

Disciplines: Business Administration, Economy, Econometrics, Finance, Labour Economics, Political Science, Public Administration, International Relations

Article Arrival Date (Makale Geliş Tarihi) 18/05/2018

The Published Rel. Date (Yayın Kabul Tarihi) 28/06/2018

Article Published Date (Makale Yayın Tarihi) 30/06/2018

BIST 30 SANAYİ ENDEKSİNDE FAALİYET GÖSTEREN İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSININ ARAŞTIRILMASI¹

INVESTIGATION OF FINANCIAL PERFORMANCE OF BUSINESSES OPERATING IN BIST 30 INDUSTRY INDEX

Dr. Öğr. Üyesi Umut Tolga GÜMÜŞ

Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, İşletme, ugumus@adu.edu.tr, Aydın/Türkiye

Doç. Dr. Çağrı KÖROĞLU

Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, İşletme, cagrikoroglu@hotmail.com, Aydın/Türkiye

Yeliz BULAK

Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, Muhasebe ve Finansman, bulakkyelizz@gmail.com, Aydın/Türkiye

ÖZ

Bu çalışmada BİST 30 Sanayi Endeksi'nde (XUSIN) faaliyet gösteren 9 firmanın 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 yıllarına ait bilançoları incelenmiş ve oran analizi yöntemi ile finansal performansları ölçülmüştür. İlk olarak söz konusu sanayi şirketleri tespit edilmiş ve bu şirketlerin gelir tabloları da temin edilerek çalışmaya başlanmıştır. Yapılan analizde; Likidite Oranları, Finansal Yapı Oranları, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranları olmak üzere toplam 4 orandan yararlanılmıştır. Elde edilen bulgular her yıl için ayrı ayrı incelenmiş ve hem faaliyet gösterdikleri 5 yıllık süreç ile hem de diğer söz konusu sanayi şirketlerinin 5 yıllık süreçteki performansları ile karşılaştırılarak değerlendirilmiştir.

Araştırma sonucunda bu işletmelerin likidite oranlarının piyasa standardına göre ideal oranda olduğu tespit edilmiştir. 2012 yılında varlık kaynak eşleştirmesinin ideal oranın altına düşmesine karşın sonraki yıllarda artış göstererek Türkiye standartlarına uygun seviyeye geldiği saptanmıştır. Bununla birlikte söz konusu şirketlerin ortalama tahsilat ve ödeme sürelerinin 60 günü geçtiği ve bu durumun faaliyetlerin aktif kullanılmasını olumsuz etkilemediği görülmüştür. Karlılık oranlarına göre ise kaynakların verimli yönetildiği ve bu işletmelerin finansal performanslarının oldukça başarılı seviyelerde olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Performans, Oran Analizi, BIST 30, Sanayi İşletmeleri, Karlılık.

ABSTRACT

In this study, the balanced sheets of the 9 companies in 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 in BIST 30 Industry Index (XUSIN) were examined and their financial performances were measured by the rate analysis method. First, the industrial companies were determined and the income tables of these companies were provided and started to work. In the analysis made; Liquidity ratios, financial structure ratios, activity ratios and profitability ratios. The findings were examined separately for each year and evaluated both in terms of their 5-year process and in comparison with the performances of other industrial companies in the 5-year period.

As a result of the research, it has been determined that the liquidity ratios of these companies are ideally proportional to the market standard. In 2012, despite the presence of the mapping resources fall below the ideal ratio increased in subsequent years, Turkey has been found that the appropriate level of the standard. However, it was seen that the average collection and payment periods of the companies exceeded 60 days and this situation did not negatively affect the active use of the activities. According to the profitability ratios, it is determined that the resources are managed efficiently and the financial performances of these enterprises are very successful.

Keywords: Financial Performance, Ratio Analysis, BIST 30, Industry, Profitability

¹ Bu makale Kıbrıs'ta Düzenlenen Uluslararası EMI Girişimcilik ve Sosyal Bilimler Kongresi'nde sözlü sunum yapılan bildiriden derlenmiştir.

1. GİRİŞ

Firmalar arası rekabetin giderek arttığı küresel piyasalarda söz konusu işletmelerin performanslarını ölçüp kıyaslamak artık bir ihtiyaç durumundadır. Performans dediğimiz ölçüt ise; işe söz konusu olan faaliyetin amaçlanan hedefe ve sektör ortalamasına göre hangi noktada olduğunu, etkinliğini ve mevcut durumunu belirlemektir. (Örs vd., 2015: 63). Rekabetin maksimum düzeye ulaştığı sanayi şirketleri için finansal performans ölçmek ise artık olmazsa olmaz bir unsur haline gelmiştir. Finansal performans, yatırımlarının güvenilirliğini, finansal pozisyonunu ve risk düzeyinin belirlenme evresidir. Yatırımcılar alım-satım kararlarını bu süreç ile belirlenen sonuçları baz alarak vermektedirler. (Gümüş ve Bolel, 2017: 88). Bu sebeple analistler en yaygın yöntemlerden biri olan Oran Analizi'ni kullanarak şirketlerin finansal performansını ölçmeye çalışmaktadırlar. Literatürde bununla ilgili olarak ;

Türkmen ve Çağıl (2012) çalışmalarında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmekte olan 12 firmanın 2007-2010 yıllarına ait veri setini kullanarak finansal oranlar ve TOPSİS yöntemi ile söz konusu işletmelerin finansal performanslarını ölçmüş ve çalışmanın sonucunda puanlama yöntemi ile performanslarına göre işletmeleri sıralamışlardır. Buna ek olarak firmalarının finansal oran sonuçlarının piyasa değerlerinin belirlenmesinde büyük önem arz ettiğini gözlemlemişlerdir.

