

İnşaat ve Bayındırlık Sektörü Finansal Analizi

Özlem Doğan¹

Özet

Finansal tablolarda yer alan tutarların çeşitli tekniklerle incelenmesi finansal analiz olarak ifade edilmektedir. Finansal tabloların analiz edilmesinde birden çok yöntemden faydalanılmaktadır. Bu çalışmada Borsa İstanbul'a (BİST) kote İnşaat ve Bayındırlık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal tabloları, oran analizi yöntemlerinden faydalanılarak değerlendirilmiştir. Araştırmada 2020–2024 dönemine ait bilgiler incelenmiş olup toplam sekiz firmanın finansal bilgileri analiz kapsamına dahil edilmiştir. Finansal analiz metotlarından oran analizinin uygulandığı araştırmada, örnekleme bulunan işletmeler için likidite oranları kapsamında cari oran, asit-test oranı ve nakit oranı; mali yapı oranları çerçevesinde kaldıraç oranı ile borç/özkaynak oranı; faaliyet oranları bağlamında alacak devir hızı, stok devir hızı ve ticari borç devir hızı; kârlılık oranları kapsamında ise aktif kârlılığı, öz kaynak kârlılığı ve net kâr marjı hesaplanmıştır.

Firmaların finansal tabloları üzerinden elde edilen oranlar, sektör ortalama değerleri ile kıyaslanarak değerlendirilmiştir. Analiz bulgularına göre, sektörde faaliyet gösteren işletmelere yönelik ayrıntılı neticelere ulaşılmakla beraber genel olarak çalışmada yer alan firmaların kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama kapasitelerinin görece düşük olduğu tespit edilmiştir. Bunun yanında, işletmelerin varlıklarına finans sağlarken daha yüksek oranda öz kaynak kullanımına yöneldikleri ve faaliyet oranlarının etkinliğinin düşük düzeyde olduğu saptanmıştır. Ayrıca, incelenen şirketlerin çoğunluğunun kârlılık oranlarının sektör ortalamasının üzerinde olduğu tespit edilmiştir.

1. Giriş

Göçebe hayatın sona ermesiyle birlikte insanlar yaşamlarını sürdürebilmek amacıyla farklı yapılar oluşturmalarıyla inşaatın altyapısı oluşturulmuştur. Günümüze baktığımızda inşaat sektörü bireylerin yaşamlarını sürdürebilmeleri ile birlikte sosyal yaşamlarına, toplumsal hayata ya da doğal çevreye hassas

1 Dr., ozlemdogan917@gmail.com, Orcid: 0000-0002-6669-2092

olan yapıların meydana getirilmesi düşünülmektedir. İnşaat sektörünün içeriği arttıkça insanların farklılaşan hayat biçimleri ve gereksinimlerine göre de inşaat faaliyet alanları farklılaşmakta ve büyümektedir (Özkan,2021:29).

Son 30 yıldır özellikle 2001 krizinin yaşanmasından sonra Türkiye'deki inşaat sektörü ve alt sektörleri çok hızlı bir gelişme göstermiştir. Ekonomik açıdan en fazla yararlanan sektörlerden biri haline gelmiş ve yaşadığı yapısal gelişim, hızla kurumsallaşma sürecine girmesine sebep olmuştur. Bununla birlikte inşaat sektörü aynı zamanda düzeyinden hem beyaz hem de mavi yakalılara her eğitim seviyesinde geniş bir yaş aralığı ile beraber istihdam yaratma özelliği taşır. Bu açıdan inşaat sektörünün yarattığı istihdam Türkiye ekonomisi yönünden oldukça değerlidir (Tulum:2021: 156). İnşaat sektöründe nitelikli personel bulunması, konuta olan gereksinimin sürekliliği, yapılaşmada teknoloji ile hızlı gelişmeler ve yerli hammadde kaynaklarının varlığı gibi güçlü olumlu yönleri mevcuttur (Hacıfettahoğlu ve Perçin, 2020:545).

Türk inşaat sektörü sadece ülkemizde değil tüm dünyada yürüttüğü çalışmalar neticesinde ekonomiye oldukça güçlü katkı sağlayan sektörlerden biridir. İstihdama olan etkilerinden dolayı İnşaat sektörüne “sünger sektör” adı verilirken, 200’ün üzerinde alt sektöre etki ettiği için de “lokomotif sektör” olarak isimlendirilmektedir (Kırık ve Konak, 2025:118).

Büyük risklerin, zorlu rekabet şartlarının, belirsiz koşulların olduğu uluslararası pazarda, Türk inşaatçıları ve markalaşan şirketler uluslararası ekonomi için çok önemlidirler. Mevcut piyasalarda sektör içindeki payının sürekliliği ve yeni oluşan pazarlarda önemli bir paya sahip olması, geleceğe dair talepleri meydana getirmektedir. Döviz getiren bu girişimler, istihdam olanaklarına sağladığı destek, teknolojik gelişmeler, makine altyapısı ve uluslararası pazarlara açılma hakkındaki etkisi sebebiyle büyük öneme sahiptir (Doğan ve Doğan,2023:2).

İnşaat ve bayındırlık sektöründe faaliyet gösteren firmalar son derece önemli olarak görülürken finansal tablolarının detaylı olarak incelenmesi gerekmektedir. Bu çalışmada inşaat ve bayındır sektöründe faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul’a kote olmuş 8 adet firmanın mali analizlerinin yapılması ve yorumlanması amaçlanmıştır. Çalışmanın bir sonraki bölümünde sektöre ilişkin genel bir analiz yapılarak, sektörün dünya ekonomisindeki durumu ele alınacaktır. Sonrasında, firmaların mali analizlerine ve yorumlamalarına yer verilecektir. Sonuç ve değerlendirme ile çalışma sonlandırılacaktır.

