

## Ticari Bankaların Kredi Yönetiminde Sektörel Yaklaşım: Faktoring ve Üretim Firmaları Üzerine Örnek Çalışma\*

Aykut TİKİCİERİ<sup>1</sup>

Enver Erdinç DİNÇSOY<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Ticari Krediler Genel Müdürlük Tahsis Uzmanı, Yapı Kredi Bankası, tikicieraykut@gmail.com,  
https://orcid.org/0000-0002-1649-0791

<sup>2</sup>Dr. Öğr. Üyesi, Trakya Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, Bankacılık,  
erdincincsoy@trakya.edu.tr, https://orcid.org/0000-0002-3927-0724

**Özet:** Bankacılık sektörünün aktif yapısının büyük bir kısmı verilen kredilerden oluşmaktadır. Bankaların faiz maliyetine katlanarak temin ettiği kaynakları yetersiz firmalara aktarması bankanın nakit akışına zarar verebilmekte ve aktif kalitesinin bozulma riskini beraberinde getirmektedir. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları ve yatırımcılar açısından bankanın imajını arttıran en önemli kriterlerden biri de düşük sorunlu alacak rasyosudur. Bu rasyonun en iyi minimize edilme araçlarının başında ise etkin bir kredi analizi gelmektedir. Bu çalışmada, BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) ve KAP'dan (Kamuyu Aydınlatma Platformu) temin edilen çeşitli verilerle farklı sektörlerde faaliyet gösteren iki firmanın kredi tahsis süreçleri makroekonomik, sektörel, varlık, istihbarat ve finansal açıdan analiz edilmiştir. Bankaların aktif kalitesi kredilendirdiği firmaların mali yönden güçlü olmasıyla doğru orantılıdır. Sistemsel yapılan kredi talep değerlendirmeleri belirli bir kredi limitiyle sınırlanmakta ve belirlenen limit üzerindeki kredi talepleri ise bankaların kredi tahsis ekiplerince değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, kredilendirdiği firmaların stratejik ortağı konumunda olan bankaların aktif kalitesine zarar vermeyecek en iyi finansman tekniğini uygulaması doğru bir kredi analizi ve yönetiminden geçmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Faktoring Firması, Üretim Firması, Kredi Tahsis, Finansal Analiz, Kredi Analizi

## Sectoral Approach to Credit Management of Commercial Banks: A Case Study on Factoring and Manufacturing Companies

**Abstract:** A large part of the asset structure of the banking sector consists of the loans, which are given by the banks. If the banks transfer their resources, which have interest cost, to insufficient companies, it may damage the cash flow of the banks and bring the risk of asset quality deterioration. One of the most important measures that enhance the Bank's image in terms of international credit rating agencies and investors is the low non-performing loan ratio. Also, one of the best minimization tools of this ratio is an effective credit analysis. In this study, credit allocation processes of two firms operating in different sectors were analyzed in macroeconomic, sectoral, asset, intelligence and financial aspects by the data from BRSA (Banking Regulation and Supervision Agency) and PDP (Public Disclosure Platform). The asset quality of the banks is directly related to the financial strength of companies, which are credited. The credit demand evaluations made systematically are limited to a certain credit limit and the credit demands above the specified limit are evaluated by the credit allocation teams of the banks. As a result, the best financing technique that will not harm the asset quality of the banks, which are the strategic partners of the lending companies, is subject to accurate credit analysis and management.

**Keywords:** Factoring Company, Manufacturing Company, Credit Allocation, Financial Analysis, Credit Analysis

### 1. Giriş

Gelişmiş ülke ekonomilerinin kalkınma süreçleri incelendiğinde bu ülkelerde finansal kalkınma ile ekonomik kalkınma arasında önemli paralellikler izlenmektedir. Birçok ekonomist ekonomik

kalkınmadaki en önemli sektörün bankacılık sektörü olduğunu çok kez vurgulamıştır (Taşkın, 2011: 289). Bu ekonomistler finansal kalkınmanın ekonomik kalkınmayı desteklediği kadar bir çarpan etkisiyle hızlandırıldığını da düşünmektedirler. Finansal

\* Bu çalışma, Aykut TİKİCİERİ tarafından Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde Dr. Öğr. Üyesi Enver Erdinç DİNÇSOY danışmanlığında yürütülen yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

sistemden banlar aracılığı ile reel ekonomiye sermaye akışının sağlanması çok önemlidir (Turgut ve Ertay, 2016: 126) ve hatta bankacılık sektörü, Schumpeter'a göre gelişmiş bir bankacılık sisteminin bir üretim faktörü olan girişimcileri önemli ölçüde kaynak sağlayarak desteklemektedir (Tunç, 2013: 96).

Türk bankacılık sektörü 2001 krizinden sonraki makroekonomik gelişmelerle birlikte önemli değişimler yaşamıştır (Abbasoğlu, Aysan ve Güneş, 2007: 2). 2001 krizi sonrası BDDK'nın düzenleme ve denetim sorumluluğunu sağlıklı bir şekilde yerine getirmesi ve sektörün yaşanan 2001 krizinden ders çıkarması (örneğin; döviz pozisyon açığının azalması, borçlanmanın ve bütçe açıklarının azaltılması) günümüzde bankacılığı daha güçlü bir konuma getirmiştir (Selami, 2011: 321).

Türkiye, nispeten kişi başına düşen düşük gelir seviyesi, kronikleşmiş enflasyon, derinleşmemiş sermaye piyasaları nedeniyle gelişmekte olan ülke olarak tanımlanmaktadır (Isik ve Hassan, 2003: 1364). Gelişmekte olan ülkeler açısından fon kaynakları daha da büyük önem arz etmektedir (Taşkın, 2011: 297). Bir ekonominin sağlıklı ve sürdürülebilir bir gelişmeyi sağlayabilmesi, fon fazlası olanlardan fon açığı olanlara bu fonları minimum maliyetle aktarılmasından yani sağlıklı işleyen bir finansal sistemden geçmektedir. Bu bakımdan bankalar fon fazlası olanlarla sermaye ihtiyacı olanları buluşturan finansal kuruluşlardır (Seçme, Bayrakdaroğlu ve Kahraman, 2009: 11699). Diğer bir deyişle fon fazlası olanlardan fon açığı olanlara kredi vermek suretiyle kaynak transfer etmek bankacılığın esas faaliyetidir. Krediyi doğru müşteriye doğru bir şekilde kanalize ederek batma riskini yönetmek ise bankacılığın temel esasıdır. Ekonomi kıt kaynaklarla sonsuz ihtiyaçları karşılama çabasıdır. Bankacılık da tıpkı ekonomi gibi kıt kaynakları doğru ve verimli şekilde transfer ederek sonsuz kredi taleplerini finanse etme çabasıdır. Ancak, bu çabanın bir sonuca ulaşabilmesi için bankaların doğru firmaları kredilendirmesi ve kredi riskini sağlıklı bir şekilde yönetmesi gerekmektedir. Yanlış yönetim şekline sahip, verimsiz kaynaklara yatırım yapan, ticari sorumluluklarını yerine getirmeyen ve kâr üretemeyen firmaların kredilendirilmesi; üretim yapıp istihdam sağlayarak ülkesine değer katan ve bunları yaparken de kaynağa ihtiyaç duyan firmaları finansman yönünden eksik bırakmaktır. Dolayısıyla

bankaların etkin kredi risk yönetim kurallarıyla batık kredi rakamlarını minimize etmesi, doğru firma ve sektörleri finanse ettiğinin, ülke ekonomisine doğru taraftan destek verdiğinin açık bir göstergesidir.

## 2. Amaç, Kapsam ve Sınırlar

Bankaların çalıştıkları firmaları nasıl kredilendirdiği, kredi riskini nasıl yönettiği konularına ilişkin literatür taraması yapılmış olup, teori ve uygulamayı birlikte barındıran kaynakların sayısının az olduğu tespit edilmiştir. Yapılan literatür taramasında, finansal analiz ve kredi tahsis süreçlerine yönelik çalışmalara rastlansa da birkaç sektörü içerisinde barındıran özellikle faktoring sektörü gibi spesifik bir sektördeki kredi taleplerinin değerlendirme süreçlerini de içerisinde barındıran kapsamlı bir çalışmaya rastlanılmamıştır.

Mevduat bankaları, faktöring (banka dışı faktoring firmaları) ve üretim firmaları bu çalışmanın sınırları olarak belirlenmiştir. Makalenin yazımı sırasında 2018/12 faktoring sektör ortalama raporu henüz yayınlanmadığından, F1 Faktoring A.Ş. firması 2018/12 mali verileriyle analiz edilmesine karşın, sektör ortalamaları kıyaslamasında en güncel veri olan 2018/09 sektör ortalamaları analizlerden yararlanılmıştır. Ayrıca, KAP'dan temin edilen verilerle firmaların bilanço analizleri ve rasyo yorumlamaları yapılarak sonuç ve önerilerde bulunulmuştur.

## 3. Kredi Talep Değerlemesinde Makroekonomik Değişimlerin Önemi ve Sektörel Yaklaşım

Bankalarca müşterilerine kredi kullanılabilirliği için, öncelikle kredi tahsis süreçlerinin tamamlanarak kredi limitinin tahsis edilmesi gerekmektedir. Müşterinin ihtiyacına göre nakit ya da gayri nakit kredi limiti tahsis edilebilir. Kredi tahsis süreci, doğru müşteriye doğru ürünü, doğru vadeyle ve doğru teminatla makroekonomik ve sektörel değerlendirmeler de göz önünde bulundurularak verilmesi sürecine denir. Kredi taleplerinin mevzuata uygun olması gerekir. Örneğin, bir kumarhaneye kredi tahsis edilemeyeceği gibi talepleri de değerlendirilmez.