Dizkırıncı (2014) Borsa İstanbul'da faaliyet göstermekte olan gıda, içecek endeksinde bulunan firmaların 2010-2012 yıllarına ait bilanço ve mali tablolarını finansal oranlarını hesapladıktan sonra Veri Zarflama Yöntemi ile performansı pozitif yönlü olan şirketleri belirlemiş ve performansı negatif yönlü olan işletmelerin ise ideal oranlarına ulaşması için gerekli olan oran miktarını tespit etmeye çalışmışlardır.

Meydan, Yıldırım ve Senger (2016) analizlerinde BIST Gıda Endeksi firmalarının finansal performanslarını Gri İlişkisel Analiz Yöntemi ve finansal oranlar olmak üzere iki yöntem ile birlikte ölçmüş ve her iki yöntemin sonuçlarını karşılaştırarak geleneksel finansal oran analizinden elde edilen sonuçların tutarlılığını belirlemeye çalışmışlardır. Çalışmanın sonucunda geleneksel finansal oran sonuçlarının geçerli rasyolar olduğu saptanmıştır.

Akın ve Ece (2013) çalışmalarında borsaya kote olmuş 7 sigorta şirketinin 2006-2010 yıllarına ait bilançolarını oran analizi ve karşılaştırmalı tablolar analizi ile inceleyerek bu şirketlerin finansal performanslarını analiz etmişler ve söz konusu dönemde yaşanan ekonomik krizlerden bu şirketlerin etkilenmediğini ve sektör ortalamasına paralel bir değer gösterdiğini tespit etmişlerdir.

Akbulut ve Rençber (2015) İMKB'de işlem gören imalat şirketleri grubunda yer alan 32 işletmeye ait üç yıllık verilerinden faydalanarak finansal oranları ve pazar değeri/defter değeri oranlarının sonuçları karşılaştırılarak bu şirketlerin finansal performansları hesaplanmış ve akabinde Topsis yöntemi ile performansları tespit edilmiştir.

Ergül (2014) Borsa İstanbul Turizm sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2005-2012 tarihine ait veri seti ışığında, ELECTRE ve TOPSIS yöntemlerini kullanarak her iki yöntem sonucunu karşılaştırmalı olarak incelemiş ve çalışmasının sonucunda söz konusu yöntemlerin finansal performansın tespitinde anlamlı sonuçlar verdiği saptanmıştır.

Takıl ve Altın (2015) BİST Teknoloji Endeksi'nde (XUTEK) faaliyet gösteren 11 firmanın 2011-2012-2013 yıllarına ait bilanço ve gelir tabloları finansal oranlar yöntemi ile analiz edilerek bu üç döneme ait oranlar karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Çalışma sonucunda Likidite Oranlarına ait oranların sektör ortalaması ile doğru orantılı seyir ederken mali yapı oranlarının sektör ortalaması üzerinde olduğu gözlenmiştir.

Akyüz ve YEŞİL (2017) Çalışmalarında İMKB sürdürülebilirlik endeksinde işlem görmekte olan 19 şirkete ait 2011-2015 dönemlerine ait tabloların finansal oranları analiz edilmiştir ve çalışma doğrultusunda firmaların sektör ortalamasıyla kıyaslanarak finansal performansları neticelendirilmiştir.

Yaman, Korkmaz ve Açıkgöz (2017) Borsa İstanbul'da işlem gören gıda sektörüne ait işletmelerin 2003-2015 tarihlerine ait bilançolarını 6 aylık verileri kullanılarak finansal oran analizi yöntemi kullanılarak belirlenmiş ve ortaya çıkan sonuçlar pay getirileri ile hesaplanarak söz konusu firmaların finansal performansları belirlenmiştir. Elde edilen bulgular 2008 finansal kriz öncesi ve sonrası olmak üzere iki grupta değerlendirilmiş ve yatırım tercihlerine etkisi analiz edilmiştir.

Acar (2003) araştırmasında tarımsal faaliyet gösteren işletmelerin finansal performanslarının ölçülmesinde finansal oranların en etkin ve sık kullanılan bir yöntem olduğunun üzerinde durmuş ve bu analiz yönteminin karşılaştırmalı olarak değerlendirilmesi gerektiğini saptamıştır.