Araştırmanın sonraki kısmında, sektöre yönelik genel bir değerlendirme sunularak sektörün dünya ekonomisindeki konumu incelenecektir. Bu incelemenin sonrasında, şirketlere ilişkin mali analiz sonuçları ve bunlara

ilişkin yorumlar sunulacaktır. Araştırma, sonuç ve değerlendirme kısmının aktarılmasıyla sonlandırılacaktır.

2. Türkiye’de ve Dünyada İnşaat ve Bayındırlık Sektörü

İnşa faaliyetleri, mimarlık, mühendislik ve müteahhitlik faaliyetlerinin en önemli teknik hizmet birimlerinden meydana gelmektedir. Bu hizmetlerin modern standartlara uygun ve mesleki etik kurallara uygun olarak gerçekleştirilmesi inşaat sektörünün doğru bir şekilde gelişmesi ve ülke ekonomisine en yüksek faydayı sağlayabilmesi bakımından önemli bir yere sahiptir (Mesci,2006:3)

İnşaat ve bayındırlık sektörü, temel alanı konut inşası olarak algılsa da hastaneler, ticaret ile ilgili merkezler, okullar, fabrikalar, karayolları, havayolu, demiryolları, barajlar, limanlar, köprüler ve yol yapımı gibi toplum için faydalı yer altı ve yer üstü yapılarının her çeşidini içeren daha kapsamlı bir hizmet alanı olarak ifade edilir (Alper, 2017: 240). İnşaat ve bayındırlık sektörünün tüm üretiminin çoğu “yatırım malı” olarak tanımlanmaktadır. İnşaat ve bayındırlık sektörü, yarattığı katma değer ve işgücü olanaklarıyla çoğunlukla ülke ekonomisi açısından bir kaldıraç görevi üstlenerek ekonomi için güç yaratan bir sektördür. Bir ölçüde ulusal sermayeye dayanan Türk inşaat ve bayındırlık sektörü, birden fazla meslek dalıyla ilişkili olması nedeniyle üretim ve istihdam sağlama sürecine önemli derecede etki etmektedir (Özkan,2021:29)

Türkiye’de 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrası inşaat sektörü sektör olarak önemli gelişmeler yaşamıştır. İnşaat sektörü yaşanan bu gelişmeler neticesinde ekonominin temel dinamiği durumuna gelmiştir ve ekonomiye sağlamış olduğu desteklerden dolayı inşaat şirketlerinin ekonomik sistemlerinin sağlam ve sürekli olması gereklidir (Şahin ve Karacan, 2019:162).

Sektörü oluşturan bileşenler aşağıda açıklanmıştır (İnşaat Dünyası, 2025):

- **Ürünler:** Hazır beton, çimento, demir-çelik, yalıtım malzemeleri, yapı kimyasalları, prefabrik elemanlar.
- **Tedarikçiler:** İnşaat malzemeleri üreticileri (örneğin: Akçansa, Çimsa, Erdemir), lojistik firmaları, mühendislik ve mimarlık ofisleri.
- **Müşteriler:** Kamu kurumları (TOKİ, Karayolları Genel Müdürlüğü), özel yatırımcılar, gayrimenkul geliştiricileri, bireysel tüketiciler.
- **İlgili iş kolları:** Mimarlık, mühendislik, yapı denetimi, gayrimenkul, lojistik, enerji, çevre teknolojileri.

Türkiye’de inşaat sektörü, GSYİH’nin yaklaşık %5-6’sını oluşturur. İnşaat sektörü ile ilgili istihdam verileri değerlendirildiğinde elde edilen en son

veri 2024 yılına ait; sektördeki istihdam sayısı 2,3 milyon Tüm zamanların zirvesine ulaştı Türkiye’de inşaat sektöründe faaliyet gösteren firma sayısı 300.000’in üzerinde olduğu tahmin edilmektedir. Bu rakam; müteahhitlik, yapı malzemeleri üretimi, mimarlık, mühendislik, proje yönetimi gibi alt dalları kapsar (https://tmb.org.tr/files/doc/2024_mart_YDMH-tr.pdf)

Tablo:1. Sektörün Genel Yapısı

Kategori	Açıklama
Ürünler	Beton, çimento, demir, yapı kimyasalları, prefabrik elemanlar vb.
Tedarikçiler	Yerli üreticiler, ithalatçılar, distribütörler
Müşteri Profili	Kamu kurumları, müteahhitler, bireysel yatırımcılar, yabancı firmalar
İlgili İş Kolları	Mimarlık, mühendislik, lojistik, finans, gayrimenkul, enerji

Türkiye inşaat sektörü son 5 yılda %17 büyümüştür. 2024 yılında Türkiye inşaat malzemesi sanayisi ihracatta hafif bir düşüş yaşarken ithalat artışı göstermiştir. Ortalama ihracat birim fiyatı yıllık bazda gerilemiş, ithalat hacmi ise yükselmiştir.2024 yılı Aralık ayı ortalama ihracat birim fiyatı yıllık ortalama 0,65 dolar/kg olmuştur. 2024 yılı Aralık ayında inşaat malzemesi ortalama ithalat birim fiyatı 2,93 dolar ithalat hacmi 932 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tablo:2. 2020–2024 Türkiye İnşaat Malzemeleri İhracat ve İthalat Rakamları

Yıl	İhracat (Milyar USD)	İthalat (Milyar USD)	Ortalama İhracat Birim Fiyatı (USD/kg)	Ortalama İthalat Birim Fiyatı (USD/kg)
2020	21,16	6,5	0,41	2,30
2021	25,27	8,1	0,47	2,45
2022	33,74	10,3	0,53	2,60
2023	29,18	9,8	0,61	2,75
2024	29,03	10,6	0,65	2,93

TOKİ, Emlak Konut, Rönesans Holding, Limak, Yapı Merkezi gibi firmalar sektörde öne çıkmaktadır. Kentsel dönüşüm projeleri, altyapı yatırımları ve mega projeler (Kanal İstanbul, 3. Havalimanı) sektörü canlı tutmaktadır (Türkiye İMSAD. (2025). Aylık Sektör Raporu – Ocak 2025. <https://imsad.org>).

