



## SERBEST KÜRSÜ

**DÜRSÜN AKBULUT**  
AYD Finansal Danışmanlık



# 500 büyük sanayi kuruluşunun performansı ve finansman giderleri

**B**ilindiği üzere geçen ay **İstanbul Sanayi Odası (İSO)** tarafından 500 büyük sanayi kuruluşunun faaliyet sonuçları yayımlandı. Bu sonuçlar Vergi Usul Kanunu'na (VUK) göre elde edilen sonuçlardan derlenmiştir. Her yıl olduğu gibi bu yıl da, özellikle medyada, **İSO-500** Büyük Sanayi Kuruluşu'nun performansının değerlendirilmesi hususunda çeşitli görüşler ileri sürülmekte, bu görüşler sadece yayınlanan sayısal verilere dayanarak yapıldığı için gerçeğe uygun bir şekilde yapılamamaktadır. Kurların yükseldiği dönemlerde; sanayi sektörünün faaliyet kârı iyi ancak, finansman giderleri herşeyi alıp götürüyor 'gibi şikayetler yapılmakta veya kurların düştüğü dönemlerde; 'sanayi sektörü para kazanamıyor, kârı, finansman gelirlerinden elde ediyor' gibi yorumlar yapılmaktadır. Hatta kurların yükseldiği dönemlerde; 'iyi finansman yöneticileri olmadığı için şirketler bu kadar yüksek finansman gideri ödüyor' şeklinde yorumlar da yapılmaktadır.

Bu şirketlerin faaliyet sonuçları yakından değerlendirildiğinde; diğer bir deyişle, gelir ve giderlerinin gerçeğe uygun olarak sınıflandırılması halinde gerçeğin biraz daha farklı olduğu ortaya çıkacaktır.

500 büyük kuruluşun faaliyetleri yakından incelendiğinde, bu şirketlerin önemli bir bölümünün ağırlıklı olarak emtiaya dayalı üretim yapan ve bu alanda faaliyet gösteren şirketlerden oluştuğu görülecektir. Emtia sektöründe faaliyet gösteren şirketler ise, hammadde ve yarı mamül maddelerini ağırlıklı olarak ithal yolu ile temin ettiklerinden bu sektörde maliyetlendirme ve fiyatlandırma YP bazında yapılmaktadır. Maliyetlendirme ve fiyatlandırma ABD Doları bazında yapılmasına rağmen bu sektörde faaliyet gösteren şirketler için faaliyet sonuçlarının muhasebeleştirilmesi VUK'a göre ve TL cinsinden yapılmaktadır. Bu nedenle kurların yüksek değişkenlik arz ettiği dönemlerde, gelir kalemlerinde ve gider kalemlerinde geçişkenlik meydana gelmekte; finansman gelir ve giderlerinin önemli bir bölümü, satış gelirlerinin ve diğer faaliyet gelir ve giderle-

	2012		2013		2014		2015		Değ.(%) 2015/ 2014
	Tutar (Milyon TL)	Pay (%)	Tutar (Milyon TL)	Pay (%)	Tutar (Milyon TL)	Pay (%)	Tutar (Milyon TL)	Pay (%)	
Net Satışlar	423.621	100	454.991	100	472.548	100	508.057	100	8
Brüt Satış Kârı	56.857	13	70.503	15	68.565	15	85.622	17	25
Faaliyet Kârı	25.312	6	36.435	8	30.457	6	44.144	9	45
Diğer Faaliyet Gelirleri	7.505	2	4.887	1	12.629	3	12.167	2	-4
Finansman Giderleri	8.624	2	19.185	4	15.989	3	27.991	6	75
Dönem Kârı ((V.Ö.))	24.193	6	22.137	5	27.097	6	28.320	6	5
Dönem sonu Usd/TL	1,78		2,13		2,32		2,91		25
Ortalama Usd/TL	1,79		1,9		2,19		2,72		24
Tüfe	6,16		7,4		8,17		8,81		8

rinin içerisinde yer almaktadır.

Bu şirketler maliyetlendirme ve fiyatlandırmayı ABD Doları cinsinden yaptıkları ve de kur riski almamak için stok finansmanını ve alacak finansmanını da ABD Doları cinsinden kredilerle (döviz kredileri ile) yapmaktadırlar (Not: Bu şirketler vadeli satışlarını ya ABD Doları cinsinden yapmakta ya da TL cinsinden yaptıkları satışları vadeli kontratlarla ABD Doları'na çevirmektedirler). Kullanılan bu döviz kredileri nedeniyle, kurların arttığı dönemlerde bu şirketlerin kullanmış olduğu döviz kredileri ile ilgili kur farkı giderleri diğer bir deyişle finansman giderleri de artmaktadır. Kurların düştüğü dönemlerde ise kur farkı giderleri düşmekte veya kur farkı gelirleri oluşmaktadır. Diğer taraftan, kurlardaki artış, güncel olarak satılan malın maliyetini (SMM) artırmakta ancak muhasebesel olarak bu kur artışları SMM'ye güncel olarak yansımamaktadır. Hammadde maliyeti, satın alındığı günün kuru ile maliyet hesaplarına girdiği için mamül hale geldiğinde olması gereken kurdan daha düşük kurla maliyet hesaplarına yansımaktadır. Kurlardaki azalışta ise bunun tam tersi durum oluşmakta hammadde maliyeti daha yüksek kurdan maliyet hesaplarına yansımaktadır.

