 0,85        | 1,13        | 1,39        | 1,30        |
| 5  | KRSTL  | 1,57        | 1,20        | 1,54        | 0,85        | 0,68        | 0,64        | 0,52        | 0,64        | 0,62        |
| 6  | PENGD  | 0,63        | 0,76        | 0,68        | 1,08        | 0,91        | 0,73        | 0,88        | 0,89        | 0,67        |
| 7  | PETUN  | 1,38        | 0,96        | 1,07        | 0,73        | 0,80        | 0,77        | 1,03        | 1,06        | 0,99        |
| 8  | PINSU  | 0,77        | 0,65        | 0,51        | 0,38        | 0,45        | 0,67        | 0,79        | 0,81        | 0,73        |
| 9  | PNSUT  | 1,50        | 1,29        | 1,19        | 0,54        | 0,84        | 0,90        | 1,02        | 1,10        | 1,14        |
| 10   | TATKS  | 0,98        | 0,99        | 1,09        | 1,04        | 1,08        | 1,06        | 1,35        | 1,38        | 1,20        |
| 11   | TBORG  | 0,74        | 0,68        | 0,34        | 0,53        | 0,64        | 0,72        | 0,70        | 0,74        | 0,83        |
| 12   | SEKTOR | <b>0,99</b> | <b>0,94</b> | <b>0,92</b> | <b>0,84</b> | <b>0,89</b> | <b>0,86</b> | <b>0,98</b> | <b>1,04</b> | <b>0,98</b> |

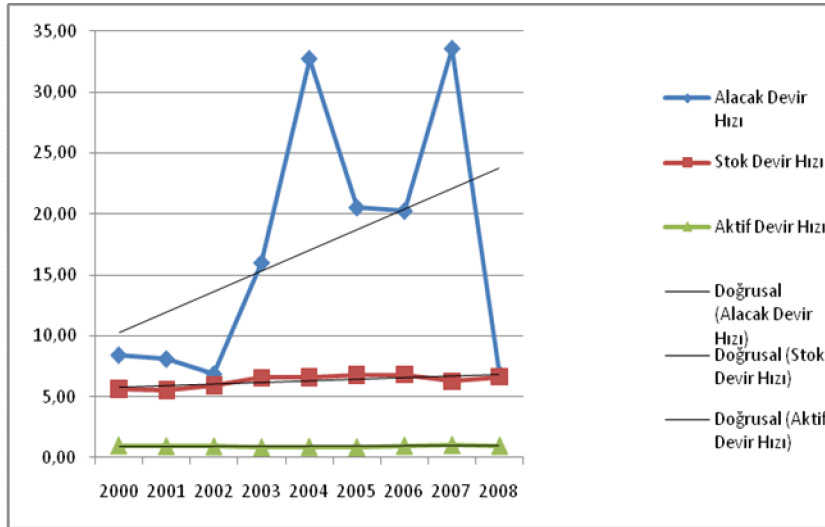
Aktif devir hızı gıda sektörü için 1,04 – 0,84 bandında hareket etmekte ve çok az da olsa bir artış eğilimi göstermektedir (Grafik4). Bu oran ile ilgili sağlıklı yorum yapabilmek için diğer şartlar sabitken özsermaye kârlılığıyla birlikte değerlendirmek gerekmektedir. Çünkü özsermaye



kârlılığını etkileyen önemli unsurlardan birisi aktif devir hızıdır (Demir, 2010:43). Özsermaye kârlılığında yaşanan gelişmelerin yer aldığı tablo ve grafikte yer alan sonuçlara bakıldığında ise bu kârlılığın aktif devir hızıyla aksi yönde seyrettiği görülmektedir (Tablo15 ve Grafik5).

Bir bütün olarak incelenen faaliyet oranlarının (devir hızlarının) grafiği aşağıda olduğu gibidir (Grafik4):

Grafik 4: Sektör Bazında Faaliyet Oranlarının Genel Eğilimi



Faaliyet oranları sektör düzeyinde ele alındığında alacak devir hızlarının daha dik olmakla birlikte stok devir hızlarıyla birlikte artış gösterdiği, aktif devir hızının ise düzgün doğrusal bir eğim gösterdiği görülmektedir (Grafik4).

## 6.2. İşletmelerin Kârlılık Oranları Açısından İncelenmesi

Çalışmanın bu son aşamasında ise, işletmelerin mali analizinin diğer bir ayağı, kârlılık oranları yardımıyla gerçekleştirilmiştir. Bunun için Tablo 8'de yer alan kârlılık oranlarından yararlanılmıştır.