Oran analizinde firmaların bilanço ve gelir tablolarındaki verilerden yararlanılarak Likidite Oranları, Mali Yapı Oranları, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranlarını belirlenmektedir. Likidite oranları bir firmanın borç ödeme gücünü, işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını ve nakit sıkıntısı problemiyle karşı karşıya kalma ihtimalinin olup olmadığı konusunda çok kuvvetli bilgiler verirler (Akgüç Ö. 1994:21). Kaldıraç Oranları firmanın öz sermayesinin yeterliliğini, kaynak yapısı içinde borç ve öz kaynakların dengeli olup olmadığını öz kaynakların hangi kalemlerine aktarıldığını göstermeye yarayan oranlardır. Faaliyet (Etkinlik) Oranları işletme faaliyetlerinin ne etkinliğini ve bu faaliyetlerin hangi ölçüde verimli bir biçimde sürdürüldüğünü tespit etmek için hesaplanır. Bu grup oranları yorumlarken mutlaka sektör ortalamalarına bakılmalıdır çünkü etkinlik oranları genellikle diğer işletmelerle karşılaştırma yapmak için kullanılır. Karlılık oranları ise satışlarından ne oranda kar ettiğini ortakların koymuş olduğu sermayenin ne kadar etkin ve verimli kullanılıp kullanılmadığını işletme yöneticilerinin yönetim ve performansının ne kadar iyi olup olmadığını ortaya koymaya yarayan oranlardır.

Söz konusu oran sonuçları piyasa standardı ile karşılaştırılıp yorumlanarak işletmelerin düzeyleri ve verimlilikleri tespit edilmeye çalışılmaktadır. Yapılan analiz sonuçları özellikle İMKB yatırımcısı için kaynak olabilmektedir. Yatırımcılar bu analiz sonuçlarına göre spekülasyon yapmayı planladığı şirketlerin mali performanslarını anlayabilmekte ve yatırım kararlarını bu doğrultuda alabilmektedir.

2. ORAN (RASYO) ANALİZİ

Oran analizi bilanço ve gelir tablosundaki kalemlerin birbirleriyle oranlanması ve elde edilen bulgulardan sonuçlar çıkarılması sürecidir. Oran analizinde bütün kalemler birbiriyle oranlanmaz, birbirleriyle oranlandığında anlam teşkil edecek kalemler birbiriyle oranlanır. Oran analizi yaparken dört grup oran hesaplanır. Bu oran grupları şunlardır:

- ✓ Likidite Oranları
- ✓ Kaldıraç(Mali Yapı)Oranları
- ✓ Faaliyet Oranları
- ✓ Karlılık Oranları

2.1. Likidite Oranları

Likidite oranları bir firmanın borç ödeme gücünü, işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını ve nakit sıkıntısı problemiyle karşı karşıya kalma ihtimalinin olup olmadığı konusunda çok kuvvetli bilgiler verirler (Akgüç Ö. 1994:21). Belki de bu oranlar içerisinde en önemli olanı cari orandır (Wang ve Feng, 2000:133-142. Bu anlamda en önemli grubun bu olduğu söylenir. Likidite oranları ile başlıca bakılması gereken oranlar şunlardır (Rees, 1990:145):

- ✓ **Cari Oran:** Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar: Dönen varlıkların kısa vadeli borçlara bölünmesiyle elde edilen orandır. Şirketin kısa vadeli borçlarını ödeme kapasitesinin analizinde kullanılır
- ✓ **Asit Test Oranı (Likidite Oranı):** Şirketlerin cari varlıklardan stokların çıkarılmasıyla elde edilen değer kısa vadeli borçlara bölünmesiyle hesaplanır. Bu oranının payında, paraya çevrilmesi zaman alabilecek kalemlere yer verilmediğinden, cari orana göre daha duyarlı bir ölçü olarak kabul edilir

- ✓ **Hazır Değerler Oranı (Nakit Oranı):** İşletmeye hiçbir nakit girişi olmaması durumunda elde bulunan nakitler ve menkul kıymetlerle kısa vadeli borçların ne kadarının ödenebileceğini gösterir.
- ✓ **Karşılama Oranı:** Alacakların borçları karşılama yeterliliğini analiz eden oranlamadır.
- ✓ **Stok Bağımlılık Oranı:** İşletmenin stoklarına ne oranda ihtiyaç duyduğunu gösteren orandır.

2.2. Kaldıraç (Mali Yapı) Oranları

İşletmenin mali yapısının sağlıklı olup olmadığını ölçmede kullanılan oranlardır. İşletmenin öz kaynaklarının yeterli olup olmadığını kaynak yapısı içinde borç ve öz kaynakların dengeli olup olmadığını öz kaynakların hangi kalemlerine aktarıldığını göstermeye yarayan oranlardır. Bu grupta yer alan başlıca oranlar şunlardır (Price vd., 1993:76):

- ✓ **Finansal Kaldıraç Oranı:** Bu orana ayrıca firmanın finansal kaldıraç derecesi de denir ve firmaya kreditorlerin ortaklara oranla ne büyüklükte bir yatırım yaptıklarını gösterir.
- ✓ **Finansman Oranı:** Aktiflerin hangi oranda borçlarla finanse edildiğini gösterir. Kreditorler bu oranın düşük olmasını isterken ortaklar yüksek olmasını isterler.
- ✓ **Maddi Duran Varlıkların Öz kaynaklara Oranı:** Maddi Duran Varlıklar/Öz Kaynaklar
- ✓ **Öz Kaynakların Aktif Toplama Oranı:** Öz Kaynaklar/Aktif Toplamı
- ✓ **Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklara Oranı:** Firmada kısa vadeli borçların toplam borçların ne kadarını oluşturduğunu açıklar.
- ✓ **Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Kaynaklara Oranı:** Firmada uzun vadeli borçların toplam borçların ne kadarını oluşturduğunu açıklar.