Diğer taraftan satış için fiyatlandırma yapıldığında SMM güncel duruma getirilmekte yani güncel kurla değerlendirilmektedir. Sanayici ABD Doları cinsinden yaptığı satışları ABD Doları maliyetine göre yapmakta, TL olarak yaptığı satışlarda ise zarar etmemek için mümkün olduğu kadar satış fiyatını da güncel kura göre ayarlamaktadır. Hatta vadeli satış yapıyor ise vade farkını da diğer bir deyişle vade farkı ile ilgili finansman gi-

derini de satış fiyatına yansıtmaktadır. Bu nedenle satış gerçekleştiğinde kurlar yükselmiş ise brüt kâr ve brüt kar marjı sanal olarak artmaktadır.

Diğer bir deyişle muhasebesel olarak SMM eski kurdan muhasebeleştirildiği için düşük kalmakta, satış fiyatı ise güncel kura göre ayarlandığı için brüt kar marjı yüksek oluşmaktadır. Ayrıca yapılan vadeli satışlarda kur farkı ve vade farkı da tahsil edildiğinden bu gelirler diğer faaliyet gelirlerinin içinde yer almakta ve diğer faaliyet gelirleri de kurdaki artışa bağlı olarak artmaktadır. Bu durumda aslında finansman giderlerinin önemli bir bölümü, satış gelirlerinin yani brüt karın ve diğer faaliyet gelirlerinin içinde yer almaktadır.

Yine kurların düşmesi halinde bu durumun tam tersi yaşanmakta, ABD Doları bazında daha yüksek marjlı bir satış yapılmasına rağmen, TL bazında daha düşük marjlı satış yapılmış gibi görünmekte ve ABD Doları cinsinden yapılan vadeli satışlarda kur farkı iadesi, mali tablolara ya satış iskontosu olarak yansımakta ya da faaliyetlerle ilgili diğer gelir ve gider kalemleri içinde yer alan kur farkı giderleri içinde yer almaktadır. Bu durumda brüt kar ve brüt kar marjı ve nihayetinde faaliyet kârı sanal olarak azalmaktadır. Buna mukabil stok ve alacak finansmanı için kullanılan ABD Doları cinsinden kredilerle ilgili olarak kur farkı geliri, diğer bir deyişle finansman geliri oluşmaktadır.

Dolarize olmuş bir piyasada şirketlerin gerçek performansını ölçmek için ya ABD Doları cinsinden hazırlanmış mali tabloları (bunun başka sakıncaları da mevcuttur) veya gelir ve gider kalemlerindeki geçişkenliği kısmen arındıran Uluslararası Finansal Raporlama Sistemi'ne

(UFRS) uygun olarak hazırlanmış TL cinsinden mali tabloları incelemek gerekir. **İstanbul Sanayi Odası** tarafından yayınlanan ve aşağıdaki tabloda sunulan veriler yakından incelendiğinde, yukarıda belirttiklerime uygun olarak, kurların arttığı dönemlerde şirketlerin finansman giderlerinin arttığı, buna mukabil brüt karlarının (dolayısı ile brüt kâr marjlarının) ve diğer faaliyet gelirlerinin de artmış olduğu, kurların düştüğü dönemlerde ise bunun tam tersinin yaşandığı görülecektir.

Bu nedenle VUK'a göre hazırlanmış bu performans verilerinde, finansman giderlerinin yüksekliğinden çok vergi öncesi karın toplam satışlar içindeki payına bakmakta fayda vardır. Son dört yılda 2013 yılı hariç (bu yıl herşeyin tepe taktak olduğu yıldır) bu oran hep %6'larda kalmıştır. Kurlardaki artış ister istemez satış fiyatlamalarındaki artış yolu ile enflasyona neden olmuş, bunu ise bütün toplum ödemiştir. Ancak vergi öncesi karın toplam satışlar içindeki payı aynı kalmıştır.

2012 yılı ise bunun tam tersi olmuştur; bir önceki yıla göre kurlar düştüğü için brüt kar marjı ve nihayetinde faaliyet gelirleri düşmüş, buna karşın finansman giderleri de düşmüş ancak sanayici için vergi sonrası karın satışlara oranı yine %6 civarında kalmıştır. Bu dönemde enflasyon da düşük kalmış bundan da bütün toplum faydalanmıştır. Bu kısır döngüyü kırıp, kurların ve faizlerin düşük kalmasını sağlamak için hepimizin birlik içinde çalışıp rekabetçi ve güvenilir bir ortam oluşturarak hem sanayiciyi katma değerli ürünleri üretmeye yöneltmemiz, hem de ülkemizi her yönüyle cazibe merkezi haline getirmemiz gerekmektedir.