### 6.2.1. Brüt Kâr Marjındaki Gelişmeler

Gelir tablosunda satış hâsılatından satışların maliyetinin çıkarılmasıyla elde edilen brüt kâr, en azından firmanın faaliyet giderlerini karşılayabilecek düzeyde olmalıdır. Gıda sektörünü incelemek üzere ele alınan firmalar için brüt kâr marjı genel olarak 0,10-0,50 bandında hareket etmiştir (Tablo 12). Yalnız, Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi 2000-2001 döneminde düşüş göstermiştir. Diğer yandan bu firmanın değerlerinin 2003 yılından itibaren istikrarlı ve yüksek değerlerde seyrettiği görülmektedir (Tablo12). Tat Konserve Sanayi ise 2001 yılından 2004 yılına kadar düşüş eğilimi gösterdikten sonra 2004 yılında Tarih Alkollü İçkiler A.Ş.'nin %50

hisselerini satın aldıktan (Tablo7) sonra yükselme eğilimini yakalamıştır (Tablo12).

Tablo 12: 2000-2008 Yılları Arasında Brüt Kâr Marjında Ortaya Çıkan Eğilim

| Brüt Satış Kârı/ Net Satışlar | 2000        | 2001        | 2002        | 2003        | 2004        | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1 AEFES                       | 0,45        | 0,47        | 0,46        | 0,54        | 0,55        | 0,53        | 0,48        | 0,51        | 0,49        |
| 2 BANVT                       | 0,20        | 0,11        | 0,19        | 0,22        | 0,11        | 0,15        | 0,20        | 0,26        | 0,14        |
| 3 FRIGO                       | 0,12        | 0,21        | 0,16        | 0,13        | 0,16        | 0,12        | 0,19        | 0,10        | 0,09        |
| 4 KERVT                       | 0,28        | 0,27        | 0,28        | 0,30        | 0,30        | 0,38        | 0,40        | 0,36        | 0,27        |
| 5 KRSTL                       | 0,21        | 0,19        | 0,22        | 0,23        | 0,14        | 0,13        | 0,09        | 0,12        | 0,02        |
| 6 PENGD                       | 0,36        | 0,33        | 0,23        | 0,08        | 0,15        | 0,25        | 0,17        | 0,22        | 0,20        |
| 7 PETUN                       | 0,19        | 0,14        | 0,17        | 0,15        | 0,18        | 0,19        | 0,21        | 0,22        | 0,21        |
| 8 PINSU                       | 0,35        | 0,32        | 0,23        | 0,15        | 0,25        | 0,38        | 0,32        | 0,38        | 0,33        |
| 9 PNSUT                       | 0,27        | 0,25        | 0,21        | 0,16        | 0,16        | 0,21        | 0,19        | 0,20        | 0,19        |
| 10 TATKS                      | 0,32        | 0,38        | 0,32        | 0,08        | 0,03        | 0,11        | 0,16        | 0,18        | 0,18        |
| 11 TBORG                      | 0,14        | -0,03       | 0,12        | 0,49        | 0,47        | 0,46        | 0,48        | 0,46        | 0,40        |
| 12 SEKTOR                     | <b>0,26</b> | <b>0,24</b> | <b>0,24</b> | <b>0,23</b> | <b>0,23</b> | <b>0,27</b> | <b>0,26</b> | <b>0,27</b> | <b>0,23</b> |

Gıda sektörü için brüt kâr marjının olumlu seviyelerde seyrettiği Tablo 12'den görülmektedir. Bu durum sektörde başarılı üretim maliyeti kontrolü yapıldığının ve başarılı bir fiyatlama politikası yaşandığının göstergesi sayılabilir. Yavaş artış eğilimi gösteren brüt kâr marjında yalnızca 2001 krizinden itibaren 2004 yılına kadar ve 2007 krizi döneminden itibaren düşüş görülmüştür (Grafik5).

### 6.2.2. Faaliyet Kârı Marjındaki Gelişmeler

Faaliyet kârı, brüt kârdan faaliyet giderlerinin çıkarılmasıyla elde edilmektedir. Firmalar için faaliyet kâr marjı dönem dönem pozitif dönem dönem negatif değerler almıştır ancak 0,08 değerinin üstüne çıktıkları görülmemiştir (Tablo13). Ele alınan firmalar arasında en çok dalgalanma gösteren ve genellikle negatif değer gösteren firmalardan biri Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi'dir (Tablo13). Bu durum ise firmanın kendi riskini artırmaktadır.