2.3. Faaliyet (Etkinlik) Oranları

Bu grup oranlar işletme faaliyetlerinin ne ölçüde etkin ve verimli bir biçimde yürütüldüğünü ortaya koymak için hesaplanır. Bu grup oranları yorumlarken mutlaka sektör ortalamalarına bakılmalıdır. Faaliyet oranları genellikle rakip işletmelerle karşılaştırma yapmak için kullanılır (Marijana vd., 2009:29-41).

- ✓ **Alacak Devir Hızı (Dönüşüm Çabukluğu):** Firmanın alacaklarını hangi ölçüde etkin yönettiğini yani bir yılda alacakların kaç defa tahsil edildiklerini gösterir.
- ✓ **Ortalama Tahsil Süresi:** 365/Alacak Devir Hızı
- ✓ **Borçların Devir Hızı:** Net Satışlar/Ticari Borçlar. Toplam yabancı kaynakların öz kaynaklara oranıdır. Bu oran şirket sermayesinin ve yatırımlarının finansmanın ne ölçüde yabancı kaynaklardan, ne ölçüde öz kaynaklardan karşılandığını göstermektedir
- ✓ **Ortalama Borç Ödeme Süresi:** 365/Borçların Devir Hızı
- ✓ **Stok Devir Hızı:** : Bu oran ise bize stokların yılda kaç kez yenilendiğini gösterir ve stok yönetim ölçüsüdür.
- ✓ **Dönen Varlık Devir Hızı:** Dönen Varlıkların hangi ölçüde etkin ve verimli kullanıldığını gösterir.

2.4. Karlılık Oranları

Bu grup oranlar işletmenin satışlarından ne oranda kar ettiğini ortakların koymuş olduğu sermayenin ne kadar etkin ve verimli kullanılıp kullanılmadığını işletme yöneticilerinin yönetim ve performansının ne kadar iyi olup olmadığını ortaya koymaya yarayan oranlardır (Khodam vd., 2008:8).

- ✓ **Net Karın Öz Kaynaklara Oranı:** Satılan her liralık malın yüzde kaçının vergiden sonraki net kar olduğunu gösterir.
- ✓ **Net Karın Aktif Toplama Oranı:** Aktife yapılan yatırımın bir dönem içerisinde ne oranda net kar sağladığını gösterir.

- ✓ **Brüt Satış Karının Net Satışlara Oranı:** Bütün giderleri karşılayan ve net kara imkân veren kar bu olduğu için firmalar nezdinde önemlidir.
- ✓ **Du Pont Analizi:** Du Pont kontrol sistemi öz sermaye getiri oranının (ÖGO); aktif devir hızından, net kar marjından ve kaldıraç derecesinden nasıl etkilendiğini gösterir (Hwang ve Yoon, 1981:28).

3. ARAŞTIRMANIN AMACI, KAPSAMI VE YÖNTEMİ

Bu çalışmada BİST 30 Sanayi Endeksi'nde (XUSIN) faaliyet gösteren 9 firmanın 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 yıllarına ait bilançoları incelenmiş ve oran analizi yöntemi ile finansal performansları ölçülmüştür. İlk olarak söz konusu sanayi şirketleri tespit edilmiş ve bu şirketlerin gelir tabloları da temin edilerek çalışmaya başlanmıştır. Yapılan analizde; Likidite Oranları, Finansal Yapı Oranları, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranları olmak üzere toplam 4 orandan yararlanılmıştır. Elde edilen bulgular her yıl için ayrı ayrı incelenmiş ve hem faaliyet gösterdikleri 5 yıllık süreç ile hem de diğer söz konusu sanayi şirketlerinin 5 yıllık süreçteki performansları ile karşılaştırılarak değerlendirilmiştir.

Çalışmada kullanılan Borsa İstanbul Sanayi Endeksi'nde işlem gören firmaların isimleri kodları ile birlikte ve katılım tarihleri ile Tablo 1'de gösterilmektedir:

Tablo: 1 Bist 30 Sanayi Endeksinde Faaliyet Gösteren İşletmeler (www.kap.gov.tr)

KOD	İŞLETME	KATILIM TARİHİ
ARCLK	Arçelik A.Ş.	21.01.1986
ASELS	Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	21.05.1990
ECILC	Eczacıbaşı İlaç, Sanayi ve Finansan yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş.	01.02.1974
EREGL	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş.	13.01.1986
KRDMD	Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	08.06.1998
PETKM	Petkim Petrokimya Holging A.Ş.	19.06.1990
SİSE	Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.	03.01.1986
TOASO	Tpfaş Türk Otomobil Fabrikaları A.Ş.	01.07.1991
TURPS	Türkiye Petrol rafinerileri A.Ş.	30.05.1991