Müşterilerin ödeme karakterinin ve ticari ahlakının analizi bankalarca kredi tahsis sürecinde ödün verilmeyen unsurlardandır. Yüksek ticari karaktere sahip firmalar, borcunu belirlenen dönemlerde yerine getirmek ve bankanın talep ettiği tüm bilgi ve

belgeleri dürüstlük içerisinde sunması gerekmektedir. Ticari karakteri ve moralitesi düşük firmalar ise, alınan teminatlar ne derece sağlam olursa olsun bu süreç batık kredi kavramıyla bankaları karşı karşıya bırakabilecektir.

Kredinin batma riskinin minimize edilmesi ve firmaların güncelde herhangi bir moralite probleminin olup olmadığının tespit edilmesi amacıyla bankalarca gizlilik içinde yapılan bilgi toplama sürecine istihbarat süreci denilmektedir. Firmaya yönelik yapılan detay istihbarat süreçlerinde; firmaya yönelik geçmiş yıllarda başlatılmış haciz veya ihtiyati tedbir kayıtlarının olup olmadığı, ödenmemiş veya karşılıksız çek kayıtlarının olup olmadığı, başka bankada güncelde gecikmesi veya başka bir moralite problemi olup olmadığı, firma sahiplerinin yatırımlarının geçici nitelikli spekülasyon bir yapı arz edip etmediği, kredi görüşmeleri yapılan firmaya yönelik basına yansıyan herhangi bir olumsuzluk olup olmadığı gibi unsurlar değerlendirilerek firmanın moralite durumunun ne denli sağlıklı olduğu analiz edilir.

Yukarıda belirtilen olumsuz durumların varlığı halinde firmaya tahsis edilecek kredinin geri tahsili zor veya imkansız duruma düşebilir. Bankalar böyle bir durumla karşılaşmamak adına firmanın moralite ve istihbarat sorgulamalarını titizlikle yürütür. Bankalar moralite problemi olan firmalarla, firmadan olan kârlılığı yüksek dahi olsa çalışma noktasında çok istekli değillerdir. Moralite problem bulunan firmalar, potansiyel sorunlu olabilecek firmalar olarak görülmektedir. Firma ortaklarının sektördeki deneyim ve tecrübesi, eğitim durumu, yaş ve sağlık durumu, eğer hakim ortaklar çok yaşlıysa ikinci jenerasyonun firma faaliyetlerinde yer alıp almadığı, firma sahibinin gerektiğinde firmaya özsermaye koyacak mali güçlerinin olup olmadığı hususları da ayrıca bankalarca dikkat edilen hususlardandır.

Firma analizi yapılırken firma ziyaretleri kritik önem taşımaktadır. Firmanın yönetim binası ve üretim tesisi (bazı işletmelerde bu iki bina aynı konumda da olabilir) ziyaret edilerek bankalarca görülmesi, firmanın işine ne kadar hakim olduğu ve firma organizasyon yapısı hakkında iyi bir gösterge teşkil eder.

Kredi tahsis süreçlerinde makroekonomik faktörlerin ve değişkenlerin analizi önemlidir. Bu faktörler, firmaların borç ödeme güçlerini ve faaliyetlerinden

gelir elde etme kapasitelerini doğrudan etkilemekle birlikte, firmaların kontrolleri dışında gerçekleşir. Dolayısıyla büyük oranda sistematik risklerdir. Bir noktada bankaların ağırlıklı aktifini kredi verdiği firmalar oluşturduğundan dolayı bu riskler bankaların aktif kalitesini de etkilemektedir. Makroekonomik değişimlerden, etkilenme dereceleri farklı olsa dahi, bütün firmaların olumlu veya olumsuz etkileneceği bir gerçektir. Ekonomik olayları iyi analiz edip ekonomik gelişmelere göre firmaların karşılaşılabileceği sorunları görmek kredi tahsis sürecinde oldukça önemlidir.

Ekonomik büyüme dönemlerinde firmaların satışları yüksek ve kârları iyidir. Ancak, resesyon dönemlerinde mal ve hizmet talebi azalışlarına paralel olarak, firmaların satış ve kârları da azalır. Talebin fiyat esnekliği yüksek olan mal ve hizmetleri üreten firmalar ekonomideki dalgalanmalardan daha fazla etkilenir.

Ekonominin durgunluk dönemleri kredi riskinin arttığı ve bankaların ilave kredi kullanımına sıcak bakmadığı dönemlerdir. Örneğin; ekonomide reel faiz oranları yükseliyorsa bu özkaynakları yetersiz, borçlanması yüksek firmaları etkileyecektir. Çünkü bu firmalar ilave finansman yüküyle karşılaşacaktır.

Döviz kurlarında artışlar bekleniyorsa, bu durumdan öncelikle yurt dışından mal ithal edip iç piyasaya vadeli TL olarak satış yapan firmalar olumsuz yönde etkilenir. Çünkü bu firmalarda kur riski vardır. Tüketici Güven Endeksi'nde zayıflama ve yurtiçi talepte daralma beklenmesi halinde, ihracatı olmayan firmaların stoklarının artması, stok finansman maliyetlerinin ve borçlanma oranlarının yükselmesi beklenecektir. Dolayısıyla bankalar etkin kredi tahsisi yapabilmek açısından, makroekonomik gelişim, beklenti ve değişimleri de dikkate alır. Firmaların faaliyette bulunduğu sektörün yapısal özelliklerinin tespit edilmesi ve bu sektörde beklenebilecek gelişmelerin değerlendirilmesi büyük önem taşır. Mali verileri değerlendirilirken olumsuz olarak belirlenen hususlar sektör yapısı ve dinamikleri gereği olabilir. Bu durumda belirlenen olumsuz hususlarla ilgili firmasal olarak değil sektörel olarak yorumlama yapılmalıdır.

Kredi taleplerinin değerlendirilmesi süreçlerinde, kredi tahsis edilecek firmaların faaliyette bulunduğu sektör ile ilgili olarak; iç piyasa satış koşulları, ihracat düzeyi, duran varlık birikimi, özkaynak düzeyi,

sektörün kapasite kullanımı, ithalata ne ölçüde bağımlı olduğu gibi sektörün genel yapısı ve dinamikleri de etkin bir kredi tahsisi için analiz edilir. Etkin bir kredi tahsisi doğru firmayı finanse ederek büyümesine destek olacak ve ekonomik büyümeye katkı sağlayacaktır.

### 3.1. Ödeme Kaynakları ve Kredinin Tahsis Edilme Süreci

Bankalar kredi tahsisi yaparken, verilen kredinin muaccel olan taksitini firmanın faaliyetlerinden elde ettiği kaynaklarla kapamasını ister. Tahsis edilen bir kredinin geri ödenmesi aşamasında bankalar açısından birincil ve ikincil olmak üzere iki çeşit ödeme kaynağı bulunmaktadır.

Birincil ödeme kaynağı firmanın ana faaliyet konusu paralelindeki faaliyetlerinden elde ettiği kârlarla borçlarını ödemesi olup, ikincil ödeme kaynağı ise bankalarca kredinin teminatı olarak alınan güvencelerin nakde dönüştürülerek kredinin cebri icra yoluyla tahsil edilmesidir. Bankalar kredi tahsis edecek müşterilerinin birincil ödeme kaynağının güçlü olmasını tercih eder. Genel kredilendirme prensipleri teminata kredi tahsis edilmeyeceği yönündedir. Teminatı sağlam olduğundan dolayı verilen kredilerin batma riski yüksek olarak değerlendirilebilir ve banka bilançosunun aktif kalitesini bozma riski yüksektir. Kredi talepleri değerlendirilirken birincil ödeme kaynağı ne kadar güçlü olursa, ikincil ödeme kaynağı o kadar zayıf tutulur. Yani kârlılığı ve likitide rasyoları olumlu firmalara kredi tahsis edilirken ikincil ödeme kaynağı zayıf, eğer birincil ödeme kaynağı zayıfsa bankalar kredi tahsis ederken ikincil ödeme kaynağını (teminat) güçlü tutarlar.

### 3.2. Tahsis Edilen Kredilerin Zamanında Geri Ödenmemesinin Bankalar Açısından Sonuçları

Kredi geri ödemelerinin veya anlaşmanın önemli ölçüde bozularak tahsilâtın gecikmesiyle kredi sorunu hale gelebilmektedir (Şahbaz ve İnkaya, 2014: 71). Firmalara tahsis edilen kredilerin bankalarca zamanında tahsil edilememesinin bankalar açısından bira takım kritik sonuçları olacaktır.

- i. Banka bilançosunun aktif kalitesinin bozulması,
- ii. Kârlılığın olumsuz etkilenmesi,

- iii. Vadesinde tahsil edilememesi kaynaklı karşılık ayrılacağından, bankanın sermaye rasyosunun olumsuz etkilenmesi,
- iv. Batık kredi oranı yani NPL rasyosundaki yukarı yönlü oluşum sebebiyle, piyasada bankanın imaj ve itibarının zedelenmesi,
- v. Yurtdışından fon edinirken problemler yaşanması,
- vi. Bankanın uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları nezdinde, kredi notunun düşmesi,
- vii. Halka açıksa bankanın borsada ki piyasa değerinin düşmesi gibi sorunlara yol açabileceğinden etkin bir kredi tahsisi bankalarda önem arz etmektedir.