Tablo:3. 2020–2024 Arası Yurtiçi Müteahhitlik Faaliyetleri

Yıl	İnşaat Sektörü GSYİH Payı	İstihdam Sayısı	Öne Çıkan Faaliyetler	Kamu Proje Harcamaları (USD)
2020	%5,4	~1,9 milyon kişi	Kentsel dönüşüm, pandemi destekli projeler	18 milyar
2021	%5,6	~2 milyon kişi	TOKİ sosyal konut projeleri, altyapı yatırımları	21 milyar
2022	%5,3	~2,1 milyon kişi	Deprem riski taşıyan bölgelerde yenileme	23 milyar
2023	%5,7	~2,2 milyon kişi	Ulaştırma projeleri, otoyol ve tünel inşaatları	25 milyar
2024	%5,5	~2,3 milyon kişi	Akıllı şehir altyapıları, yeşil bina uygulamaları	27 milyar

https://tmb.org.tr/files/doc/2024_mart_YDMH-tr.pdf

Türk inşaat sektörü, son yıllarda yurt dışı faaliyetleriyle ulusal alanda dikkat çeken bir başarı göstermektedir. Geniş coğrafyalarda kabul edilen projelerle Türkiye, uluslararası inşaat piyasasında güçlü bir unsur haline gelmiştir. Özellikle 2020–2024 döneminde Türk firmaları, altyapıdan konuta, enerji tesislerinden kamu yapılarında kadar birden fazla alanda stratejik projelere katılarak hem ekonomik değer yaratmış hem de ülke itibarını güçlendirmiştir. Özellikle Afrika ve Orta Asya gibi gelişmekte olan bölgeler, Türk müteahhitlerinin yeni hedef pazarları arasında öne çıkarken; Rusya, Suudi Arabistan, Katar ve Libya gibi ülkeler en çok proje üstlenilen bölgeler arasında yer almıştır (https://tmb.org.tr/files/doc/2024_mart_YDMH-tr.pdf). 2020–2024 arasında Türk müteahhitlik firmaları yurt dışında toplamda yaklaşık 138 milyar dolarlık proje üstlenmiştir. Bu dönemde yıllık ortalama proje sayısı 400'ün üzerindedir (https://tmb.org.tr/files/doc/2024_mart_YDMH-tr.pdf)

Tablo:4. 2020–2024 Arası Yurt Dışı Müteahhitlik Faaliyetleri

Yıl	Üstlenilen Proje Sayısı	Toplam Proje Bedeli (USD)	Ortalama Proje Bedeli (USD)	Öne Çıkan Bölgeler
2020	386	17,15 milyar	44,4 milyon	Rusya, Katar, Türkmenistan
2021	459	31,79 milyar	69,2 milyon	Suudi Arabistan, Libya, Azerbaycan
2022	513	20,13 milyar	39,2 milyon	Irak, Cezayir, Kazakistan
2023	445	28,58 milyar	64,2 milyon	Tanzanya, Senegal, Özbekistan
2024	371	30,18 milyar	81,3 milyon	Kuveyt, Gürcistan, Romanya

https://tmb.org.tr/files/doc/2024_mart_YDMH-tr.pdf

2020–2024 yılları arasında dünya inşaat sektörü, küresel ölçekte yaşanan ekonomik dalgalanmalara, pandemi etkilerine ve jeopolitik gerilimlere rağmen istikrarlı bir büyüme sergileyerek küresel ekonomideki stratejik konumunu pekiştirmiştir. 2020’de yaklaşık 470 milyar dolar olan ihracat hacmi, 2025 itibarıyla 580 milyar dolara ulaşarak %23 oranında büyümüştür (<https://ticaret.gov.tr/hizmet-ticareti/hizmet-ticaret-istatistikleri>)

Tablo 5. 2020–2024 Arası Ülkelerin Dünya İnşaat Sektöründeki Pazar Payları

Ülke	2020	2021	2022	2023	2024
Çin	25.4	26.1	26.5	27.0	27.3
ABD	17.8	17.5	17.2	16.9	16.5
Hindistan	6.2	6.5	6.9	7.3	7.8
Japonya	5.1	4.9	4.7	4.5	4.3
Almanya	3.8	3.6	3.4	3.2	3.0
Türkiye	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3
Brezilya	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1
İngiltere	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3
Fransa	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2
Diğerleri	31.0	29.9	29.5	29.0	28.2

İnşaat sektörü ile ilgili mevcut veriler ve göstergeler dikkate alındığında, söz konusu sektörün Türkiye ekonomisi içinde oldukça önemli bir ağırlığa sahip olduğu görülmektedir. Bu bağlamda, sektörün genel yapısının ve sektörde faaliyet gösteren firmaların mali yapılarının analiz edilmesi; sektörün halihazırdaki koşullarının sağlıklı biçimde tespit edilmesi, yorumlanması ve geleceğe yönelik stratejik planlamaların yapılabilmesi bakımında kayda değer önem taşımaktadır.

3. İnşaat ve Bayındırlık Sektörü Mali Analizi

Bu bölümde inşaat ve bayındırlık sektöründe faaliyette bulunan işletmelerin 2020-2024 dönemine ait mali analizleri bulunmaktadır. Sektörde yer alan şirketler ele alındığında KAP’ta 14 adet şirket yer almakla fakat; ilgili dönemde 8 adet işletmenin bilgilerini doğru ve tutarlı bir biçimde elde edilmesi sebebiyle analizlere bu 8 adet şirket verileri dahil edilerek analizler yapılmıştır. Bu açıdan sektörde bulunan işletmelerden BRLSM, DAPGM ve GESAN, AKFİS ve GLRMK firmalarına ilişkin 2020 yılı verileri KAP’ta yer almadığı için TURGG firmasının 2020 ve 2021 yılı verileri uygun olmadığı için analizler kapsamına alınmamıştır. Sektör ile ilgili mali analizlerde oran (rasyo) analizi yönteminden

yararlanılmıştır. İşletmelere ait verilere KAP'ta yer alan Finansal Durum Tabloları ve Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablolarından ulaşılmıştır.