Tablo13: 2000-2008 Yılları Arasında Faaliyet Kârı Marjında Ortaya Çıkan Eğilim

| Faaliyet Kârı/ Net Satışlar | 2000        | 2001        | 2002        | 2003        | 2004         | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1 AEFES                     | 0,28        | 0,28        | 0,26        | 0,19        | 0,23         | 0,19        | 0,13        | 0,17        | 0,17        |
| 2 BANVT                     | 0,00        | -0,12       | 0,05        | 0,08        | -0,05        | -0,02       | 0,03        | 0,15        | 0,00        |
| 3 FRIGO                     | -0,01       | 0,11        | 0,00        | -0,04       | 0,01         | -0,03       | 0,04        | -0,05       | -0,13       |
| 4 KERVT                     | -0,08       | -0,05       | -0,02       | 0,00        | 0,01         | 0,12        | 0,13        | 0,09        | 0,07        |
| 5 KRSTL                     | 0,02        | 0,02        | 0,03        | 0,02        | -0,08        | -0,05       | -0,05       | 0,01        | -0,09       |
| 6 PENGD                     | 0,19        | 0,20        | 0,06        | -0,07       | -0,04        | 0,01        | -0,10       | 0,01        | 0,01        |
| 7 PETUN                     | 0,08        | 0,05        | 0,06        | 0,04        | 0,08         | 0,09        | 0,10        | 0,12        | 0,11        |
| 8 PINSU                     | 0,11        | 0,07        | -0,02       | -0,17       | 0,02         | 0,12        | 0,17        | 0,21        | 0,11        |
| 9 PNSUT                     | 0,08        | 0,10        | 0,06        | 0,03        | 0,07         | 0,08        | 0,05        | 0,10        | 0,08        |
| 10 TATKS                    | 0,15        | 0,23        | 0,16        | -0,07       | -0,14        | -0,06       | 0,04        | 0,06        | 0,06        |
| 11 TBORG                    | 0,05        | -0,12       | 0,05        | -0,06       | -0,21        | -0,23       | -0,15       | -0,22       | -0,10       |
| 12 SEKTOR                   | <b>0,08</b> | <b>0,07</b> | <b>0,06</b> | <b>0,00</b> | <b>-0,01</b> | <b>0,02</b> | <b>0,03</b> | <b>0,06</b> | <b>0,03</b> |

Tablo13, gıda sektöründe faaliyet kârı marjı, azalan bir trend göstermektedir. Bu eğilim, faaliyet giderlerinin yönetilmesinde sektörde genel bir sorun yaşandığının habercisi olabilir. 2000 yılından itibaren ve özellikle Şubat 2002’de IMF’nin Türkiye için uygulattığı ekonomik programın tamamen çöktüğü ve ülkenin krizi daha çok yaşadığı dönemde gıda sektörü de payını almıştır. 2003’ten sonra bu düşüş yavaşlamış 2004’ten itibaren ise istikrarlı bir şekilde artış yaşanmıştır. Bu düzenli artışta ülkede yaşanan ekonomik istikrarın payı olduğu söylenebilir Ancak 2007 küresel ekonomik kriziyle birlikte tekrar bir düşüş yaşandığı görülmektedir (Grafik5).

### 6.2.3. Net Kâr Marjındaki Gelişmeler

Net kâr, gelir tablosu kalemlerinde en son hesaplanan ve işletmenin tüm fiyatlama politikalarının, üretim politikalarının ve yatırım politikalarının başarısını özetleyen kalemdir. Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret ile Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi dışında sektör bazında net kâr marjının -0,30 – 0,3 bandında hareket ettiği gözlemlenmektedir (Tablo 14). Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret, diğer firmalar arasında net kâr marjı bakımından dolayısıyla da toplam işletme başarısı bakımından en düşük seviyede ve en istikrarsız seyreden şirkettir. 2008 yılında Kerevitaş’ın %51 kadar hissesi Ülker Grubu’na devredilmesinde bu olumsuz seyrin bir etkisi olabilir (Tablo7).