## 4. Faktoring Firmalarında Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi

### 4.1. Faktoring Firmalarının Finansal, Mali ve Moralite Yönünden Analizi

Faktoring sektöründe, bankaların iştiraki konumundaki faktoring firmaları (banking factoring) ve banka dışı faktoring firmaları (non banking factoring) olmak üzere iki grup faktoring firması bulunmaktadır. Banka iştiraki faktoring firmaları, banka dışı faktoring firmalarına göre maliyet olarak daha avantajlıdır. İştiraki olan banka üzerinden hesaplı maliyetlerle finansman sağlamaktadır. Finansman giderlerinin daha düşük olması, rekabetçi fiyatlar verebilmesi, çalışılacak yeni firma bulma noktasında banka iştiraki olması sebebiyle piyasadaki birçok faktoring firmasının önündedir. Sektör genelinde yoğun banka kredisi kullanımı mevcut olup, faaliyetler büyük oranda yabancı kaynaklarla sürdürülmektedir. Banka dışı faktoring firmalarının ise finansman maliyeti, ulaşabilecek müşteri ağı sebebiyle daha avantajlıdır. Faktoring firmaları, faktoring hizmeti verirken belirlenmiş standart bir kâr marjı bulunmamaktadır. Riskli müşterilerden daha yüksek kâr marjı talep edilirken, riski düşük müşterilere daha düşük kâr marjıyla hizmet verilmektedir.

Faktoring firmaları, çalışacakları müşterilerle ilgili finansal analiz, piyasa araştırma, faiz temerrüt kayıtları, memzuç kayıtları, yoğunlaşma vb. gibi istihbarat araştırması yaparlar. Olumlu sonuç olması durumunda müşterisiyle çalışma kararı alır ve hizmet vermeye başlarlar. Verilen bu hizmetlerin önemli kısmı finansman hizmetleridir. Finansman hizmeti verebilmek için ise, kaynağa ihtiyaçları vardır. Her

faktoring firmasının piyasaya verdiği plasman hacmi, sahip olduğu özkaynak seviyesinin çok üzerindedir. Bu durum faktoring firmalarında ek finansman ihtiyacını doğurur. Bu ihtiyaç ise önemli oranda banka kredileri aracılığıyla yapılır.

Faktoring firmaları üzerinde genellikle bina/ofis haricinde yüksek duran varlık birikimleri izlenmez. Faktoring firmalarında yüksek duran varlık birikimi bulunmaması sebebiyle ortaklık yapısı önemlidir. Bankalar kredi kullandırımı yaparken kredinin ana teminatının yanında, ortakların da firmaya verilen kredilere kefil olmasını istemektedir. Bu sebeple ortakların yüksek mal varlığı birikimleri, ortaklık yapısının eski olması, ortaklar veya firma adına yansıyan bir moralite probleminin olmaması hususları bankalarca olumlu olarak değerlendirilmektedir. Kredi Kayıt Bürosu, Merkez Bankası kayıtları, diğer bankalarla çalışmalarında bir problem yaşadığı tespit edilen faktoring firmalarına daha seçici yaklaşılır.

#### 4.2. Faktoring Firmalarının Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi

İş hacmi üretim/ticaret firmalarında ciroyu ifade ederken, faktoring firmalarında ise yıl içerisinde ne kadar çekin kredilendirildiğini ifade etmektedir. Faktoring firmalarında ciro ise, dönem içerisinde kredilendirdiği çeklerden (finansman hizmeti) veya verdiği garanti ve tahsilat hizmetlerinden ne kadar faiz ve komisyon geliri elde ettiğini göstermektedir. Faktoring firmaları değerlendirilirken, finansmanı yüzde kaç ile sağladığı ve müşterisine yüzde kaç ise finanse ettiğinin bilanço üzerinden hesaplanması önemlidir. Bu sayede, riskli müşterilere yoğunlaşım yoğunlaşmadığı anlaşılacaktır. Faktoring firması yüksek kâr marjıyla çek kırıyor riskli firmalarda yoğunlaştığı veya uzun vadeli çek kıldığı çıkarımları yapılabilir. Faktoring firmalarının alacaklarının yani kıldığı çeklerin vadesi bağımsız denetim raporlarından çıkarılabilirken, yoğunlaşım firmalar gizlilik gereği paylaşılmamaktadır. Dolayısıyla faktoring firmalarının yüksek kâr marjıyla faaliyetlerini sürdürmesi kâr performansı açısından olumlu olarak değerlendirilse de, riskli müşterilerin çeklerini kıldığı ihtimali de kredi talebi değerlendirme sürecinde göz önünde

bulundurulmalıdır. Bu hesaplamalar bilanço kalemleri üzerinden bankalarca yapılabilmektedir.

#### 4.2.1. Maliyet Yönüyle Analiz<sup>1</sup>

Faktoring firmalarında finansman gideri temelde bankalardan alınan krediler ve ihraç ettiği menkul kıymetler sonucunda oluşmaktadır. Faktoring firmaları bankalardan kullandığı kredilerin teminatına müşterilerinden aldığı ileri tarihli olarak düzenlenmiş çekleri vermektedir. Bu çekler bankaların istihbarat sistemlerinden geçirilip olumlu istihbarata sahip çekler verilecek kredinin teminatına kabul edilir. Faktoring firmalarının alacakları genel itibarıyla çek karşılığıdır. Alacakların çek karşılığı olmasına ve bankalardan da çek karşılığı kredi kullanmasına rağmen faktoring firmaları tahvil ihracıyla ilave fon edinimi ne tip işlemler yapıldığının anlaşılması açısından bankalarca sorgulanmaktadır. Faktoring firmalarının alacakları ağırlıklı çek karşılığı olsa da bazı durumlarda tahvil ihracıyla edindiği fonu bildirimli/bildirimsiz doğmamış alacak temlikleriyle de faktoring yapabilmektedir.

Tahvil ihracıyla edinilen fonlar bu ihtimallere ek olarak ofis yapımı araç alımı vb gibi yatırım harcamalarına da yönlendirebilir. Bu sebeple bankalar ihraç edilen tahvillerin ne amaçla firma tarafından kullanıldığını sorgulamaktadır.

Faktoring Firmalarında Bilanço Üzerinden Kredi Kullanım Maliyetini '*Finansman Gideri/Ortalama Kredi Kullanımı*' olarak hesaplanır ve '*Finansman Giderleri*' sağlanan yabancı kaynakların maliyetidir. Ortalama Kredi Kullanımına oranlandığı zaman faktoring firmaları için kredi maliyeti bilanço üzerinden yaklaşık olarak ortaya çıkmaktadır.

Faktoring Firmalarında Bilanço Üzerinden Yüzde Kaç Spreadle Finansman Yaptığını '*Ciro/Ortalama Faktoring Alacakları*' olarak hesaplanır ve '*Ciro*' ağırlıklı olarak müşterilerden alınmış olan faizlerden oluşmaktadır. Cironun ortalama faktoring alacaklarına oranlanmasıyla faktoring işleminin kaç oranla yapıldığı ortaya çıkmaktadır.

<sup>1</sup>Literatürde olmayıp kredi tahsis aşamasında başvuru bir hesaplama yöntemidir. Faktoring firmasının kredi maliyeti üzerine yüzde kaç kâr marjı ekleyerek, firmalara

kredi kullandırdığını ortaya koyması önemli bir rasyodur.

#### 4.2.2. Vade Yönüyle Analiz<sup>2</sup>

Factoring firmaları değerlendirilirken alacakların yani ödeme kaynağı olan çeklerin vadesiyle, borçların vadesinin eşit olması önemlidir. 360 gün vadeli çeklerin finansmanı yapan ve 180 gün vadeli kredi kullanan factoring firması vade uyumsuzluğu yönüyle riskli olarak değerlendirilir. Çeklerin ödemelerinde aksaklık olması durumunda yeterli özkaynak mevcut değilse vade uyumsuzluğu daha fazla sürdürülemez ve riskli bir yapı oluşabilir. Bu sebeple, factoring firmalarında ödeme kaynağının yani çeklerin vadesiyle, borçların vadesinin benzer olması önemlidir.

#### 4.2.3. Kur Riski Yönüyle Analiz

Factoring firmaları TL çekleri vadesinden önce nakde çevirme hizmeti verdiği gibi, yabancı para çekleri de vadesinden önce nakde döndürmektedir. Yabancı para borçlanma ile yalnızca TL çeklerin plasmanı yapan bir factoring firması kur riski taşımakta olup, hedging işlemi yapıp yapmadığı sorgulanmalıdır. Hedge işlemi yapılmıyorsa factoring firması kur riski taşımaya yönüyle riskli olarak değerlendirilecektir.

#### 4.2.4. Çek Tahsil Performansı Yönüyle Analiz

Factoring firmasının, KKB'ye (Kredi Kayıt Bürosu) yansıyan çek tahsil performansı bankalar için teminatın sağlanmasına ilişkin bilgi sağlar. Bankalar, factoring firmalarının müşterilerinden aldıkları çekleri teminata almak kaydıyla factoring firmalarına kredi sağlar. Bu sebeple, factoring firmalarının KKB'ye yansıyan çeklerde ne oranda tahsil yapabildiğinin oranı bankalar açısından önemlidir. %99 çek tahsil kabiliyetine sahip bir factoring firmasıyla çalışılma noktasında daha istekli olunabileceken, KKB çek tahsil performansını %70 olan bir firmayla çalışma noktasında bankalar daha isteksiz olacaktır.

<sup>2</sup>Uygulamada yeri olan bir analiz parçası olup, yazarın bilgi ve tecrübesi paralelinde açıklanmıştır.

<sup>3</sup>Uygulamada olup, yazarın bilgi ve tecrübeleri paralelinde yorumlanmıştır.

#### 4.2.5. Alacaklar Yönüyle Analiz

Factoring firmalarının alacaklarının hangi sektörlerde yoğunlaştığı önem arz etmektedir. Kötü performans sergileyen sektörlerde yoğunlaşma varsa veya bir sektörde ağırlıklı yoğunlaşmışsa bankalar tarafından risk unsuru olarak değerlendirilmektedir. Factoring firmalarının alacaklarını tahsil edebilmesi hizmet verdiği firmalara bağlıdır. Firmaların faaliyet gösterdiği sektörde bir risk varsa o sektörde faaliyet gösteren firmalardan olan tüm alacakların sorunlu hale gelebilmesi muhtemeldir. Dolayısıyla bu durum risk unsuru teşkil etmektedir. Factoring firmalarının sektör bazında yaygınlaşması, tek sektörde yoğunlaşmaması gerekmektedir.