Çalışmada kullanılan oranlar ve formülleri Tablo 2'de gösterilmektedir:

Tablo: 2 Analizde Kullanılan Finansal Oranlar

ORANLAR	ORAN ADI	ORAN FORMÜLÜ
Likidite Oranları	Cari Oran +B2:B21	Dönen Varlıklar / K.V.Y.K
	Asit Test Oranı	(Dönen Varlıklar-Stoklar) / K.V.Y.K
	Nakit Oranı	(Hazır Değerler+Menkul K.) / K.V.Y.K
	Karşılama Oranı	Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar
	Stok Bağımlılık Oranı	(K.V.Y.K-Hazır Değerler) / Stoklar
Finansal Yapı Oranları	Kaldıraç Oranı	Toplam Borç / Toplam Pasif
	Finansman Oranı	K.V.Y.K / Özkaynaklar
	M.D.V'ların Özkaynak Oranı	Maddi Duran Varlıklar / Özkaynaklar
	Özkaynak / Toplam Varlık Oranı	Özkaynaklar / Toplam Varlıklar
	K.V.Y.K'ların Toplam Varlık Oranı	K.V.Y.K / Toplam Varlıklar
	U.V.Y.K'ların Toplam Varlık Oranı	U.V.Y.K / Toplam Varlıklar
Faaliyet Oranları	Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ticari Alacaklar
	Ortalama Tahsil Süresi	365 / A.D.H
	Borçların Devir Hızı	Net Satışlar / Ticari Borçlar
	Ortalama Borç Ödeme Süresi	365 / B.D.H
	Stok Devir Hızı	S.M.M / Ortalama Stoklar
	Dönen Varlıkların Devir Hızı	Net Satışlar / Dönen Varlıklar
Karlılık Oranları	Net Karın Özkaynak Oranı	Net Kar / Özkaynaklar
	Net Karın Toplam Varlık Oranı	Net Kar / Toplam Varlıklar
	Brüt Satışların Net Satışlara Oranı	Brüt Satış Karı / Net Satışlar
	DUPONT Analizi	{(Net Kar / Net Sat.)*(Net Sat. / Top. Var.)*(Top. Var./ Özkaynaklar)}

4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Çalışmada analiz edilen 9 firmanın 2012-2013-2014-2015-2016 yıllarına ait analiz sonuçları ortalama değerleri ile birlikte Tablo 3'de gösterilmektedir;

Tablo: 3 Yıllara Göre Finansal Oran Sonuçları (www.kap.gov.tr)

2012	BIST 30 SANAYİ ENDEKSİ ŞİRKETLERİ									ORTALAMA DEĞER
	ARCLK	ASELS	ECILC	EREGL	KRDMD	PETKM	SISE	TOASO	TUPRS	
LİKİDİTE ORANLARI										
CARİ ORAN	1,70	2,50	3,10	2,01	1,75	1,41	1,80	1,45	1,13	1,87
ASİT TEST ORANI	1,30	1,74	4,35	1,06	0,70	0,96	1,23	1,29	0,74	1,49
NAKİT ORANI	0,44	0,45	1,61	0,64	0,25	0,28	0,60	0,66	0,40	0,59
KARŞILAMA ORAN	2,68	1,77	0,81	2,44	0,99	0,78	1,85	0,57	0,41	1,37
STOK BAĞIMLILIK ORANI	1,37	0,72	-2,12	0,34	0,70	1,57	0,68	2,13	1,54	0,77
FİNANSAL YAPI ORANLARI										
KALDIRAÇ ORANI	0,61	0,61	0,13	0,43	0,47	0,40	0,56	0,65	0,70	0,51
FİNANSMAN ORANI	1,60	1,62	0,15	0,77	0,89	0,68	0,88	1,93	2,40	1,21
M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI	0,40	0,32	4,78	0,94	1,10	0,79	0,73	0,60	1,19	1,21
ÖZK. TOP. VAR. ORANI	0,38	0,38	0,86	0,56	0,52	0,59	0,64	0,34	0,29	0,51
K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,38	0,23	0,10	0,21	0,51	0,36	0,21	0,40	0,48	0,32
U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,23	0,38	0,03	0,22	0,25	0,04	0,34	0,25	0,22	0,22
FAALİYET ORANLARI										
ALACAK DEVİR HIZI	3,23	3,11	5,09	9,13	9,78	7,99	5,47	8,75	20,37	8,1
ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ	113	117	71	40	37	45	66	42	18	61
BORÇLARIN DEVİR HIZI	8,68	5,52	4,15	22,35	9,77	6,30	10,17	4,99	8,37	8,92
ORT. BORÇ ÖDEME SÜRESİ	42	66	88	16	37	58	35	73	43	50,9
STOK DEVİR HIZI	4,69	2,11	4,25	2,99	2,90	9,23	3,57	15,40	13,04	6,46
DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI	1,56	0,84	0,82	1,63	2,06	3,31	1,54	1,88	4,64	2,03
KARLILIK ORANLARI										
NET KAR. ÖZK. ORANI	0,13	0,24	0,01	0,06	0,16	0,01	0,05	0,21	0,29	0,13
NET KAR. TOP. VAR. ORANI	0,05	0,09	0,01	0,03	0,08	0,01	0,03	0,07	0,08	0,05
BRÜT SAT. NET SAT. ORANI	0,28	0,24	0,18	0,10	0,15	0,01	0,26	0,11	0,03	0,15
DU PONT ANALİZİ	0,10	0,23	0,01	0,05	0,16	0,01	0,04	0,19	0,25	0,12