Tablo 14: 2000-2008 Yılları Arasında Net Kâr Marjında Ortaya Çıkan Eğilim

| Net Kâr/ Net Satışlar | 2000         | 2001         | 2002         | 2003        | 2004         | 2005         | 2006         | 2007        | 2008         |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| 1 AEFES               | 0,14         | -0,06        | 0,09         | 0,22        | 0,17         | 0,18         | 0,10         | 0,12        | 0,08         |
| 2 BANVT               | 0,01         | -0,08        | 0,02         | 0,12        | -0,05        | -0,01        | 0,03         | 0,10        | -0,07        |
| 3 FRIGO               | -0,03        | -0,01        | -0,06        | -0,05       | -0,02        | 0,01         | -0,02        | -0,05       | -0,18        |
| 4 KERVT               | -0,70        | -1,50        | -0,76        | 0,16        | 0,27         | 0,04         | -0,09        | 0,11        | -0,13        |
| 5 KRSTL               | 0,02         | -0,03        | 0,02         | 0,02        | -0,15        | -0,01        | -0,01        | -0,01       | -0,09        |
| 6 PENGD               | 0,01         | -0,21        | -0,20        | -0,18       | -0,04        | 0,01         | -0,22        | 0,00        | -0,19        |
| 7 PETUN               | 0,04         | -0,04        | 0,02         | 0,01        | 0,04         | 0,07         | 0,09         | 0,11        | 0,10         |
| 8 PINSU               | 0,08         | -0,03        | -0,09        | -0,16       | 0,00         | 0,09         | 0,14         | 0,14        | 0,09         |
| 9 PNSUT               | 0,03         | 0,02         | 0,02         | 0,01        | 0,02         | 0,07         | 0,08         | 0,09        | 0,07         |
| 10 TATKS              | 0,08         | 0,13         | 0,11         | 0,01        | -0,14        | -0,04        | -0,04        | 0,02        | -0,01        |
| 11 TBORG              | 0,05         | -0,31        | 0,05         | 0,13        | -0,26        | -0,51        | -0,42        | -0,26       | -0,64        |
| 12 SEKTÖR             | <b>-0,02</b> | <b>-0,19</b> | <b>-0,07</b> | <b>0,03</b> | <b>-0,02</b> | <b>-0,01</b> | <b>-0,03</b> | <b>0,03</b> | <b>-0,09</b> |

Kerevitaş Gıda Sanayi'nin ele alınan dönemler için başlarda düşük net kâr marjı göstermesi sektör bazında net kâr marjının yüksek eğilimli artış göstermesine yol açmıştır (Grafik5). Kerevitaş Gıda Sanayi hariç diğer firmaların genelinde olumsuzdan olumluya doğru nispeten yavaş olsa da bir artış görülmektedir. Yine de, net kâr marjı yönünden, gıda sektörünün başarılı bir sektör olduğu yorumu yapılamaz. Ayrıca Tablo 12'de yer alan brüt kâr marjı değerleri ile net kâr marjı değerleri birlikte ele alındığında bu sektördeki işletmelerin faaliyet giderlerini ve diğer olağan giderleri kontrol etmede başarısız oldukları söylenebilir.

#### 6.2.4. Özsermaye Kârlılığındaki Gelişmeler

Özsermaye kârlılığı, şirket sahiplerinin işletmeye bıraktıkları sermayelerinin kârlılığını göstermektedir. Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi dışındaki firmalarda, ele alınan süre boyunca bu oran için önemli değişiklikler görülmemektedir. Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi işletmesinde, 2005-2006 döneminde görülen şiddetli artışta işletmenin tamamının Yaşar Holding'ten Carlsberg Breweries'e geçmesinin (Tablo 7) payı olduğu söylenebilir. Diğer yandan izleyen dönemde ise bu oran, şiddetli bir düşüş göstermiştir (Tablo 15). Aynı zamanda bu firmanın aktif devir hızı ile özsermaye kârlılığı paralel hareket etmiştir (Tablo11 ve Tablo15).

Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret'te bu oranın düşük seyrettiği ve 2008 yılına kadar genellikle negatif değer gösterdiği görülmektedir. Bununla birlikte 2008 yılında oran tekrar yükselişe geçmiştir. Bu durumda da firmanın 2008 yılında Ülker Grubu'nun Kerevitaş'ın %51 kadar hissesini satın almasının payı olduğunu söylemek yanlış olmaz (Tablo7).