Finansal analiz, firmaların önceki dönem ve güncel finansal performanslarını tespit edebilmek amacıyla, finansal tablolarında bulunan birbiri ile ilgili hesapları değişik metotlarla incelemeyi kapsar. Bununla birlikte firmanın güçlü yönlerini pekiştirmek ve yetersiz yönlerini güçlendirmek için, diğer firmalarla ve piyasa ortalamasıyla kıyaslama ve analiz yapmayı da içerir. Finansal analiz yapılması yalnızca geçmiş ve günümüz dönemlerini incelemek değil, gelecekle ilgili karar vermek ve stratejileri tespit etmektir (Gümü,2024:7).

Finansal analizden firma sahipleri, yöneticileri, kredi veren kurumlar, yatırım yapacak olan firmalar, tedarikçiler gibi yapılar faydalanmaktadır. Finansal tablolar değişik analiz yöntemleri ile yürütülmektedir. Bu yöntemlerden; trend (eğilim yüzdeleri) analizi, oran (rasyo) analizi, yatay analiz (karşılaştırmalı tablolar analizi) ve dikey analizlerden (yüzde metodu ile analiz) sık olarak faydalanılmaktadır (Aydemir,2024:188). Bu araştırmada inşaat ve bayındırlık sektöründe faaliyette bulunan firmaları finansal performansları oran analizi yapılarak değerlendirilmiştir.

Oran analizi finansal tablolardaki kalem veya kalem grupları arasında sayısal ilişkiler kurularak firmanın; ekonomik ve finansal durumu ile verimlilik, faaliyet yapısı ile ilgili yargıya çalışılmak olarak ifade edilmektedir. Bu doğrultuda oran, iki hesap arasındaki ilişkinin basit sayısal olarak açıklanmasıdır. Oranların sadece hesaplanması amaç değil önemli olan ekonomik bir araç özelliğinde olan oranların, firmanın amaçları ile doğrultusunda değerlendirilerek ifade edilmesidir (Yenisu,2019:24).

3.1. Likidite Oranları

Likidite oranları, firmaların kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için finansal gücünü analiz etmek, diğer bir deyişle, likidite riskinin incelenmesi, net çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığının saptamak amacıyla kullanılmaktadır (Meydan vd., 2016: 152). Literatürde çok fazla oran olmasının yanında araştırmada likidite oranlarından, cari oran, asit-test oranı, nakit oran ve stok bağlımlılık oranlarından faydalanılmıştır.

Tablo 6. Cari Oran

Cari Oran							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	1,02	0,96	0,75	0,75	3,30	0,87	Düşük
EDİP	0,40	0,74	1,02	0,68	0,28	0,71	Düşük
ENKA	2,91	2,85	2,39	2,91	3,38	2,76	Yüksek
KUYAS	2,58	3,54	4,15	1,80	1,51	3,02	Yüksek
ORGE	4,77	3,03	2,62	2,81	3,21	3,31	Yüksek
SANEL	0,89	0,58	0,67	0,77	0,96	0,73	Düşük
YAYLA	0,52	0,42	0,55	0,19	0,55	0,42	Düşük
YYAPI	1,57	1,36	0,88	0,55	0,72	1,09	Düşük
SEKTÖR						1,61	

Tablo 6’da çalışmaya dahil edilen firmaların 2020-2024 dönemine ilişkin cari oranları, BİST sektör ortalaması oranları yer almaktadır. Bununla birlikte 2020-2024 dönemine ait şirket düzeyinde cari oran ortalamaları saptanmıştır. Çalışmada sektördeki yer alan 8 adet şirketin Tablo 6’da bulunan verileri dikkate alındığında 8 adet işletmeden 3 tanesine ait cari oran bilgisinin inşaat ve bayındırlık sektörü finansal analizi ortalamasının üstünde olduğu belirlenmiştir. Bu açıdan likidite oranları kapsamında en geniş detaylı oran olan cari oran bakımından ilgili şirketler için dönen varlıkları ile kısa vadeli borçlarının tamamını ödeyebilme kapasitesinin sektörle kıyaslandığında daha avantajlı pozisyonda olduğu ifade edilebilir. Çalışma da yer alan 5 adet firmanın cari oranı ise sektör ortalamalarının aşağısındadır. Fakat burada dikkat edilmesi gereken detay YAYLA, SANEL, EDİP ve ANEL olmak üzere 4 adet firmanın cari oranlarının 1’in altında olmasıdır. Bu firmalar dönen varlıklarının tamamı ile kısa vadeli borçlarını ödeyememektedir ve çalışma sermayeleri de negatiftir

Tablo 7. Asit Test Oranı

Asit-Test Oranı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	0,97	0,85	0,57	0,64	0,35	0,76	Düşük
EDİP	0,40	0,73	1,02	0,68	0,28	0,71	Düşük
ENKA	2,65	2,65	2,14	2,76	3,13	2,55	Yüksek
KUYAS	1,49	3,46	4,15	1,80	1,51	2,73	Yüksek
ORGE	4,76	3,00	2,36	2,54	3,15	3,17	Yüksek
SANEL	0,88	0,56	0,61	0,63	0,71	0,67	Düşük
YAYLA	0,42	0,33	0,46	0,16	0,53	0,34	Düşük
YYAPI	0,56	0,64	0,57	0,24	0,62	0,50	Düşük
				Sektör		1,43	

Tablo 7’de çalışmada yer alan şirketlere ait asit-test oranları bulunmaktadır. Asit-test oranı, likidite durumunu analiz ederken cari orana göre daha hassas bir analiz yapılmasına olanak sunmaktadır. Tablo 7 analiz edildiğinde cari oranla paralel olarak aynı 3 şirketin asit-test oranının sektör ortalama oranlarının üzerinde olduğu tespit edilmiştir. YAYLA, SANEL, EDİP, ANEL ve YYAPI işletmelerinin ise asit-test oranlarının sektör oranı ile kıyaslandığında düşük oranlara sahip oldukları ifade edilebilir.