# Teröre teslim olunmayacak

İş dünyası temsilcileri, 28 Haziran Salı akşamı, İstanbul Atatürk Havalimanı'nda meydana gelen, 44 kişinin hayatını kaybettiği hain terör saldırısını lanetledi. Açıklamalarda, terörün sadece Türkiye'yi değil tüm insanlık değerlerini hedef aldığı belirtildi. Terörün asla emellerine ulaşamayacağını da altı çizildi.

**TOBB Başkanı Rifat Hisarcıklıoğlu:** İstanbul Atatürk Havalimanı'nda meydana gelen hain saldırıya ilişkin bir mesaj yayımlayan TOBB Başkanı M. Rifat Hisarcıklıoğlu, Türk iş dünyası adına insanlık dışı bu terör saldırısını gerçekleştirenleri lanetlediklerini bildirdi. Hisarcıklıoğlu mesajında şu ifadeler yer verdi: "İstanbul Atatürk Havalimanı'nda terör çirkin, insanlık dışı yüzünü maalesef bir kez daha göstermiştir. Vicdanlara sığmayan bu cinayetler, insanlığın utanç duyduğu olaylardır. Bu saldırıyı yapanları, teröre destek olanları vicdan taşıyan bütün insanlar lanetlemelidir. Bu olay hepimizin ciğerini yakmıştır. Üzüntümüz çok büyük. Bu saldırılar karşısında, millet olarak sağduyumuzu korumak zorundayız. Herkes bilmelidir ki birlik ve beraberliğimizi hedef alan bu saldırılar asla amacına ulaşamayacaktır. Bu alçak saldırıda hayatını kaybedenlere Allah'tan rahmet, yakınlarına, ailelerine ve aziz milletimize başsağlığı, yaralılarımıza acil şifalar diliyorum."



**İTO Başkanı İbrahim Çağlar:** İstanbul Ticaret Odası Başkanı İbrahim Çağlar, Atatürk Havalimanı'nda



gerçekleştirilen terör saldırısıyla ilgili olarak yaptığı açıklamada şunları söyledi: "Türkiye'nin dünyaya açılan en büyük kapısı İstanbul Atatürk Havalimanı'nda meydana gelen saldırıyı lanetliyorum. Yüreklirimiz bir kez daha yandı. Yetmiş iki milletten yolcunun hep birlikte bulunduğu dış hatlar terminalinde gerçekleştirilen bu patlamaların hedefi tüm insanlıktır. Terörün milleti, vatanı olmadığını bir kere daha gördük. Yılmayacağız, ülkemizin huzuruna kasteden canilerin karşısında hep birlikte duracağız. Şehitlerimize Allah'tan rahmet, yaralı vatandaşlarımıza acil şifalar diliyorum."

**İSO Başkanı Erdal Bahçivan:** İstanbul Atatürk Havalimanı'nda gerçekleştirilen saldırı ile ilgili açıklamaya yapan İstanbul Sanayi Odası (İSO) Yönetim Kurulu Başkanı Erdal Bahçivan, saldırıyı lanetledi. Bahçivan açıklamasında şu ifadeler yer verdi: "İstanbul Atatürk Havalimanı'nda gerçekleştirilen terör saldırısı, insanlık



değerlerine, barışa ve huzura yapıldığı kadar; İstanbulumuzun kimliğine de yapılmış alçakça bir saldırıdır. Bu vahşi terör, aynı zamanda medeniyetler ve kültürlerin başkenti olan İstanbulumuzu başka bir kimliğe dönüştürme çabasıdır. Fakat buna asla muvaffak olamayacaklar. Millet olarak acımız büyüktür. Birlik, beraberlik ve dayanışmaya bu acılı günlerde daha fazla önem vermeliyiz. Masum insanların vefatına ve yaralanmasına sebep olan bu saldırıyı lanetliyorum, hayatını kaybedenlere Allah'tan rahmet, yaralılara acil şifalar diliyorum."

**TÜROB Başkanı Timur Bayındır:** Türkiye'nin dünyaya açılan kapısı İstanbul Atatürk Havalimanı'nda meydana gelen terör saldırısının ve kayıplarımızın büyük üzüntüsünü yaşadıklarını belirten Türkiye Otelciler Birliği (TÜROB) Başkanı Timur Bayındır şunları söyledi: "Ülkemizin birliği ve istikrarını doğrudan hedef alan, kaos ortamı yaratmanın yanında, vatandaşlarımızda derin güvenlik endişesi oluşturan bu tür menfur eylemlerin önüne geçilmesi için yetkili kurumlarımızın, önlemlerini yoğunlaştırmalarını ivedilikle bekliyoruz. Tüm dünya vatandaşlarını hedef alan, insanlığa karşı düzenlenmiş bu menfur saldırıyı lanetliyorum, hayatını kaybedenlere Allah'tan rahmet, yaralılara acil şifalar diliyorum, ailelerinin acılarını paylaşıyoruz."