Tablo15: 2000-2008 Yılları Arasında Özsermaye Kârlılığında Ortaya Çıkan Eğilim

| Özser. Kârl =Net Kâr/ Özsermaye | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1 AEFES                         | 0,16  | -0,13 | 0,11  | 0,25  | 0,21  | 0,21  | 0,16  | 0,21  | 0,14  |
| 2 BANVT                         | 0,04  | -0,71 | 0,09  | 0,33  | -0,21 | -0,05 | 0,12  | 0,37  | -0,50 |
| 3 FRIGO                         | -0,07 | -0,06 | -0,20 | -0,25 | -0,10 | 0,02  | -0,07 | -0,14 | -0,97 |
| 4 KERVT                         | -7,67 | 1,21  | 0,51  | -0,16 | -0,48 | -0,16 | 0,34  | -1,12 | 0,60  |
| 5 KRSTL                         | 0,06  | -0,05 | 0,04  | 0,02  | -0,11 | -0,01 | -0,01 | -0,01 | -0,07 |
| 6 PENGD                         | 0,02  | -2,72 | -1,64 | 6,00  | -0,29 | 0,01  | -0,71 | 0,00  | -0,35 |
| 7 PETUN                         | 0,13  | -0,16 | 0,06  | 0,02  | 0,06  | 0,10  | 0,13  | 0,15  | 0,13  |
| 8 PINSU                         | 0,16  | -0,07 | -0,13 | -0,12 | 0,00  | 0,10  | 0,14  | 0,15  | 0,09  |
| 9 PNSUT                         | 0,18  | 0,09  | 0,07  | 0,01  | 0,02  | 0,10  | 0,12  | 0,14  | 0,12  |
| 10 TATKS                        | 0,15  | 0,25  | 0,23  | 0,02  | -0,49 | -0,16 | -0,27 | 0,08  | -0,04 |
| 11 TBORG                        | 0,09  | -2,70 | 0,09  | 0,12  | -0,32 | -1,26 | 60,30 | -3,90 | -1,36 |
| 12 SEKTOR                       | -0,62 | -0,46 | -0,07 | 0,57  | -0,16 | -0,10 | 5,48  | -0,37 | -0,20 |

Özsermaye kârlılığı oranı, sektör düzeyinde ele alındığında, 2006 yılı dışında olumlu bir seyir çizmediği Tablo 15'ten görülmektedir. Bu durum sektörün aktif devir hızıyla yakın bir paralellik göstermemektedir. Ele alınan şirketler içerisinde Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi işletmesinin değerlerinde 2006 döneminde yaşanan hızlı değişim, o yılın özsermaye kârlılığında hızlı yükselişe sebep olmuştur (Grafik 5). Aktif devir hızında olumlu bir gelişim yaşanmışsa da (Tablo11 ve Grafik4) özsermaye kârlılığına aynı yönde yansımamıştır.

#### 6.2.5. Aktif Kârlılığındaki Gelişmeler

İşletmenin aktiflerinin kârlılığını gösteren bu oran aktiflere dağıtılan yatırımların ne kadar başarılı olduğuyla ilgili ipucu vermektedir. Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret diğer firmalara göre net kâr marjında olduğu gibi en çok zigzag çizen şirkettir. 2003 yılında ise nispeten istikrarlı ve olumlu bir görünüm sergilenmektedir (Tablo16). Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi ise gittikçe verimsizleşen bir duruma gitmektedir, kriz dönemlerinde ise bu kötü gidişatın hızlandığı görülmektedir (Tablo16). Aktif kârlılığı ve net kâr marjı verilerine birlikte baktığımızda her iki değer, gıda sektöründeki firmalar için aynı yönde hareket ettiğini söyleyebiliriz.

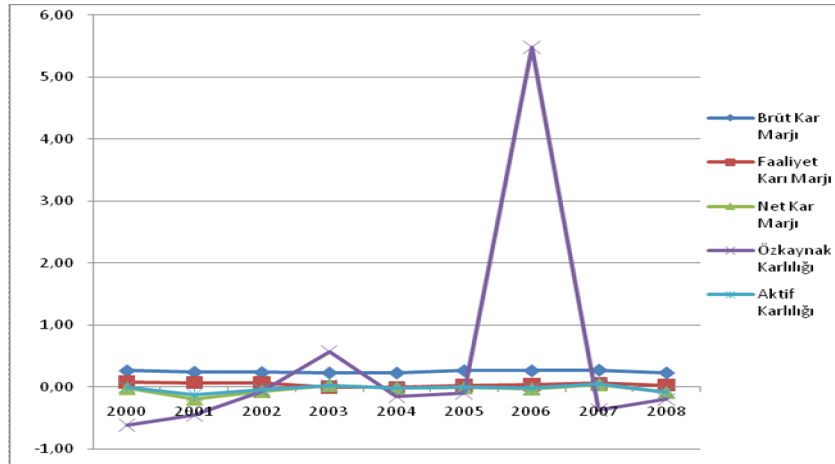
Tablo 16: 2000-2008 Yılları Arasında Aktif Kârlılığında Ortaya Çıkan Eğilim