Tablo 8. Nakit Oran

Nakit Oranı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	0,01	0,01	0,04	0,04	0,74	0,02	Düşük
EDİP	0,11	0,21	0,18	0,58	0,05	0,27	Yüksek
ENKA	0,77	0,87	0,69	1,17	1,26	0,88	Yüksek
KUYAS	0,01	0,52	0,36	1,14	1,23	0,51	Yüksek
ORGE	0,19	0,34	0,22	0,24	0,76	0,25	Düşük
SANEL	0,03	0,01	0,01	0,00	0,02	0,02	Düşük
YAYLA	0,04	0,14	0,37	0,02	0,24	0,14	Düşük
YYAPI	0,04	0,04	0,03	0,01	0,01	0,03	Düşük
				Sektör		0,26	

Tablo 8’de şirketlere ait nakit oran verileri bulunmaktadır. Çalışmada yer verilen likidite oranlarından en duyarlı olanı nakit orandır. Tablo analiz edildiğinde diğer likidite oranların dan ayrı olarak şirketlerin verileri incelendiğinde 3 adet firmanın nakit oranının sektör ortalamasın dan yüksek olduğu görülmüştür. ANEL, SANEL ve YYAPI işletmeleri ise diğer firmalara kıyasla en düşük nakit oranına sahip oldukları görülmektedir. Bu işletmelerin hazır değerlerini yükseltmeleri ya da kısa vadeli borçlarını düşürmeleri sağlıklı olacaktır. Likidite oranlarına ait tabloların tümü bir bütün olarak incelendiğinde kısa vadeli borçları ödeyebilme kabiliyeti olarak EDIP, KUYAŞ ve ENKA şirketleri sektöre göre kıyasla daha iyi durumda oldukları söylenebilir.

3.2. Mali Yapı Oranları

Mali yapı analizinin yapılmasında asıl amaç işletmelerin varlıklarının finanse edilmesinde ne oranda borç fon ne ölçüde öz kaynaktan yararlanıldığının tespit edilmesidir. Literatürde de çok fazla mali yapı oranı olmasına karşın bu konu içerisinde analize konu olan olan mali yapı oranları kaldıraç oranı ve borç-özkaynak oranıdır.

Tablo 9. Kaldıraç Oranı

Kaldıraç Oranı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	0,75	0,76	0,79	0,80	0,04	0,78	Yüksek
EDIP	0,24	0,36	0,78	1,11	0,91	0,62	Yüksek
ENKA	0,22	0,21	0,24	0,26	1,26	0,23	Düşük
KUYAS	0,40	0,19	0,26	0,34	0,39	0,30	Düşük
ORGE	0,34	0,40	0,42	0,41	0,39	0,39	Düşük
SANEL	0,63	0,91	0,67	0,78	0,71	0,75	Yüksek
YAYLA	0,10	0,09	0,21	0,34	0,41	0,18	Düşük
YYAPI	0,38	0,38	0,37	0,43	0,45	0,39	Düşük
				Sektör		0,46	

Tablo 9’da şirketlerine ait kaldıraç oran verileri bulunmaktadır. Tablo analiz edildiğinde sektör ortalaması ile karşılaştırıldığında 3 adet şirketin, kaldıraç oranlarının sektör ortalamasının üzerinde olduğu tespit edilmiştir. ANEL, EDIP ve SANEL şirketlerinin kaldıraç oranları en yüksek 3 firma olduğu görülmüştür. Bu işletmelerin varlıklarının finansmanını sağlarken daha fazla borç fonlardan faydalandıkları ve bu açıdan kaldıraç etkisinden yararlanarak kârlılıklarını daha fazla arttırabilecekleri ifade edilebilir.

Tablo 10. Borç-Özkaynak Oranı

Borç- Özkaynak Oranı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	0,25	0,24	0,21	0,20	1,60	0,22	Düşük
EDIP	0,76	0,64	0,22	-0,11	0,09	0,38	Düşük
ENKA	0,78	0,79	0,76	0,74	0,80	0,77	Yüksek
KUYAS	0,60	0,81	0,74	0,66	0,61	0,70	Yüksek
ORGE	0,66	0,60	0,58	0,59	0,61	0,61	Yüksek
SANEL	0,37	0,09	0,33	0,22	0,29	0,25	Düşük
YAYLA	0,90	0,91	0,79	0,66	0,59	0,82	Yüksek
YYAPI	0,62	0,62	0,63	0,57	0,55	0,61	Yüksek
				Sektör		0,54	

Tablo 10'da şirketlere ait borç-öz kaynak oran verileri bulunmaktadır. Şirketlere ait borç öz kaynak oranları analiz edildiğinde sektör ortalaması ile karşılaştırıldığında 5 adet şirketin, borç-özkaynak oranlarının sektör ortalamasının üzerinde olduğu gözlemlenmiştir. YAYLA, ENKA ve KUYAŞ borç-öz kaynak oranı en yüksek 3 işletme olduğu görülmüştür. Bu işletmelerin öz kaynaklarını artırmalarının sağlıklı olacağı söylenebilir.