#### 4.2.6. Sorunlu Alacaklar Yönüyle Analiz

Factoring firmalarında sorunlu alacakların toplam alacaklar içerisindeki payının sektör ortalamasından yüksek olması olumsuzdur. Sektörde faaliyet gösteren diğer factoring firmalarına kıyasla alacakların tahsil yönetiminde başarısızlığa işaret eder. Bu oran; '*Kümüle Batık Alacaklar/Toplam Factoring Alacakları*' formülüyle hesaplanır.<sup>3</sup> Elde edilen sonuç firmanın kurulduğu tarihten itibaren ne oranda sorunlu alacağa sahip olduğunu gösterir. Bu oranın sonucu factoring literatüründe stok NPL (Non-Performing Loan) olarak adlandırılır ve bankalar kredi verecekleri factoring firmalarının stok NPL'lerinin sektör ortalamasının altında olmasını ister. Çünkü düşük sorunlu alacağa sahip factoring firmaları doğru firmaların çeklerini vadesinden önce nakde döndürdüğünün en temel göstergesidir. Bankalar da doğru işi yapan firmalarda büyümek isterler.

### 5. Kredi Analizi

#### 5.1. Factoring Firmalarında Kredi Analizi

Bu çalışmada ele alınan F1 Factoring A.Ş.<sup>4</sup> firması 1996 yılında kurulmuş olup, factoring sektöründe faaliyet göstermektedir. Firmanın dönemler itibarıyla alacaklarının sektörel dağılımı Tablo 1'de verilmiştir.

<sup>4</sup>F1 Factoring firması mali verilerine KAP'dan ulaşılmış olup, analizler temin edilen mali veriler üzerinden yapılmıştır. Firma ismi açıklanmamış olup, F1 olarak ifade edilmiştir. Şirket; Ayazağa Ticaret Merkezi Sarıyer/İstanbul adresinde faaliyetlerini sürdürmektedir.

Tablo 1: F1 Faktoring A.Ş.'nin Alacaklarının Sektörel Dağılımı (%10 ve Üzeri)

Sektörler	2018		2017		2016	
	TL	%	TL	%	TL	%
İnşaat	16.761	26	115.578	53	84.104	51
Metal ana sanayii ve işlenmiş madde üretimi	9.341	15	23.481	11	11.685	7
<b>Toplam</b>	<b>63.973</b>	<b>100</b>	<b>218.266</b>	<b>100</b>	<b>163.587</b>	<b>100</b>

Kaynak: KAP (<https://www.kap.org.tr/>)

Sermayedarların koymuş oldukları özkaynaklar ve edinilen yabancı kaynaklar faktoring alacaklarının finansmanında kullanılmıştır. Dolayısıyla faktoring alacaklarının hangi sektörler kaynaklı olduğu ve yoğunlaşılacak sektördeki gidişat ve beklentiler önem arz etmektedir. Bu sayede firmanın faktoring alacaklarının tahsil kabiliyetine ilişkin olumlu veya olumsuz çıkarımlar yapılabilecektir. Belirgin olarak yoğunlaşılacak sektörde genel gidişat iyi dahi olsa, faktoring firmasının kredilendirdiği firma sektörün gerisinde performans sergilemesi muhtemeldir.

Faktoring firmasının kredilendirdiği firmalar müşteri güvenliği ve rekabet sebebiyle açıklanmadığından, kredilendirilen firmanın sektörün üzerinde veya gerisinde faaliyet gösterdiğine ilişkin yorumlama yapılamayacaktır. Dolayısıyla tek sektörde yoğunlaşan alacak birikimi faktoring firmasının alacaklarının tahsil kabiliyetine ilişkin olumsuz olarak değerlendirilmesi yanlış olmayacaktır.

F1 Faktoring A.Ş. firmasının 2016 ve 2017 yıllarında inşaat sektöründe yoğunlaşması o dönemde sektörün iyi performans sergilemesi sebebiyle dahi olsa, alacakların yarısı oranında yoğunlaşması alacakların tahsil kabiliyetini tek sektöre bağlamıştır.

Piyasadaki sert dalgalanmalar sebebiyle firmanın faktoring alacaklarında yaklaşık %248'lik daralma gerçekleşmiştir. Mevcut daralma durumunda dahi firmanın alacakları 1/4 oranında inşaat sektöründe yoğunlaşması sebebiyle riskli olarak değerlendirilmiştir. İnşaat sektörünün gelişimi ekonomik gelişimle paralellik arz etmektedir. İnşaat sektöründe reel olarak büyüme 2016 yılında yıllık olarak %5,4 ile %3,2 olarak GSYH büyümesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Sektördeki 2017 yıllık büyüme rakamları da GSYH büyümesinin üzerinde gerçekleşmiştir (Sezgin, 2018: 12).

1 Ağustos tarihinde 4,93 TL olan USD/TL paritesi, 13 Ağustos tarihinde 6,89 TL seviyesine çıkmıştır (TCMB, 2019a). Yaşanan kur şoku paralelinde TL faiz oranlarında yukarı yönlü artış meydana gelmiş ve faktoring firmaları için maliyetlerin sürekli değişkenlik göstermesi sebebiyle sektörde olumsuz piyasa şartları oluşmuştur.

Tablo 2'de F1 Faktoring A.Ş. Dinamik Finansal Tablosu gösterilmiştir. Sektördeki Takipteki Alacaklar (Brüt)/Toplam Alacaklar rasyosu 2018/09'da yüzdesel olarak 5,1 olarak gerçekleşmiştir. F1 Faktoring firmasında ise 2018/12 itibariyle bu oran, %248'lik faktoring alacak daralmasının da desteğiyle %16 olarak sektörün oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Yoğunlaşılacak inşaat sektöründe güncel sorunların devam etmesi ve artabileceği hususu da dikkate alınarak riskli olarak değerlendirilmiştir. 2018/12 döneminde faktoring alacaklarında %248'lik hacim daralması yaşanmıştır. Takipteki Alacaklar (Brüt)/Toplam Alacaklar yüzdesi 2018/09 sektör ortalaması %5,1 oranında iken, firmada bu oran %15,9 ile (11.388.000 TL takipteki faktoring alacakları/71.438.000 TL faktoring alacakları) sektör ortalamasının oldukça üzerinde seyretmektedir. Bu yüksek seyirde faktoring alacaklarının çok ciddi ölçüde daralmasının da etkisi bulunmaktadır.

2017 yılında %85 oranında kısa vadeli yabancı kaynaklarla faaliyetler sürdürülürken, 2018 yılında firmanın iş hacmindeki daralma sonucunda kısa vadeli yabancı kaynakların pasif yapıdaki ağırlığı %50 seviyesine gerilemiştir. Firmanın diğer faaliyet gelirleri incelendiğinde 2017 yılında 31 Bin TL olan fazi gelirleri, 2.213 Bin TL'ye artış göstermiştir. Firma elindeki kaynağı bir önceki yıla kıyasla, faktoring alacaklarının finansmanında kullanılmasının yerine banka mevduatı olarak tutmuştur.

Tablo 2: F1 Faktoring A.Ş. Dinamik Finansal Tablosu

<b>F1 FAKTORING A.Ş.</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>%</b>
<b>I. DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>159.657.000</b>	<b>99</b>	<b>210.941.000</b>	<b>99</b>	<b>68.952.000</b>	<b>95</b>
Nakit Ve Nakit Benzerleri	79.000	0	249.000	0	8.552.000	12
Faktoring Alacakları	157.112.000	97	209.002.000	98	60.050.000	83
Diğer Alacaklar	1.196.000	1	1.079.000	1	-	-
Takipteki Faktoring Alacakları	7.936.000	5	8.396.000	4	11.388.000	16
Özel Karşılıklar (-)	6.666.000	4	7.785.000	4	11.038.000	15
<b>II. DURAN VARLIKLAR</b>	<b>1.623.000</b>	<b>1</b>	<b>2.878.000</b>	<b>1</b>	<b>3.492.000</b>	<b>5</b>
Maddi Duran Varlıklar (Net)	1.284.000	1	2.125.000	1	1.582.000	2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	3.000	0	23.000	0	32.000	0
Peşin Ödenmiş Giderler	96.000	0	161.000	0	-	-
Cari Dönem ve Ertelemiş Vergi Varlığı	162.000	0	491.000	0	635.000	1
Diğer Aktifler	78.000	0	78.000	0	902.000	1
Satış Amaçlı Durdurulan Faal. İliş. Varlıklar	-	-	-	-	341.000	0
<b>AKTİF(VARLIKLAR) TOPLAMI</b>	<b>161.280.000</b>	<b>100</b>	<b>213.819.000</b>	<b>100</b>	<b>72.444.000</b>	<b>100</b>
<b>I.KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR</b>	<b>130.143.000</b>	<b>81</b>	<b>181.156.000</b>	<b>85</b>	<b>36.437.000</b>	<b>50</b>
Alınan Krediler	95.266.000	59	106.127.000	50	33.427.000	46
Faktoring Borçları	32.499.000	20	40.270.000	19	44.000	0
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	196.000	0	296.000	0	96.000	0
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	-	-	31.626.000	15	-	-
Diğer Yabancı Kaynaklar	684.000	0	1.135.000	1	1.126.000	2
Ödenecek Vergi Ve Yükümlülükler	614.000	0	773.000	0	-	-
Borç Ve Gider Karşılıkları	398.000	0	829.000	0	957.000	1
Cari Dönem Vergi Borcu	486.000	0	100.000	0	787.000	1
<b>II.ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>31.137.000</b>	<b>19</b>	<b>32.663.000</b>	<b>15</b>	<b>36.007.000</b>	<b>50</b>
<b>PASİF (KAYNAKLAR) TOPLAMI</b>	<b>161.280.000</b>	<b>100</b>	<b>213.819.000</b>	<b>100</b>	<b>72.444.000</b>	<b>100</b>
<b>GELİR VE GİDER KALEMLERİ</b>	<b>31.12.2016</b>		<b>31.12.2017</b>		<b>31.12.2018</b>	
Faktoring Gelirleri	42.424.000		50.518.000		41.991.000	
Finansman Giderleri (-)	20.551.000		27.941.000		20.199.000	
BRÜT K/Z	21.873.000		22.577.000		21.792.000	
Esas Faaliyet Giderleri (-)	12.537.000	30	12.703.000	25	13.462.000	32
<b>BRÜT FAALİYET K/Z</b>	<b>9.336.000</b>	<b>22</b>	<b>9.874.000</b>	<b>20</b>	<b>8.330.000</b>	<b>20</b>
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.822.000		1.044.000		3.771.000	
Takipteki Alacaklara İlişkin Özel Karşılıklar (-)	4.829.000		3.658.000		3.961.000	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	5.000		56.000		77.000	
<b>NET FAALİYET K/Z</b>	<b>6.324.000</b>	<b>15</b>	<b>7.204.000</b>	<b>14</b>	<b>8.063.000</b>	<b>19</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı (-)	1.429.000		1.304.000		1.874.000	
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM NET K/Z</b>	<b>4.895.000</b>	<b>12</b>	<b>5.900.000</b>	<b>12</b>	<b>6.189.000</b>	<b>15</b>