| Net Kâr/ Toplam Aktifler |        | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  |
|--------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1                        | AEFES  | 0,08  | 0,04  | 0,05  | 0,15  | 0,12  | 0,11  | 0,07  | 0,10  | 0,06  |
| 2                        | BANVT  | 0,02  | -0,13 | 0,03  | 0,20  | -0,10 | -0,02 | 0,06  | 0,18  | -0,10 |
| 3                        | FRIGO  | -0,02 | -0,01 | -0,04 | -0,04 | -0,02 | 0,01  | -0,02 | -0,04 | -0,18 |
| 4                        | KERVT  | -0,38 | -0,87 | -0,50 | 0,14  | 0,26  | 0,03  | -0,10 | 0,16  | -0,18 |
| 5                        | KRSTL  | 0,03  | -0,03 | 0,04  | 0,01  | -0,11 | -0,01 | -0,01 | -0,01 | -0,06 |
| 6                        | PENGD  | 0,00  | -0,16 | -0,14 | -0,20 | -0,04 | 0,01  | -0,19 | 0,00  | -0,13 |
| 7                        | PETUN  | 0,05  | -0,04 | 0,02  | 0,01  | 0,03  | 0,06  | 0,10  | 0,11  | 0,10  |
| 8                        | PINSU  | 0,06  | -0,02 | -0,05 | -0,06 | 0,00  | 0,06  | 0,11  | 0,11  | 0,07  |
| 9                        | PNSUT  | 0,05  | 0,02  | 0,02  | 0,01  | 0,01  | 0,06  | 0,08  | 0,10  | 0,08  |
| 10                       | TATKS  | 0,08  | 0,13  | 0,13  | 0,01  | -0,16 | -0,05 | -0,06 | 0,03  | -0,01 |
| 11                       | TBORG  | 0,04  | -0,21 | 0,02  | 0,07  | -0,17 | -0,36 | -0,29 | -0,20 | -0,53 |
| 12                       | SEKTÖR | 0,00  | -0,12 | -0,04 | 0,03  | -0,01 | -0,01 | -0,02 | 0,05  | -0,08 |

Gıda sektörü hem kriz dönemlerinde hem diğer dönemlerde aktif kârlılığı bakımından iyi bir performans sergileyememiştir. Yapılan bir çalışmada da gıda sektörünün aktif kârlılığında düşüşler yaşandığı bulgusuna ulaşılmıştır (Kaderli:2006:126). Bu sektör için genel itibariyle aktiflerin kazanç gücünde istikrarlı bir artış görülmemektedir (Grafik5).

Bir bütün olarak incelenen kârlılık oranlarının grafiği aşağıda olduğu gibidir (Grafik5):

Grafik 5: Sektör Bazında Kârlılık Oranları Genel Eğilim



Özkaynak karlılığı dışında karlılık oranların sektör bazında istikrarlı bir seyir izlediği ve (+1,00) - (-1,00) bandında hareket ettiği görülmektedir (Grafik5).

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Diğer sektörler içerisinde önemli yer tutan gıda sektörünün başarısı ve istikrarı ülke ekonomisinin başarı ve istikrarını da etkileyecektir. Bu nedenle, gıda sektöründe başarı göstergelerinin incelenmesi ve takip edilmesi sektörle ilgili değerlendirmelerde önem taşımaktadır. Bu amaçla, Türk ekonomisinde çeşitli göstergeler yönüyle etkili ve büyük sektörlerden biri olan gıda sektörü için faaliyet oranları ve faaliyet oranlarıyla ilişkili olan kârlılık oranları ele alınarak mali analiz çalışması gerçekleştirilmiştir.

Araştırma sonucunda firma düzeyinde aşağıda özetlenen durumlar saptanmıştır:

Alacak devir hızı yönüyle diğer firmalar arasında en çok zig zaglı seyreden firmanın Pınar Su Sanayi ve Ticaret olduğu; ancak aynı firma için alacak devir hızının en yüksek düzeylerde seyrettiği görülmektedir. Diğer yandan, alacak devir hızı, ele alınan dönem boyunca genel olarak istikrarlı seyretmekle birlikte bu açıdan en düşük düzeylerin Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi firmasında olduğu gözlenmiştir.