2013	BIST 30 SANAYİ ENDEKSİ ŞİRKETLERİ									ORTALAMA DEĞER
	ARCLK	ASELS	ECILC	EREGL	KRDMD	PETKM	SISE	TOASO	TUPRS	
LİKİDİTE ORANLARI										
CARİ ORAN	1,87	2,18	2,73	2,42	1,33	1,39	2,54	1,32	0,93	1,86
ASİT TEST ORANI	1,38	1,49	2,26	1,06	0,57	1,01	1,87	1,17	0,60	1,27
NAKİT ORANI	0,30	0,11	1,72	0,30	0,01	0,22	1,06	0,65	0,35	0,52
KARŞILAMA ORAN	2,54	1,92	0,85	3,38	1,02	0,78	1,7	0,37	0,28	1,43
STOK BAĞIMLILIK ORANI	1,42	1,28	-1,52	0,50	1,30	2,01	-0,09	2,35	1,94	1,02
FİNANSAL YAPI ORANLARI										
KALDIRAÇ ORANI	0,47	0,59	0,15	0,37	0,51	0,44	0,26	0,67	0,75	0,47
FİNANSMAN ORANI	1,32	1,48	0,17	0,61	1,07	0,84	0,46	2,12	3,11	1,24
M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI	0,44	0,46	0,01	0,88	1,27	0,86	0,82	0,66	1,61	0,78
ÖZK. TOP. VAR. ORANI	0,36	0,40	0,84	0,62	0,48	0,52	0,57	0,32	0,24	0,48
K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,35	0,23	0,12	0,17	0,22	0,37	0,16	0,43	0,49	0,28
U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,27	0,36	0,02	0,20	0,29	0,09	0,10	0,24	0,26	0,2
FAALİYET ORANLARI										
ALACAK DEVİR HIZI	2,65	2,87	5,41	5,72	10,21	5,54	5,15	13,77	21,00	8,04
ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ	138	127	67	63	35	65	70	26	17	67,6
BORÇLARIN DEVİR HIZI	6,74	5,51	4,65	19,39	10,44	4,34	8,79	5,12	6,04	7,89
ORT. BORÇ ÖDEME SÜRESİ	54	66	78	18	35	84	41	71	60	56,3
STOK DEVİR HIZI	3,87	2,49	4,63	2,34	3,50	8,37	3,58	16,40	11,45	6,29
DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI	1,44	1,05	0,98	0,28	2,33	2,44	1,27	2,06	4,20	1,78
KARLILIK ORANLARI										
NET KAR. ÖZK. ORANI	0,14	0,14	0,02	0,10	0,08	0,02	0,06	0,22	0,23	0,11
NET KAR. TOP. VAR. ORANI	0,05	0,05	0,01	0,06	0,03	0,01	0,03	0,07	0,05	0,04
BRÜT SAT. NET SAT. ORANI	0,3	0,25	0,19	1,08	0,15	0,06	0,25	0,11	0,03	0,27
DU PONT ANALİZİ	0,13	0,13	0,01	0,10	0,07	0,02	0,06	0,22	0,15	0,1