Kaynak: KAP

## 5.2. Üretim Firmalarında Kredi Analizi

K1 Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş. faaliyetleri, dondurulmuş konserve meyve ve sebze, konserve su ürünleri, dondurulmuş unlu mamüller, kaplamalı ürünler ve konserve ton balığı, yağ ve margarin

üretimi ve ticaretidir. 1978 yılında su ürünleri ihracatı amacı ile kurulan grup, yıllar itibarıyla yaptığı yatırımlarla ve yarattığı önemli bir markası ile 1990 yılından itibaren gıda sektörünün önemli firmalarından biridir. Grubun 3 dönemi ifade eden bilanço ve gelir tablosu verileri Tablo 3'de verilmiştir.



Tablo 3: K1 Gıda San. Ve Tic. A.Ş. Karşılaştırmalı Bilançosu

BİLANÇO	2016	%	2017	%	2018	%
<b>AKTİF</b>						
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	15.761.144	1	439.356.378	13	19.448.273	1
TİCARİ ALACAKLAR	512.728.898	21	573.697.313	17	509.398.900	17
STOKLAR	330.442.127	13	335.427.244	10	363.038.616	12
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	940.622.730	38	492.042.006	14	966.099.432	32
<b>TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>1.799.554.899</b>	<b>72</b>	<b>1.840.522.941</b>	<b>54</b>	<b>1.857.985.221</b>	<b>61</b>
FİNANSAL YATIRIMLAR	4.448.844	0	4.448.844	0	1.420.594	0
MADDİ DURAN VARLIKLAR	601.993.128	24	1.073.256.047	32	1.086.251.624	36
MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR	3.628.805	0	6.276.331	0	11.167.324	0
DİĞER DURAN VARLIKLAR	77.294.414	3	471.665.431	14	83.009.318	3
<b>TOPLAM DURAN VARLIKLAR</b>	<b>687.365.191</b>	<b>28</b>	<b>1.555.646.653</b>	<b>46</b>	<b>1.181.848.860</b>	<b>39</b>
<b>TOPLAM AKTİF</b>	<b>2.486.920.090</b>	<b>100</b>	<b>3.396.169.594</b>	<b>100</b>	<b>3.039.834.081</b>	<b>100</b>
<b>PASİF</b>						
KISA VADELİ BANKA BORCU	1.294.229.271	52	874.584.800	26	317.984.874	10
UZUN VADELİ BORÇ - CARİ YIL TAKSİDİ	251.993.106	10	119.849.469	4	-	0
KISA VADELİ TİCARİ BORÇLAR	267.807.841	11	447.963.684	13	430.067.335	14
DİĞER KISA VADELİ BORÇLAR	196.975.354	8	228.163.550	7	50.122.799	2
<b>TOPLAM KISA VADELİ BORÇLAR</b>	<b>2.011.005.572</b>	<b>81</b>	<b>1.670.561.503</b>	<b>49</b>	<b>798.175.008</b>	<b>26</b>
UZUN VADELİ FİNANSAL BORÇLAR	38.724.556	2	400.102.168	12	-	0
DİĞER UZUN VADELİ BORÇLAR	35.964.812	1	565.517.817	17	1.459.677.628	48
<b>TOPLAM UZUN VADELİ BORÇLAR</b>	<b>74.689.368</b>	<b>3</b>	<b>965.619.985</b>	<b>28</b>	<b>1.459.677.628</b>	<b>48</b>
<b>TOPLAM BORÇLAR</b>	<b>2.085.694.940</b>	<b>83</b>	<b>2.636.181.488</b>	<b>77</b>	<b>2.257.852.636</b>	<b>74</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>						
ÖDENMİŞ SERMAYE	6.244.000	0	23.900.000	1	662.000.000	22
HİSSE SENEDİ İHRAÇ PRİMİ	0		886.860.880	26	702.050	0
MADDİ DURAN VARLIK YENİDEN DEĞERLEME FONU	88.358.202	4	341.636.859	10	313.720.126	10
YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARI	40.356.385	2	46.747.084	1	84.400.388	3
YASAL YEDEKLER	31.930.256	1	34.656.534	1	36.192.002	1
ORTAK KONTROLE TABİ TEŞEBBÜS/ İŞLETME BİRLEŞMELERİN ETKİSİ (-)	4.876.861	(0)	909.376.861	(27)	895.717.515	(29)
GEÇMİŞ YIL KÂRLARI	160.355.972	6	114.893.278	3	433.864.245	14
DÖNEM NET KÂRI			53.861.653	2		
DÖNEM NET ZARARI (-)	33.356.373	(1)		0	34.570.109	(1)
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	112.213.569	5	166.808.679	5	181.390.258	6
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>401.225.150</b>	<b>17</b>	<b>759.988.106</b>	<b>23</b>	<b>781.981.445</b>	<b>26</b>
<b>TOPLAM PASİF</b>	<b>2.486.920.090</b>	<b>100</b>	<b>3.396.169.594</b>	<b>100</b>	<b>3.039.834.081</b>	<b>100</b>

GELİR TABLOSU	2016	%	2017	%	2018	%
<b>BRÜT SATIŞLAR</b>	<b>1.898.018.981</b>	<b>115</b>	<b>2.406.203.154</b>	<b>114</b>	<b>2.422.035.082</b>	<b>116</b>
YURTİÇİ SATIŞLAR	1.934.511.715	102	2.422.509.795	101	2.418.693.782	100
YURTDIŞI SATIŞLAR	240.083.086	13	315.868.996	13	386.994.158	16
DİĞER GELİRLER	4.349.991	0	8.125.527	0	13.875.352	0
İADE VE İSKONTOLAR	280.925.811	15	340.301.164	14	397.528.210	16
<b>NET SATIŞLAR</b>	<b>1.898.018.981</b>	<b>100</b>	<b>2.406.203.154</b>	<b>100</b>	<b>2.422.035.082</b>	<b>100</b>
SATILAN MALIN MALİYETİ	1.541.871.600	81	1.992.515.999	83	1.859.089.302	77
<b>BRÜT SATIŞ KÂRI</b>	<b>356.147.381</b>	<b>19</b>	<b>413.687.155</b>	<b>17</b>	<b>562.945.780</b>	<b>23</b>
FAALİYET GİDERLERİ	239.408.521	13	266.840.541	11	264.066.384	11
<b>FAALİYET KÂRI</b>	<b>116.738.860</b>	<b>6</b>	<b>146.846.614</b>	<b>6</b>	<b>298.879.396</b>	<b>12</b>
DİĞER FAALİYET DIŞI GELİR	91.719.448	5	248.391.001	10	163.529.580	7
KUR FARKI GELİRİ	-	0	-	0	-	0
FAALİYET DIŞI GİDERLER	120.526.978	6	107.368.347	4	139.505.258	6

KUR FARKI GİDERİ	-	0	-	0	-	0
<b>VERGİ VE FAİZ ÖNCESİ KÂR</b>	<b>87.931.330</b>	<b>5</b>	<b>287.869.268</b>	<b>12</b>	<b>322.903.718</b>	<b>13</b>
FİNANSMAN GİDERLERİ	98.168.033	5	191.599.970	8	364.915.670	15
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR</b>	<b>(10.236.703)</b>	<b>-1</b>	<b>96.269.298</b>	<b>4</b>	<b>(42.011.952)</b>	<b>-2</b>
VERGİ	6.663.635	0	29.590.373	1	(8.520.795)	0
<b>NET KÂR</b>	<b>(16.900.338)</b>	<b>-1</b>	<b>66.678.925</b>	<b>3</b>	<b>(33.491.157)</b>	<b>-1</b>

Kaynak: KAP

Dönemler itibariyle grubun cirosunun ortalama yalnızca %14'lük kısmı ihracat operasyonlarından kaynaklanmaktadır. 2018 yılında grubun ihracat hacmi (TL karşılığı olarak) yaklaşık 387 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla kıyasla ihracat hacmi artmış gibi görünse de, kurlarda yaşanan 2018 yılındaki belirgin yükseliş göz ardı edildiğinde, ihracat hacmi reel olarak daralma göstermiştir. Grup satışlarının önemli kısmını yurt içine gerçekleştirmektedir. Enflasyon kavramının olduğu bir ekonomide önceki yıla kıyasla tutar olarak yaklaşık seyreden ciro hacmi, adetsel olarak satış hacimlerindeki gerilemeye işaret etmektedir.