Stok devir hızı açısından firmalar genelde bireysel olarak istikrarlı görüntü çizse de en yüksek stok devir hızı değerleri Pınar Entegre Et ve Un Sanayi'de görülmektedir. En düşük değerler ise Penguen Gıda Sanayi'de saptanmıştır.

Aktif devir hızlarına bakıldığında, Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi'nin, 9 yıllık dönemde en istikrarlı ve yüksek düzeylerdeki devir hızını yakaladığı ve diğer firmaların ise birbirlerine benzer görüntü çizdikleri tespit edilmiştir.

Özsermaye kârlılığında firmaların durumlarında birbirleriyle bir paralellik gösterdiği; ancak Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi'nin 2005-2007 arası dönemde diğer firmalara göre uç değerler yaşadığı görülmüştür.

Brüt kâr marjı en yüksek düzeyde ve en istikrarlı seyreden firma Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi olmuştur. Aynı firmanın faaliyet kârı marjının da diğer firmalardan üstün olduğu görülmektedir.

Faaliyet kârlılığı açısından, Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi en düşük düzeylerde seyreden firma olmuştur.

Net kâr marjındaki gelişimde firmaların benzer bir eğilim yaşadığı; ancak Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret'in 2000-2003 arası dönemde diğer firmalara göre uç değerler gösterdiği ve yine firmalar arasında en başarısız değerlere Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi'nin ulaştığı görülmektedir.

Aktif kârlılığı açısından da net kâr marjında kaydedilen gelişmelere paralel bir durum yaşandığı ortaya konmuştur.

Sektör düzeyinde bulgular ele alındığında, gıda sektörü için, faaliyet oranlarının olumlu ve istikrarlı bir büyüme trendinde olduğu görülmektedir. Ancak, faaliyet oranlarındaki bu değerler kârlılık oranlarıyla aynı düzeylerde desteklenememiştir. Bu durumun en büyük sebebi, sektörün faaliyet ve diğer giderleri kontrol etmede başarılı olamadıklarıdır. Dolayısıyla, sektörde yer alan işletmelerin, faaliyet giderlerini azaltmaya dönük programlar geliştirmeleri, varsa mevcut maliyet azaltma programlarını gözden geçirmeleri gerekmektedir.

Gıda sektörü, bu değerlendirmeler ışığında olumlu yönde gelişme kaydeden, verimli ve yatırıma elverişli bir sektör tablosu çizmektedir.

#### KAYNAKÇA

1. AKGÜÇ, Öztin (1998), Finansal Yönetim, Yenilenmiş 7. Baskı, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul.
2. AYDENİZ, Şule (2009), “Makroekonomik Göstergelerin Firmaların Finansal Performans Ölçütleri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma: İMKB’ye Kote Gıda ve İçecek İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt XXVII, Sayı II, s.263-277, İstanbul.
3. ALBAYRAK, Ali Sait ve Ramazan AKBULUT (2008), “Kârlılığı Etkileyen Faktörler: İMKB Sanayi ve Hizmet Sektörlerinde İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir İnceleme”, *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 4, Sayı 7, s.55-83, Zonguldak
4. BULU, Melih, İ.Hakkı ERASLAN, Mehmet BARCA (2007), “Türk Gıda Sektörünün Uluslararası Rekabetçilik Düzeyinin Analizi”, *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, C. IX, S.1, Afyon
5. BÜLBÜL, Serpil ve Ali KÖSE. “Türk Gıda Şirketlerinin Finansal Performansının Çok Amaçlı Karar Verme Yöntemleriyle Değerlendirilmesi”, <http://iletisim.atauni.edu.tr/eisemp/html/tammetinler/152.pdf>, erişim:13.06.2011
6. ÇETİN, Ali Cüneyt (2007), “Şirket Derecelendirilmesinde Faktör Analizi Kullanımı ve Sektörlere Yönelik Bir Uygulama”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C.12, S.3, s.53-74, Isparta
7. DEMİREL, Bilge Leyli (2006), *Faaliyet Raporlarında Oran Analizinin Kullanımı: İMKB Çimento Sektörü Üzerine Bir Araştırma*, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ağustos, Afyonkarahisar
8. DONDURAN, Murat, Selma TOZANLI, Aylin ATAY (2007), “Uluslararası Rekabet Stratejileri: Türkiye Gıda Sanayii”, *TÜSİAD Rekabet Stratejileri Dizisi-10*, Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, TÜSİAD/T-2007-09-442, Eylül, İstanbul