2014	BİST 30 SANAYİ ENDEKSİ ŞİRKETLERİ									ORTALAMA DEĞER
	ARCLK	ASELS	ECILC	EREGL	KRDMD	PETKM	SISE	TOASO	TUPRS	
LİKİDİTE ORANLARI										
CARİ ORAN	1,91	1,96	2,75	2,37	1,41	1,55	2,97	1,12	0,81	1,87
ASİT TEST ORANI	1,43	1,26	2,34	1,32	0,68	1,17	2,22	0,99	0,53	1,33
NAKİT ORANI	0,36	0,11	1,72	0,70	0,06	0,61	1,45	0,49	0,45	0,66
KARŞILAMA ORAN	2,48	1,55	0,90	4,21	1,33	0,78	1,74	0,46	0,03	1,5
STOK BAĞIMLILIK ORANI	1,32	1,27	-1,76	0,28	1,27	1,00	-0,61	3,72	1,96	0,94
FİNANSAL YAPI ORANLARI										
KALDIRAÇ ORANI	0,64	0,55	0,15	0,35	0,55	0,42	0,41	0,68	0,71	0,5
FİNANSMAN ORANI	1,82	1,25	0,18	0,54	1,25	0,73	0,70	2,17	2,53	1,24
M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI	0,41	0,38	0,02	0,79	1,37	0,83	0,71	0,72	1,71	0,77
ÖZK. TOP. VAR. ORANI	0,35	0,44	0,84	0,64	0,44	0,57	0,58	0,31	0,28	0,49
K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,35	0,24	0,11	0,19	0,24	0,30	0,15	0,47	0,39	0,27
U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,29	0,31	0,03	0,15	0,31	0,12	0,25	0,21	0,32	0,22
FAALİYET ORANLARI										
ALACAK DEVİR HIZI	2,82	2,65	4,93	6,53	6,22	7,91	5,98	8,80	2,34	5,73
ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ	129	138	74	56	57	46	61	41	2	67,1
BORÇLARIN DEVİR HIZI	7,08	4,11	4,47	2,75	8,33	6,17	10,45	4,06	7,08	6,06
ORT. BORÇ ÖDEME SÜRESİ	52	89	82	132	44	59	35	90	51	70,4
STOK DEVİR HIZI	4,00	2,26	5,53	2,77	2,78	9,34	3,51	14,30	16,22	6,75
DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI	1,47	1,06	1,01	1,55	1,80	2,33	1,21	1,95	5,68	2,01
KARLILIK ORANLARI										
NET KAR. ÖZK. ORANI	0,14	0,15	-0,01	0,15	0,21	0	0,05	0,25	0,23	0,13
NET KAR. TOP. VAR. ORANI	0,04	0,07	0,01	0,01	0,09	0	0,03	0,08	0,06	0,04
BRÜT SAT. NET SAT. ORANI	0,31	0,24	0,18	0,21	0,20	0,02	0,27	0,13	0,31	0,21
DU PONT ANALİZİ	0,14	0,15	0,01	0,14	0,20	0,01	0,05	0,23	0,19	0,12

2015	BİST 30 SANAYİ ENDEKSİ ŞİRKETLERİ									ORTALAMA DEĞER
	ARCLK	ASELS	ECILC	EREGL	KRDMD	PETKM	SISE	TOASO	TUPRS	
LİKİDİTE ORANLARI										
CARİ ORAN	1,78	1,97	2,29	3,05	1,09	1,74	2,84	1,15	0,98	1,88
ASİT TEST ORANI	1,39	1,40	2,00	1,82	0,53	1,51	2,12	0,02	0,74	1,28
NAKİT ORANI	0,41	0,43	1,46	1,12	0,20	0,84	1,36	0,52	0,34	0,74
KARŞILAMA ORAN	2,30	2,89	0,86	2,80	0,25	0,48	1,85	0,42	0,06	1,32
STOK BAĞIMLILIK ORANI	1,43	1,00	-1,66	-0,09	1,43	0,66	-0,49	3,90	2,75	0,99
FİNANSAL YAPI ORANLARI										
KALDIRAÇ ORANI	0,66	0,54	0,18	0,32	0,54	0,48	0,39	0,73	0,43	0,47
FİNANSMAN ORANI	1,94	1,20	0,22	0,48	1,18	0,94	0,64	2,82	1,32	1,19
M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI	0,44	0,32	0,03	0,81	1,55	0,81	0,77	0,81	1,37	0,77
ÖZK. TOP. VAR. ORANI	0,34	0,45	0,81	0,67	0,45	0,51	0,60	0,26	0,20	0,48
K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,38	0,25	0,14	0,14	0,24	0,29	0,14	0,45	0,34	0,26
U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,28	0,29	0,04	0,18	0,29	0,19	0,24	0,27	0,32	0,23
FAALİYET ORANLARI										
ALACAK DEVİR HIZI	2,96	1,67	5,34	7,29	11,24	8,21	5,27	9,56	14,50	7,34
ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ	123	218	68	50	32	44	69	38	25	74,1
BORÇLARIN DEVİR HIZI	6,77	4,82	4,67	20,46	2,85	3,97	9,80	4,05	9,51	7,43
ORT. BORÇ ÖDEME SÜRESİ	54	76	79	18	128	91	37	90	38	67,9
STOK DEVİR HIZI	4,50	2,42	6,77	3,04	2,99	10,49	3,13	16,01	15,50	7,21
DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI	1,51	0,90	1,07	1,48	1,63	1,63	1,12	1,90	4,25	1,72
KARLILIK ORANLARI										
NET KAR. ÖZK. ORANI	0,19	0,07	0,02	0,08	-0,01	0,22	0,07	0,32	0,30	0,14
NET KAR. TOP. VAR. ORANI	0,06	0,03	0,02	0,06	0,00	0,11	0,04	0,08	0,10	0,06
BRÜT SAT. NET SAT. ORANI	0,32	0,22	0,22	0,17	0,07	0,15	0,29	0,12	0,11	0,19
DU PONT ANALİZİ	0,18	0,06	0,02	0,08	-0,01	0,2	0,06	0,30	0,26	0,13