2017'de cironun %83'ü seviyesinde olan satılan mal maliyeti 2018'de %77 seviyesine gerilemesi etkin maliyet yönetimi yapıldığı düşüncesini desteklemektedir. Ancak gerçekleşen maliyet iyileşmesinin sürdürülebilir olması önemlidir. Maliyetlerdeki azalış grubun faaliyet kârlılığını desteklesede yüksek finansman giderleri sebebiyle grubun kârlılığın eridiği görülmektedir. 2018/12 itibariyle grubun ticari alacaklarının 337,7 milyon TL'si ilişkili taraflardan kaynaklanmaktadır.

Bilanço'da 2018/12'de artış gösteren diğer uzun vadeli borçların detayı incelendiğinde tamamına

yakınının Y1 Holding A.Ş. kaynaklı olduğu görülmektedir. Konu tutarın önceki yıla kıyasla artış göstermesinin sebebi 12.04.2018 tarihinde Y1 Holding A.Ş. ve aralarında K1 grubunun da bulunduğu firmalardan bazıları, Y1 Holding A.Ş. grup firmalarına kredi verenlerin bazıları ile sendikasyon kredi sözleşmesi yapmıştır. Böylelikle K1 grubunun bankalara olan kredi borçları Y1 Holding seviyesine taşınmış olup, K1 grubunun Y1 Holding'e olan uzun vadeli borçlarının 839.925.341 TL'lik kısmı sendikasyon kredisi borçlarından oluşmaktadır. 2018/12 itibariyle özellikle kısa vadeli banka borçlarının uzun vadeye yayılması ve Y1 Holding seviyesine taşınması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmiştir.

2018/12 dönemi bilanço verilerinde 638,1 milyon TL sermaye artışı izlenmekte olup, hisse senedi ihraç primlerinin sermayeye ilave edildiği konu sermaye artışının içsel kaynaklarla gerçekleştiği görülmektedir.

### 5.3.1. Likitide Analizi

Grubun dönemler itibariyle gerçekleşmiş seçilmiş likitide oranları Tablo 4'de ayrıntılı olarak verilmiştir.

Tablo 4: K1 Gıda San. Ve Tic. A.Ş. Likitide Oranları

	2018	2017	2016
Dönen Varlıklar	1.857.985.221	1.840.522.941	1.799.554.899
Ticari Alacaklar	509.398.900	573.697.313	512.728.898
Stoklar	363.038.616	335.427.244	330.442.127
Kısa Vadeli Yükümlülükler	798.175.008	1.670.561.503	2.011.005.572
Cari Oran	2,33	1,1	0,89
Asit Test Oranı	1,87	0,9	0,73
Net İşletme Sermayesi	1.059.810.213	169.961.438	-211.450.673

Not: Grubun KAP'a açıklanmış bağımsız denetim raporundan oluşturulmuştur.

Grubun kısa vadeli yükümlülükleri dönemler itibariyle uzun vadeye yayılmış olması likitide oranlarını desteklemiştir. Asit Test Oranı'nın dönemler itibariyle artış göstermesi firmanın kısa

vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede stoklarına olan bağlılığının azaldığını göstermekte olup, bu gelişim olumludur. Dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülükleri karşılama gücünü gösteren cari oran

seviyesi artış eğiliminde olup, cari aktiflerin cari pasifleri 2018/12 dönemi itibariyle 2,33 kere karşılayabildiğini görülmektedir. Son dönemde gerçekleşen hali hazırdaki cari oran seviyesi makul olarak değerlendirilmiştir. Dönemler itibariyle grubun kısa vadeli borçlanma yükümlülüğünün azalması sonucu net işletme sermayesinde belirgin

bir iyileşme görülmüştür. Borçlanmanın uzun vadeye yayılması grubun likitide oranlarını iyileştirmiş ve kısa süreli borç ödeme gücünü desteklemiştir.

### 5.3.2. Mali Yapı Analizi

Grubun dönemler itibariyle gerçekleşmiş seçilmiş mali yapı oranları Tablo 5’de verilmiştir.

Tablo 5: K1 Gıda San. Ve Tic. A.Ş. Mali Yapı Analizi

	2018	2017	2016
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	798.175.008	1.670.561.503	2.011.005.572
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	1.459.677.628	965.619.985	74.689.368
Aktif Toplamı	3.039.834.081	3.396.169.594	2.486.920.090
Özkaynaklar	781.981.445	759.988.106	401.225.150
EBITDA (Faaliyet Kârlılığı+Amortisman)	343.583.326	185.528.861	148.993.032
Ciro	2.422.035.082	2.406.203.154	1.898.018.981
Finansman Giderleri (-)	364.915.670	191.599.970	98.168.033

Not: Grubun KAP’a açıklanmış bağımsız denetim raporundan oluşturulmuştur.

Toplam borçlanmanın ciro hacminin yüzde kaçına tekabül ettiğini gösteren oran<sup>5</sup> incelendiğinde grubun 2016 ve 2017 yıllarında 1.10 olarak hesaplanan özkaynak dışındaki borçlanmasının grubun iş hacmine oranı, 2018 yılında 0,93’e gerileme kaydetmiştir.

Aktif yapının finanse edilirken ne oranda kısa vadeli borçlanmanın kullanıldığını gösteren oran<sup>6</sup>, grupta yıllar itibariyle gerileme sergilemektedir. 2016 yılında aktifin %81’lik kısmı, 2017’de ise %49’luk kısmı kısa vadeli borçlanmayla finanse edilirken, 2018 yılına gelindiğinde bu oran %26’ya gerilemiştir.

2016 yılında yüksek kısa vadeli borçlanma paralelinde oluşabilecek likitide sıkıntısı, borçlanmanın uzun vadeli yapılması sonucunda mevcut yapıda büyük oranda azalış göstermiştir.

Özkaynakların yabancı kaynaklar karşısındaki gücünü ifade eden rasyo<sup>7</sup>, grupta 2016 yılında 5,20 ile oldukça yüksek seviyede gerçekleşmiştir. 2017 yılında 3,47 olarak hesaplanan bu oran 2018 yılında 2,89 olarak gerçekleşmiştir. Dönemler itibariyle gerileme sergilemesi olumlu olarak değerlendirilmiştir. Grubun özkaynaklarının ne oranda aktif finansmanına katıldığını gösteren oran<sup>8</sup>,

grubun konsolide finansallarından 2016 yılında %17 olarak, 2017 yılında %23 olarak ve 2018 yılında %26 olarak hesaplanmıştır. Üretim ve pazarlama faaliyetlerini sürdüren grubun özkaynak kullanım yüzdesinin nominal olarak yıllar itibariyle artış trendinde olması ve 2018 yılında her 4 birimlik aktifin 1 biriminin özkaynaklarla finanse edilmesi olumlu olarak değerlendirilmiştir. Grubun özkaynakları haricinde başvuru yabancı kaynakların ne kadarlık kısmının kısa ve uzun vadeli olduğunu gösteren oran<sup>9</sup>; 2016’de %96 seviyesinde hesaplanmıştır. 2016 yılında gerçekleşen bu yüksek kısa vadeli borçlanma sebebiyle ilgili yılda yetersiz cari oran seviyesi ve NİS açığı meydana gelmiştir. Ancak, 2017’de toplam yabancı kaynaklar içerisinde kısa vadeli yabancı kaynak payı nispi gerileme kaydederek %63 seviyesine inmiştir. 2018’de ise bu oran %35 seviyesinde hesaplanmıştır. Yıllar itibariyle kısa vadeli borçlanmanın toplam yabancı kaynaklar içerisinde yüzdesel olarak gerilemesi olumlu olarak değerlendirilmiştir. 2018 yılında gerçekleşen %35’lik oran aktif taraftaki stok+alacak+hazır değerler varlıkları dikkate alındığında risk teşkil etmemektedir.

<sup>5</sup>(Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar) / Net Satışlar

<sup>6</sup>Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı

<sup>7</sup>Kısa Vadeli Borçlar + Uzun Vadeli Borçlar / Özkaynaklar

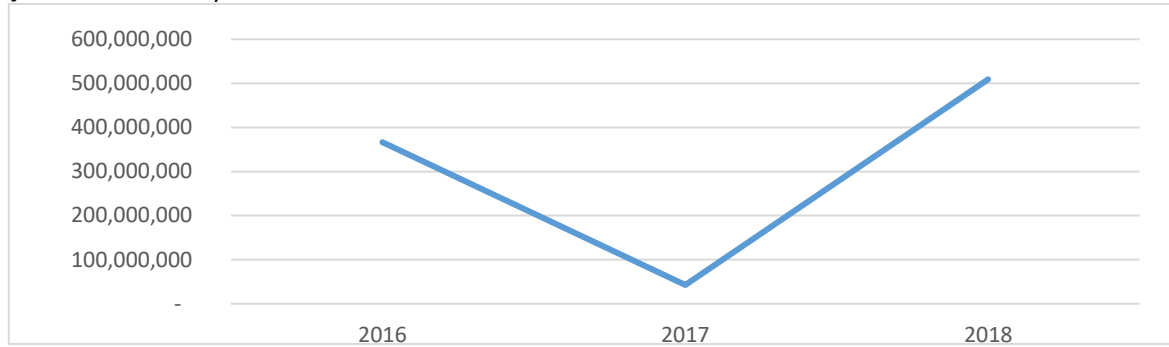
<sup>8</sup>Özsermaye / Pasif Toplamı

<sup>9</sup>Kısa Vadeli Yabancı Kaynak / Toplam Yabancı Kaynak

Finansman giderlerinin EBITDA ile karşılanabilip karşılanamadığını gösteren oran<sup>10</sup> yalnızca 2016 yılında 1,43 ile EBITDA'nın finansman giderlerini karşılayabildiği izlenmektedir. 2017'de %97, 2018'de ise %94 olarak gerçekleşen bu rasyo, EBITDA'nın finansman giderlerini karşılamada yetersiz kaldığını göstermektedir. Bu sebeple yüksek borçlanma sonucu oluşan faiz yükünün 2018 ve 2017 dönemlerinde edinilen EBITDA ile karşılanamaması olumsuz olarak değerlendirilmiştir.