3.3. Faaliyet Oranlar

Faaliyet oranlarından, bir işletmenin kazanç sağlamak için mevcut kaynaklarını ne derece etkin kullandığını ölçmek için faydalanılır (<https://365financialanalyst.com/knowledge-hub/financial-analysis/activity-ratios/>). Bir firmanın net varlıklarından ne kadarını kâra etkin bir biçimde dönüştürdüğünü ifade eder. Bu çalışmada faaliyet oran analizlerinden alacak devir hızı, stok devir hızı ve ticari borç devir hızı analizlerine ve yorumlarına değinilmiştir.

Tablo 11. Alacak Devir Hızı

Alacak Devir Hızı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	0,57	0,31	0,64	0,38	-24,62	0,47	Düşük
EDIP	0,37	0,26	0,11	0,07	0,08	0,20	Düşük
ENKA	1,25	1,31	1,62	0,82	0,94	1,25	Yüksek
KUYAS	0,90	2,08	1,32	0,50	0,06	1,20	Yüksek
ORGE	2,58	2,29	1,53	1,31	1,05	1,92	Yüksek
SANEL	1,10	0,90	1,00	0,75	0,89	0,94	Yüksek
YAYLA	0,76	0,34	0,21	0,16	0,23	0,37	Düşük
YYAPI	0,01	0,01	0,00	0,05	0,02	0,02	Düşük
				Sektör		0,80	

Tablo 11’de çalışmada yer alan şirketlerin alacak devir hızı verileri bulunmaktadır. Tablo 11’de bulunana bilgiler analiz edildiğinde çalışmada yer alan 8 adet işletmeden 4 tanesinin alacak devir hızı sektör oranlarının üstündedir. Alacak devir hızı sektör oranlarının üstünde olan şirketlerin alacak tahsilatı sürelerinin iyi pozisyona olduğu ifade edilebilir. Çalışmada yer alan işletmelerden 4 adet işletmenin alacak devir hızı sektör ortalamasına kıyasla daha düşük olduğu görülmüştür. Alacak devir hızının sektör ortalamasının üstünde olması şirketlerin alacak tahsilatının sağlıklı olduğu ve borçlarını zamanında ödeyen bir alıcı portföyüne sahip olduğu söylenebilir. Sektör ortalamasının üzerinde alacak devir hızlarına sahip olan SANEL, ORGE, KUYAŞ ve ENKA şirketlerinin, sektör ortalamalarına kıyasla daha düşük alacak devir hızına sahip olan işletmelerle karşılaştırıldığında alacaklarını tahsil etmekte başarısının yüksek olduğu düşüncesini oluşturmaktadır.

Tablo 12. Stok Devir Hızı

Stok Devir Hızı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	8,32	3,38	6,25	5,24	0,10	5,80	Düşük
EDIP	433,91	372,65	410,85	289,09	601,61	376,62	Yüksek
ENKA	6,79	7,91	9,16	7,10	8,87	7,74	Düşük
KUYAS	1,03	43,41	0,00	10,71	0,68	13,79	Düşük
ORGE	119,98	19,52	6,02	7,50	31,83	38,26	Yüksek
SANEL	69,34	42,58	10,92	3,68	9,01	31,63	Yüksek
YAYLA	24,59	8,03	8,40	10,36	50,89	12,85	Düşük
YYAPI	0,29	0,09	0,06	0,27	0,27	0,18	Düşük
				Sektör		15,75	

Tablo 12’de çalışmada yer alan şirketlerin stok devir hızı bilgileri bulunmaktadır. Tablo incelendiğinde 3 adet firmanın stok devir hızının sektör ortalamalarının üzerinde olduğu tespit edilmiştir. Stok devir hızının yüksek olması stoklarda bulunan ürünlerin satışının hızlı bir biçimde gerçekleştiğini ve ürün devir daiminin sağlandığını göstermesi nedeniyle sektör oranlarının üstünde stok devir hızı oranlarına sahip olan SANEL, ORGE ve EDIP firmalarının sektörde etkin olan diğer firmalarla karşılaştırıldığında stoklarını satışa çevirme ile ilgili daha başarılı olduğu ifade edilebilir.

EDIP firmasının çok yüksek olan stok devir hızının nedeni gayrimenkul firmalarında stokların genellikle arsa, yarım kalan inşaat, proje maliyeti gibi büyük değerli kalemlerdir ve bu kalemler her yıl büyük giriş-çıkış göstermez. EDIP gibi şirketlerde stoklar çoğu yıl çok düşük veya yok denecek kadar az görünebilir olmasıdır.

Tablo 13. Aktif Devir Hızı

Aktif Devir Hızı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	0,43	0,23	0,51	0,30	0,87	0,37	Yüksek
EDIP	0,09	0,09	0,08	0,07	0,07	0,08	Düşük
ENKA	0,28	0,28	0,39	0,21	0,19	0,29	Düşük
KUYAS	0,36	0,39	0,34	0,17	0,02	0,31	Düşük
ORGE	0,89	0,90	0,63	0,53	0,41	0,74	Yüksek
SANEL	0,70	0,82	0,67	0,58	0,63	0,69	Yüksek
YAYLA	0,07	0,03	0,04	0,05	0,09	0,05	Düşük
YYAPI	0,01	0,00	0,00	0,02	0,01	0,01	Düşük
				Sektör		0,32	

Tablo 13’de çalışma kapsamında incelenen firmalara ilişkin aktif devir hızı verileri yer almaktadır. Tablo incelendiğinde 3 adet firmanın aktif devir hızının sektör oranlarından yüksek olduğu görülmektedir. Aktif devir hızının yüksek olması şirketin varlıklarını etkin kullandığını ve satışlarını yüksek tuttuğunu göstermesi sebebiyle sektör oranlarının üstünde aktif devir hızı oranlarına sahip olan SANEL, ORGE ve ANEL firmalarının sektörde faaliyet gösteren diğer firmalara oranla aktiflerinin etkin kullanma konusunda daha başarılı olduğunu göstermektedir.