9. EKŞİ, Aziz, Oğuz YURDAKUL, Meftune EMİROĞLU, Erdoğan GÜNEŞ, Metin ATAMER, Erdinç TOPAL, Orgun DEVECİ, Fatih TAŞDÖĞEN. “Gıda Sanayinde Yapısal Değişimler”, *ZMO Yayını*, [http://www.zmo.org.tr/resimler/ekler/2547f5a44d87da3\\_ek.pdf?tipi=14&sube=](http://www.zmo.org.tr/resimler/ekler/2547f5a44d87da3_ek.pdf?tipi=14&sube=) , alıntı: 09.05.2011
10. EKŞİ, İbrahim H. ve Yavuz AKÇİ (2009), “Sektör Farklılıklarının Finansal Oranlar Üzerindeki Etkileri: İMKB İmalat Sanayi Firmalarında Bir Uygulama”, *Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C.14, S.1 s.115-126, Isparta
11. İMKB. <http://imkb.gov.tr/Home.aspx>
12. İSO (2006), “Gıda Sektörü”, Avrupa Birliği’ne Tam Üyelik Sürecinde İstanbul Sanayi Odası Meslek Komiteleri Sektör Stratejileri Geliştirilmesi Projesi, *İstanbul Sanayi Odası Yayınları*, No:2006/1, İstanbul, [http://www.iso.org.tr/tr/web/statiksayfalar/kutuphane\\_yayinlar\\_detay.aspx](http://www.iso.org.tr/tr/web/statiksayfalar/kutuphane_yayinlar_detay.aspx) , alıntı: 04.05.2011
13. İSO (2010), 500 Büyük Sanayi Kuruluşu’nda 10 Yıllık Gelişim Trendleri (1999-2008), *İstanbul Sanayi Odası Yayınları*, No:2010/17, Ekim 2010, İstanbul, [http://www.iso.org.tr/tr/web/statiksayfalar/kutuphane\\_yayinlar\\_detay.aspx](http://www.iso.org.tr/tr/web/statiksayfalar/kutuphane_yayinlar_detay.aspx) , alıntı: 26.04.2011
14. İŞTEKOBİ, “Gıda Sektörüne Bakış”, <http://www.istekobi.com.tr/sectorler/gida-s14/sektore-bakis/gida-b14.aspx> , alıntı: 11.05.2011
15. KADERLİ, Yasemin Coşkun (2006), *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) İşlem Gören Gıda Sektörü Şirketlerinin Finansal Performansının Ölçülmesi ve Özsermaye Karlılığını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın
16. OMAĞ, Aclan (2009). “Gıda Sektöründe Nakit Dönüşüm Süresi Analizi: Türkiye ve Amerika Birleşik Devletleri Örneği”, *Maliye Finans Yazıları*, Yıl:23, Sayı:83, Nisan, İstanbul, s.45-58
17. ORAL, Necdet. “Türkiye’de Tarım ve Gıda Sektöründe Yabancılaşma ve Tekelleşme”, *Tarım ve Mühendislik Dergisi*, sayı:86-87-88, [http://www.zmo.org.tr/resimler/ekler/c4c937b67cc8d78\\_ek.pdf?dergi=139](http://www.zmo.org.tr/resimler/ekler/c4c937b67cc8d78_ek.pdf?dergi=139) , alıntı: 09.05.2011
18. ORAL, Necdet. “Tarım ve Gıda Sektöründe Yabancılaşma”, <http://www.karasaban.net/tarim-ve-gida-sektorunde-yabancilasma-necdet-oral/> alıntı: 10.05.2011
19. TUNCAY, Merve (2010), *İşletmelerde Mali Krizlerden Sonra Finansal Yeniden Yapılanma: İMKB Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama*, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sivas

20. YAĞLICA, Hulusi (2006), *Hafif Sanayiye Dayalı Sektörlerin Trend Analizi: İSO 500 Örneği*, Doğuş Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Bitirme Projesi, Haziran, İstanbul
21. <http://www.lpghaber.com/Vanet-Yeni-Yapilanma-Ile-Birlikte-Metro-Ticari-Ve-Mali-Yatirimlar-A.s.-Oldu--haberi-226310.html>, alıntı:11.05.2011