Döviz pozisyon analizi bakımından Grup, USD ve Euro para birimi cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır. Yıllar itibarıyla döviz pozisyon açığının TL cinsinden gelişimi aşağıdaki Şekil 1'de gösterilmiştir. 2016 yılında (TL karşılığı olarak) 366,3 milyon TL, 2017 yılında (TL karşılığı olarak) - 42,6 Mio döviz pozisyon açığı bulunan grubun, döviz pozisyon açığı 2018 yılında (TL karşılığı olarak) - 509,1 Mio TL seviyesine artış göstermiştir.

Şekil 1: Döviz Pozisyon Durumu



### 5.3.3. Kârlılık Analizi

Firma finansman sağlarken oluşan borç servisini öncelikli olarak faaliyetlerinden elde ettiği kârlılıkla karşılamaktadır. Grubun kâr performansının yeterli

oluşu, finansal borçlanmanın sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir. Aşağıda K1 grubunun kârlılık analizi gösterilmiştir (Tablo 6).

Tablo 6: K1 Gıda San. Ve Tic. A.Ş. Kârlılık Analizi

	2018	2017	2016
Ciro	2.422.035.082	2.406.203.154	1.898.018.981
Satışların Maliyeti (-)	1.859.089.302	1.992.515.999	1.541.871.600
Brüt Kâr	562.945.780	413.687.155	356.147.381
Faaliyet Kârlılığı	256.890.305	108.127.132	104.261.622
EBITDA (Faal. Kârı+Amortisman)	343.583.326	185.528.861	148.993.032
Net Kâr	-33.491.157	66.678.925	-16.900.338
Özkaynaklar	781.981.445	759.988.106	401.225.150

Not: Grubun KAP'a açıklanmış bağımsız denetim raporundan oluşturulmuştur.

Grubun brüt kâr marjı<sup>11</sup> 2016 yılında %19, 2017 yılında %17 ve 2018 yılında %23 seviyesinde hesaplanmıştır. 2018 yılında brüt kârlılıkta izlenen gelişim cironun yaklaşık olarak önceki yıla göre 15.8 milyon TL artarken, maliyetlerin 133.4 milyon TL azalış göstermesinden kaynaklanmaktadır. Brüt kâr marjı 2017 yılına kıyasla artış göstermiştir.

Grubun faaliyet kâr marjı<sup>12</sup> 2016 yılında %5, 2017 yılında %4 ve 2018 yılında %11 olarak gerçekleşmiştir. 2018'de satışların maliyetinde izlenen gerileme paralelinde gerçekleşen brüt kâr marjındaki artış, esas faaliyet konusunun devamı için yapılması zorunlu faaliyet giderlerinin önceki yıla

<sup>10</sup>EBITDA (Faaliyet kârı + Amortisman) / Finansman Giderleri

<sup>11</sup> Brüt Kâr Marjı: Brüt Satış Kârı / Net Satışlar

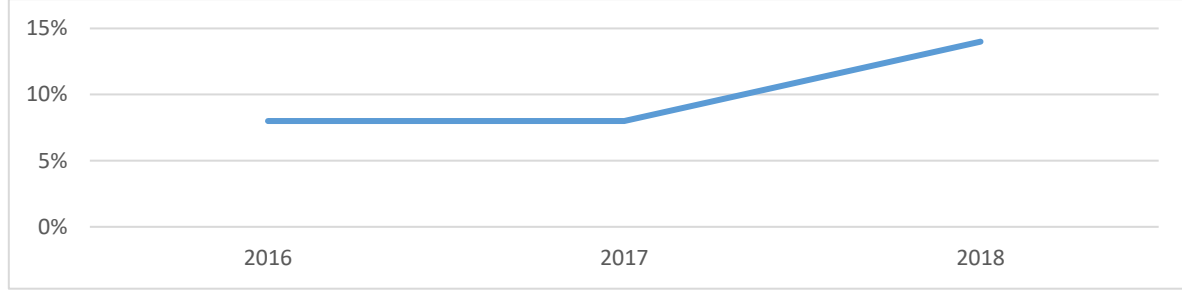
<sup>12</sup>Faaliyet Kâr Marjı: Faaliyet Kârlılığı / Net Satışlar

kıyasla belirgin artmaması sebebiyle faaliyet kârlılığında da taşınmıştır.

Grubta 2018 yılında 44,7 milyon TL, 2017 yılında ise 38,6 milyon TL amortisman gideri mevcuttur. Bu giderler firmadan nakit çıkışı gerektirmeden,

muhasebesel olarak gider yazıldığından dolayı faaliyet kârlılığında eklenmiştir. Grubun 2018 yılında EBITDA verisi 343,5 milyon TL, EBITDA kâr marjı<sup>13</sup> ise %14 seviyesindedir. 2017 yılında %8, 2016 yılında ise %8 seviyesinde gerçekleşmiştir (Şekil 2).

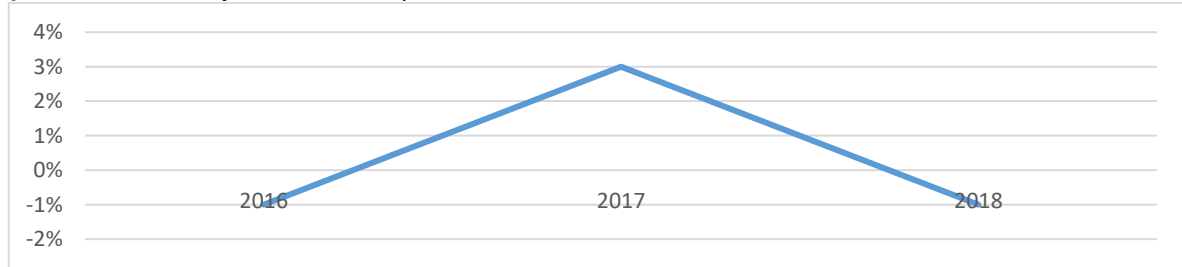
Şekil 2: EBITDA Kârlılığının Yıllar İtibariyle Değişimi



Grup 2017 yılında %3 seviyesinde net kâr marjına<sup>14</sup> sahipken (Şekil 3), 2018 yılında finansman giderlerinin yüksekliği sebebiyle -33,4 milyon TL

dönem zararı (net kârlılık %1 negatif) olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 3: Net Kâr Marjının Yıllar İtibariyle Trendi



2016 ve 2018 yıllarında net kâr toplam özkaynaklara oranlandığında<sup>15</sup> - %4 sonucu çıkmaktadır. Bu oran 2017 yılında ise %9 seviyesindedir. 2018 yılında Türkiye ekonomisinde gerçekleşen enflasyon seviyesi %20,3'dür (TCMB, 2019b). Sermayedarların gerçekleşen enflasyona eşit veya üzerinde getiri beklemesine rağmen 2018 yılında negatif özkaynak kârlılığı gerçekleşmesi olumsuz bir gelişmedir.

## 6. Sonuç ve Öneriler

F1 Faktoring A.Ş. firması için yapılan değerlendirme sonucunda; 2018 yılı ciro hacmindeki gerileme paralelinde faktoring alacaklarında %248'lik bir daralma izlenmektedir. Bununla birlikte sorunlu alacak rasyosunun ciddi artış göstermesi, F1 Faktoring A.Ş.'nin alacak

portföyündeki firmaların kırılabilirliğinin yüksek olduğuna işaret etmektedir. 2017 yılına oranla gerilese de, 2018 yılında toplam faktoring alacakları içerisinde %26 seviyesinde inşaat sektörü firmaları bulunması F1 Faktoring A.Ş.'nin alacak tahsil performansını önemli oranda tek sektör performansına bağlamaktadır.

2018'de izlenen faktoring alacaklarındaki belirgin daralmaya rağmen, bilanço aktif yapısının %83'lük kısmının halen faktoring alacaklarından oluşan F1 Faktoring A.Ş.'nin alacaklarının tahsil performansının 1/4 oranında inşaat sektörünün performansına bağlı olması, stok sorunlu alacak rasyosunun sektör ortalamasının üzerinde seyretmesi, faaliyet hacminde daralma izlenmesi hususları dikkate alınarak risk potansiyeli yüksek

<sup>13</sup>EBITDA Kâr Marjı: (Faaliyet Kârlılığı + Amortisman) / Net Satışlar

<sup>14</sup>Net Kâr Marjı: Net Kâr / Net Satışlar

<sup>15</sup>Özkaynak Kârlılığı: Net Kâr / Özsermaye

bulunmuştur. F1 Faktoring A.Ş.'nin düşük maliyetlerle borçlanabilmesi ve bankalarla yüksek kredi limitleriyle çalışabilmesi için aşağıdaki hususlar önerilmiştir.

F1 Faktoring A.Ş. firması tek sektörde %10'un üzerinde yoğunlaşmama ve alacakları farklı sektörlerle dağıtarak tabana yaymaya özen göstermelidir. Toplam keşideci konsantrasyonuna ve ortalama çek büyüklüğüne dikkat edilmelidir. Yüksek seviyede yoğunlaşılacak firmaların ise finansal ve istihbarat analizleri iyi yapılmalı, gerekmesi halinde ihtiyaten belirli marjda teminatlanma yoluna gidilmesi kredi riskini düşürecektir.

İnşaat sektöründeki yüksek alacak yoğunlaşması, karşılığında teminat alınmış dahi olsa alacağın sorunlu hale gelmesi durumunda teminatın nakde dönüşüm süresine bağlı olarak firmanın nakit akışına zarar verebilecektir. Kredi değerliliği zayıf bir firmada teminat esas alınmamalı ve teminat esaslı kredilendirme işleminden kaçınılmalıdır. Faktoring firmaları için temel teminat faturalı çek olduğundan, gerçek ticari ilişkiden doğmuş çeklerin faktoring işleminin yapılmasına dikkat edilmelidir.