3.4. Karlılık Oranları

Karlılık oranları firmaların faaliyetlerinin tamamında karlılık durumunun tespit edilmesinden faydalanılan önemli göstergelerden biridir. Firmaların bilançoda bulunan öz kaynak ve yabancı kaynakların, getirisinin değerlendirilmesinde karlılık oranı kullanılmaktadır. Karlılık oranları ile işletmenin geçmiş dönemlerine ait gelir elde etme gücü ve faaliyetlerinin verimlilik oranı incelenir (Satır ve Koca,2023:114). Bu araştırmada karlılık oranlarından aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı ve net kâr marjı oranları analizlerine yer verilmiştir.

Tablo 14. Faaliyet Karlılık Oranı

Faaliyet Kar Oranı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	-0,17	0,02	-0,13	-0,03	-0,04	-0,08	Düşük
EDIP	0,58	1,46	6,31	3,38	-0,30	2,93	Yüksek
ENKA	0,19	0,17	0,20	0,20	0,18	0,19	Düşük
KUYAS	0,43	0,32	0,45	0,24	-0,43	0,36	Düşük
ORGE	0,55	0,39	0,40	0,27	0,37	0,40	Düşük
SANEL	0,24	-0,01	-0,04	-0,33	-0,39	-0,03	Düşük
YYAPI	-1,64	1,93	6,21	-2,14	-0,48	1,09	Yüksek
				Sektör		0,70	

Tablo 14’de çalışmada bulunan şirketlere ait faaliyet karlılık oranları bulunmaktadır. Tablo 14 analiz edildiğinde 2 adet firmanın faaliyet karlılık oranının sektör ortalamalarına kıyasla daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Firmalar özelinde faaliyet karlılık oranı incelendiğinde ise EDIP ve YYAPI firmasının sektörde yer alan diğer firmalara göre esas faaliyetlerinden iyi kâr ürettiği kanaat edilmektedir.

Tablo 15. Özkaynak Karlılık Oranı

Özkaynak Karlılık Oranı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	-0,06	0,10	0,10	-0,19	0,21	0,03	Düşük
EDIP	0,20	0,71	1,24	1,67	-2,78	0,96	Yüksek
ENKA	0,09	0,08	0,02	0,06	0,09	0,06	Düşük
KUYAS	0,07	0,12	0,44	0,45	0,06	0,27	Yüksek
ORGE	0,27	0,17	0,47	0,30	0,23	0,30	Yüksek
SANEL	0,31	-2,22	-0,04	-0,45	-0,72	-0,62	Düşük
YAYLA	-0,10	0,10	0,26	0,06	-0,06	0,08	Düşük
YYAPI	0,19	0,42	0,50	0,08	0,01	0,30	Yüksek
				Sektör		0,16	

Tablo 15’de çalışmada bulunan şirketlere ait öz kaynak karlılık oranları bulunmaktadır. Tablo 15 analiz edildiğinde 4 adet firmanın özkaynak karlılık oranının sektör ortalamaları ile karşılaştırıldığında daha yüksek olduğu tespit

edilmiştir. Şirketler baz alındığında öz kaynak karlılık oranı dikkate alındığında ise EDİP, KUYAŞ, ORGE ve YYAPI işletmelerinin sektörde bulunan diğer işletmelere kıyasla öz kaynakların dan faydalanarak kâr sağlama durumunun çok daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 16. Brüt Satış Kar Oranı

Brüt Satış Kar Oranı							
	2024	2023	2022	2021	2020	Ortalama	Sektöre Göre
ANEL	0,15	0,11	-0,08	-0,06	0,12	0,03	Düşük
EDİP	0,54	0,56	0,49	0,51	0,50	0,53	Yüksek
ENKA	0,25	0,21	0,23	0,26	0,25	0,24	Yüksek
KUYAŞ	0,53	0,43	0,65	0,36	0,56	0,49	Yüksek
ORGE	0,58	0,45	0,42	0,36	0,39	0,45	Yüksek
SANEL	0,35	0,23	0,01	0,16	-0,12	0,19	Yüksek
YAYLA	-0,21	-0,16	-0,23	-0,04	-0,38	-0,16	Düşük
YYAPI	-1,29	-0,41	-1,32	0,02	0,16	-0,75	Düşük
				Sektör		0,13	

Tablo 16’da çalışmada yer alan firmaların brüt satış kar oranları yer almaktadır. Tablo 16 incelendiğinde 5 adet firmanın brüt satış karlılık oranının sektör oranlarına göre daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Firmalar özelinde özkaynak karlılık oranı incelendiğinde ise EDİP, ENKA, KUYAŞ, ORGE ve SANEL firmasının sektörde yer alan diğer firmalara göre ürünlerini daha yüksek kâr ile sattığı tespit edilmiştir.

SONUÇ

İnşaat ve bayındırlık sektörü, hem ekonomik büyümeye yaptığı katkı hem de yarattığı geniş istihdam imkanları açısından makroekonomik yapının ana bileşenlerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Üretim süreçlerinde ortaya çıkan yüksek katma değer, sektörün ekonomide çarpan etkisi yaratmasına olanak tanımaktadır. Bu sebeple, böylesine stratejik bir konuma sahip sektörün finansal yapısının bilimsel metot ve analiz araçları açısından incelenmesi, ekonomik değerlendirmeler ve politika oluşturma süreçleri bakımından önemli kazanımlar sağlayacaktır.

Bu çalışmada Borsa İstanbul’a kote olmuş İnşaat ve Bayındırlık sektöründe faaliyet gösteren toplam 14 firma arasından, finansal verilerine güvenilir ve eksiksiz biçimde erişilebilen 8 işletme çalışmanın örneklemini oluşturmakta

olup, söz konusu firmalar için 2020–2024 dönemine ait oran analizi uygulanmıştır. Örneklem kapsamındaki işletmelere ilişkin veriler, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanan Finansal Durum Tabloları ile Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablolarından temin edilmiştir.