Faktoring firması tarafından verilen kredilerin büyük oranda teminatını teşkil eden çeklerin istihbarat süreçlerinde operasyonel hata yapılmamalıdır. Kredilendirilecek firmaların mizanları iyi incelenerek karşılıklı çekleşmeler olup olmadığı araştırılmalı ve sorgulanmalıdır.

Keşidecisi iflas erteleme almış, konkardato ilan etmiş olan firma çeklerinin faktoring yapılmaması, bir sektörde maksimum yoğunlaşılacak oranı belirleyecek, çekin faturasının gerçekliğine ilişkin sorgulama ve yönlendirme yapabilecek, çeşitli istihbarat ve analiz faaliyetlerini üstlenecek ileri teknoloji yazılımları yapılarak/geliştirilerek operasyonel risk kaynaklı sorunlu alacak oluşumu minimum seviyeye indirilmelidir.

Yatırımların yapılabilmesi ve F1 Faktoring A.Ş.'nin sektörde belirli bir konuma gelebilmesi için sermayedarların firmaya fon koyması ve kârın bünyede bırakılarak faktoring alacaklarının finansmanına ve yatırımlara yönlendirilmesi tavsiye edilmektedir. Kârın bünyede bırakılması kaynaklı öz kaynaklar otofinansmanla desteklenecektir. Daha sonrasında geçmiş yıl

kârlarında biriken tutarların sermayeye ilavesi planlanarak firmaya kredi veren bankalara ve yatırım yapmak isteyen yatırımcılara sektörde uzun soluklu faaliyet gösterileceği ve sektördeki mevcut konumun gelişeceği sinyali verilmektedir. Faktoring alacaklarının tek sektörde (inşaat sektöründe) yoğunlaşmaması, farklı sektörlerdeki aktif müşteri sayıları artırılarak riskin farklı sektörlerde de yayılması önerilmektedir. Böylelikle sürekli ve sürdürülebilir bir büyüme ve sağlam aktif kalitesi oluşacaktır. Bu sayede F1 Faktoring A.Ş. firması uygun maliyetle fon kaynaklarına ulaşabilecek ve sektördeki mevcut konumunu geliştirebilecektir.

K1 Gıda San. Ve Tic. A.Ş. grubu için yapılan değerlendirme sonucunda; 2018 yıla kıyasla grubun ciro hacmi geçmiş yıla paralel olarak 2.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Satılan mal maliyetinde 2018 yılında hesaplanan %6 marjında iyileşme sonucunda faaliyet kârlılığı kâr marjı %12 seviyesine artış göstermiştir. Brüt ve faaliyet kârlılığı ciro hacmi artış göstermemesine rağmen maliyetlerdeki iyileşme kaynaklı gelişim göstermesi olumludur.

Grubun aktif finansmanı 2016 yılında %52 ile kısa vadeli banka borçlanmasıyla yapılmaktadır. Firmanın kısa vadeli borçlanmasını uzun vadeye yayması 2017 yılında bu oranı %26 seviyesine ve 2018 yılında ise %10 seviyesine indirmiş ve likitide oranları bu paralelde olumlu yönde gelişim sergilemiştir. Ayrıca, 2016 yılında 0,89 olan cari oran seviyesi, 2017'de 1,10, 2018'de ise 2,33 seviyesinde gerçekleşerek artış trendini sürdürmektedir.

Uzun vadeli borçlanma paralelinde grubun 2017 yılında 191.6 milyon TL olan finansman giderleri, 2018 yılında 364.9 milyon TL seviyesine artış göstermiştir. Yüksek finansman giderlerinin grubun kârlılığı üzerindeki baskısı analiz yapılan dönemlerde devam etmektedir. Maliyetlerdeki iyileşmenin devam etmesi ve ciro sal gelişimin sürmesi paralelinde grubun kâr performansının artacağı düşünülmektedir

Grubun EBITDA performansı artsa da finansman giderlerini karşılamada 2017 ve 2018 yıllarında yetersiz kalmıştır. EBITDA/Finansman giderleri rasyosunun 2017'de %97, 2018'de ise %94 olarak

gerçekleşmesi olumsuz olarak değerlendirilmektedir.

Grubun cirosunda 2018 yılında kayda değer bir artış bulunmadığı, finansman giderlerinin mali bünye üzerindeki baskısının devam ettiği gözlenmektedir, maliyet iyileşmesi paralelinde kâr performansının artış göstermesi, grubun kısa vadeli borçlarının grup firması Y1 Holding A.Ş. bünyesinde uzun vadeye yaymasının likitite oranlarını desteklemesi, 2018 yılında %26 oranında aktif finansmanına özkaynak katkısı bulunması, grubun mali verilerinde yaklaşık 1,2 milyar TL'lik maddi duran varlık birikimi izlenmesi, grubun ürettiği ürünlerin marka bilinirliği, grubun sektördeki mevcut konumu, ortaklık yapısında Y1 A.Ş. gibi güçlü ortaklarının bulunması da göz önünde bulundurularak grubun büyüme potansiyelinin artarak devam edeceği düşünülmektedir.

Bankaların aktif kalitesi kredilendirdiği firmaların mali yönden güçlü olmasıyla doğru orantılıdır. Belirli bir limite kadar kredi taleplerinin değerlendirilmesi, oluşturulan kural setleri yardımıyla sistemsel olarak sonuçlandırabilmektedir. Sistemsel olarak yapılan bu değerlendirmeler, firmadan firmaya değişkenlik gösterebilen sağlıksız mali veri kayıtlamaları sebebiyle net sonuçları ortaya koymada yetersiz kalabilmektedir. Bu sebeple sistemsel yapılan kredi talep değerlendirmeleri belirli bir kredi limitiyle sınırlanmakta ve belirlenen limit üzerindeki kredi talepleri ise bankaların kredi tahsis ekiplerince değerlendirilmektedir. Bankaların temel varlıkları olan bu kredilerin geri ödemelerinin firmalar tarafından sorunsuz ve zamanında yapılıp yapılamayacağına çeşitli yönlerden analiz edilmesi gerekmektedir. Kredilendirilecek firmalar analiz edilerek fırsatlar, alınacak risk ve tehditler belirlenmelidir. Firmalar tarafından kredinin ne amaçla talep edildiği saptanmalı ve en uygun finansman paketi belirlenerek yönlendirmeler bu doğrultuda yapılmalıdır. Sonuç olarak, kredilendirdiği firmaların stratejik ortağı konumunda olan bankaların, belirli limitler çerçevesinde çalıştığı firmaların yanlış finansman sebebiyle zayıflaması ve batması en nihayetinde bankaların aktif kalitesine zarar verecektir.

## Kaynakça

- Abbasoğlu, O. F., Aysan, A. F., ve Gunes, A. (2007). Concentration, Competition, Efficiency and Profitability Of The Turkish Banking Sector In The Post-Crisis Period.
- Isik, I., Ve Hassan, M. K. (2003). Efficiency, Ownership And Market Structure, Corporate Control And Governance In The Turkish Banking Industry. Journal Of Business Finance & Accounting, 30(9-10), 1363-1421.
- KAP (2018). Kamuyu Aydınlatma Platformu, Finansal Tablolar, (<https://www.kap.org.tr/> Erişim: 20.12.2018)
- Seçme, N. Y., Bayrakdaroğlu, A., ve Kahraman, C. (2009). Fuzzy Performance Evaluation In Turkish Banking Sector Using Analytic Hierarchy Process And TOPSIS. Expert Systems With Applications, 36(9), 11699-11709.
- Selami, E. (2011). Finansal Krizleri Önleme Aracı Olarak Finansal Sektörün Regülasyonu, Mortgage Krizi Ve Türkiye. Maliye Dergisi, 160, 307-327.
- Sezgin, A. Ş. (2018). İnşaat Sektörü, İktisadi Araştırmalar Bölümü, İş Bankası Yayınları, [ekonomi.isbank.com.tr/ContentManagement/Documents/sr201802\\_insaatsektoru.pdf](http://ekonomi.isbank.com.tr/ContentManagement/Documents/sr201802_insaatsektoru.pdf) (Erişim: 07.04.2019).
- Şahbaz, N., ve İnkaya, A. (2014). Türk Bankacılık Sektöründe Sorunlu Krediler ve Makro Ekonomik Etkileri, Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 1(1), 69-82.
- Taşkın, F. D. (2011). Türkiye'de ticari bankaların performansını etkileyen faktörler. Ege Akademik Bakış, 11(2), 289-298.
- TCMB, (2019a). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Gösterge Niteliğindeki Merkez Bankası Kurları [tcmb.gov.tr/kurlar/kurlar\\_tr.html](http://tcmb.gov.tr/kurlar/kurlar_tr.html) (Erişim: 09.04.2019).
- TCMB, (2019b). Tüketici Fiyatları, Fiyat Endeksi, ([tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatları](http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatları) Erişim: 18.04.2019).
- Tunç, H. (2013). Ekonomik Göstergeler Işığında Banka Kredilerinin Büyüme Ve Kalkınmadaki Rolü: Tüketici Kredileri, Taşıt Kredileri, Konut Kredileri Ayrımı, Süleyman Demirel Üniversitesi, SBF, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Isparta, 2013.
- Turgut, A., ve Ertay, H. İ. (2016). Bankacılık sektörünün ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: Türkiye üzerine nedensellik analizi. Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 8(4), 114-128.
- Ünal, İ. Ö. (2018), Sektörel Bakış, İnşaat, <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/tr/pdf/2018/01/sektorel-bakis-2018-insaat.pdf> (Erişim: 28.10.2018).