Elde edilen finansal veriler doğrultusunda, şirketlerin yıllar itibarıyla likidite, mali yapı, faaliyet ve kârlılık oranları hesaplanmıştır. Çalışmada yere alan oran grupları literatürde bulunan çok sayıda kriterden seçilmiştir. Bu bağlamda; likidite oranlarını temsilen cari oran, asit-test oranı ve nakit oranı; mali yapı oranlarını temsil etmek üzere kaldıraç oranı ile borç/öz kaynak oranı; faaliyet oranlarının göstergesi olarak alacak devir hızı, stok devir hızı ve aktif devir hızı; kârlılık oranlarını temsil etmek üzere ise öz kaynak kârlılığı, faaliyet kârlılığı ve brüt satış kâr oranı hesap edilmiştir.

Ek olarak, örneklem kapsamındaki şirketler arasında kıyaslama yapılabilmesi amacıyla hesap edilen oranların ortalama değerleri bulunmuş ve bu veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektör oranları ile kıyaslanarak raporlanmıştır.

Çalışma sonuçları analiz edildiğinde çalışma çerçevesinde bulunan şirketlerin likidite oranlarından cari oran, asit test oranı ve nakit oranı için TCMB sektör oranları ile kıyaslandığında kısa vadeli borçlarını ödeme bakımından sektöre göre daha düşük düzeyde olduğu belirlenmiştir. Mali yapı oranları ile ilgili sonuçlar incelendiğinde örnekleme bulunan şirketler sektör oranlarına göre varlıklarının finansmanını sağlarken az oranda borç fonundan yararlanmaktadır. Şirketlerin finansal açıdan temkinli hareket ettikleri genel olarak faaliyetlerinde, az borçlanan, daha çok öz kaynak kullandıkları söylenebilir. Şirketlerin faaliyet oranları incelendiğinde ise örnekleme yer alan firmaların genel olarak sektör ortalamalarına kıyasla daha düşük seviyede olduğu tespit edilmiştir. Firmaların alacak ve stok yönetiminde daha profesyonel yaklaşımlar sergileyerek etkinliklerini arttırmaları uygun olacağı söylenebilir. Karlılık oranlarına ilişkin elde edilen sonuçlar incelendiğinde ise örnekleme yer alan şirketlerin çoğunluğunun faaliyet karlılık oranının sektör oranlarına kıyaslandığında düşük, öz kaynak karlılık oranı ve brüt karlılık oranının yüksek oranlara sahip olduğu tespit edilmiştir.

Kaynakça

- Alper, A. E. (2017). İnşaat sektörünün ekonomik büyümedeki rolü: Türkiye örneği. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 26(2), 239-247.
- Aydemir, İ. (2024). Türkiye’de 2009-2021 yılları arasında sağlık işletmelerinde gerçekleşen finansal performans analizi. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 13(1), 186-200.
- Doğan, Ö. & Doğan, Ö. (2023). İnşaat sektörü finansal performansının entropi tabanlı TOPSİS yöntemi ile değerlendirilmesi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (52), 1-18.
- Gümüş, U. T. (2024). *İşletmeler açısından mali tablo analizinin ve finansal başarısızlık ölçümünün önemi: Örnek olaylarla gösterimi*. Serüven Yayınevi
- Hacıfettahoğlu, Ö. & Perçin, S. (2020). Bütünleşik ÇKKV yaklaşımı ile finansal boyutta Türk inşaat firmalarının performansının değerlendirilmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(2), 543-567.
- Kırık, S. & Konak, F. (2025). Covid-19 sürecinde inşaat ve bayındırlık sektörünün finansal performansının PROMETHEE yöntemi ile değerlendirilmesi. *Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi*, 5(2), 116-129.
- Mesci, K. (2006). *İnşaat sektörünün Türkiye kalkınmasındaki rolü ve dışı açılma*. Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.
- Meydan, C., Yıldırım, B. F. & Senger, Ö. (2016). BİST’te işlem gören gıda işletmelerinin finansal performanslarının gri ilişkisel analiz yöntemi kullanılarak değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (69), 147-171.
- Özkan, T. (2021). AHP-MAUT hibrit modeli ile finansal performans değerlendirmesi: BİST inşaat ve bayındırlık sektöründe bir uygulama. *ETÜ Sentez İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, (4), 27-44.
- Satır, H. & Koca, N. (2023). Olumlu bağımsız denetçi görüşü ile kârlılık oranları arasındaki ilişkinin TOPSİS yöntemiyle değerlendirilmesi: BİST’te bir uygulama. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (76), 113-125.
- Şahin, İ. E. & Karacan, K. B. (2019). BİST’te işlem gören inşaat işletmelerinin çok kriterli karar verme yöntemleri ile finansal performans ölçümü. *International Journal of Multidisciplinary Studies and Innovative Technologies*, 3(2), 162-172.
- Tulum, S. (2021). BİST’de işlem gören inşaat işletmelerinin finansal performanslarının TOPSİS yöntemi ile analizi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23(2), 154-170.
- Yenisu, E. (2019). Finansal tabloların oran analizi ile incelenmesi: Adese örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ASED)*, 3(1), 20-45.
- Türkiye İMSAD. (2025). Aylık Sektör Raporu – Ocak 2025. <https://imsad.org>

İnşaat Dünyası. (2025). 2025 Yılında İnşaat Sektörü: Yeni Trendler, Yeni Riskler.
<https://insaatudnyasi.com.tr>

https://tmb.org.tr/files/doc/2024_mart_YDMH-tr.pdf

<https://ticaret.gov.tr/hizmet-ticareti/hizmet-ticaret-istatistikleri>

<https://365financialanalyst.com/knowledge-hub/financial-analysis/activity-ratios/>