2016	BİST 30 SANAYİ ENDEKSİ ŞİRKETLERİ									ORTALAMA DEĞER
	ARCLK	ASELS	ECILC	EREGL	KRDMD	PETKM	SISE	TOASO	TUPRS	
LİKİDİTE ORANLARI										
CARİ ORAN	1,66	2,26	1,93	2,61	1,00	1,48	2,14	1,09	1,07	1,69
ASİT TEST ORANI	1,24	1,73	1,71	1,61	0,57	1,14	1,59	0,93	0,79	1,26
NAKİT ORANI	0,37	0,51	1,09	1,08	0,20	1,59	0,89	0,38	0,47	0,73
KARŞILAMA ORAN	1,72	1,93	0,97	2,20	0,60	0,60	2,1	0,40	0,45	1,22
STOK BAĞIMLILIK ORANI	1,50	0,90	-0,46	-0,08	1,86	0,87	0,19	3,77	1,83	1,15
FİNANSAL YAPI ORANLARI										
KALDIRAÇ ORANI	0,64	0,57	0,18	0,33	0,60	0,51	0,40	0,74	0,73	0,52
FİNANSMAN ORANI	1,81	1,33	0,23	0,51	1,52	1,04	0,69	2,99	2,82	1,44
M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI	0,45	0,26	0,03	0,77	1,71	0,62	0,76	0,78	1,43	0,76
ÖZK. TOP. VAR. ORANI	0,35	0,43	0,81	0,66	0,39	0,48	0,59	0,25	0,26	0,47
K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,39	0,26	0,15	0,17	0,28	0,28	0,18	0,48	0,40	0,29
U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI	0,25	0,31	0,03	0,15	0,31	0,22	0,22	0,26	0,33	0,23
FAALİYET ORANLARI										
ALACAK DEVİR HIZI	3,03	1,85	4,15	5,76	5,67	6,72	4,12	10,45	10,90	5,85
ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ	120	197	88	63	64	54	88	35	33	82,4
BORÇLARIN DEVİR HIZI	5,27	3,58	4,05	12,70	3,43	4,06	8,69	4,24	4,98	5,67
ORT. BORÇ ÖDEME SÜRESİ	70	102	90	29	106	90	42	86	73	76,4
STOK DEVİR HIZI	3,89	2,40	8,23	2,15	2,98	5,91	3,00	14,00	8,64	5,69
DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI	1,46	0,74	1,21	1,05	1,42	1,70	1,09	2,28	2,55	1,5
KARLILIK ORANLARI										
NET KAR. ÖZK. ORANI	0,21	0,21	0,05	0,09	-0,05	0,23	0,06	0,32	0,21	0,15
NET KAR. TOP. VAR. ORANI	0,09	0,09	0,05	0,64	-0,02	0,11	0,03	0,08	0,05	0,12
BRÜT SAT. NET SAT. ORANI	0,33	0,24	0,25	0,21	0,10	0,21	0,30	0,10	0,10	0,2
DU PONT ANALİZİ	0,21	0,21	0,05	0,09	-0,05	0,23	0,05	0,28	0,21	0,14

Tablo 3’de gösterildiği üzere oranların her biri hesaplanmış ve ortalama değerleri tespit edilmiştir. Söz konusu oranlar grafik ile çizilmiş ve sonuçlar yorumlanarak şekil 4-5-6-7-8-9-10-11-12’de gösterilmiştir:

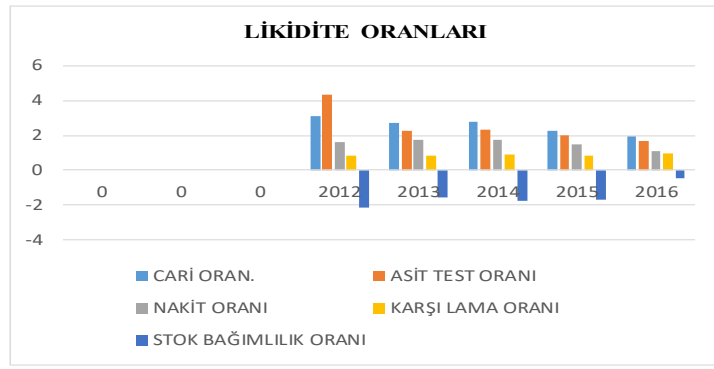
Tablo 4: Arçlık Finansal Oran Grafik Sonuçları

<p style="text-align: center;">LİKİDİTE ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ CARİ ORAN. ■ ASİT TEST ORANI ■ NAKİT ORANI ■ KARŞI LAMA ORANI ■ STOK BAĞIMLILIK ORANI</p>	<p>Arçelik A.Ş'nin cari oranlarının ideal sektör oranının altında olmasına karşın borç ödeme gücünün iyi olduğu ve risk sınırına girmediği görülmektedir. Asit test, nakit, karşılama, ve stok bağımlılık oranları incelendiğinde ise firmanın borç ödeme gücünün iyi olduğunu ve söz konusu borçları ödemede stoklarına bağımlılığının düşük seviyelerde olduğu anlaşılmaktadır.</p>
<p style="text-align: center;">FİNANSAL YAPI ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ KALDIRAÇ ORANI ■ FİNANSMAN ORANI ■ M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI ■ ÖZK. TOP. VARL ORANI ■ K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI ■ U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI</p>	<p>Finansal yapı sonuçları incelendiğinde firmanın borçluluk oranının az olduğu görülmektedir. Bu durumun işletmeye kredi verenlerin işletme sahiplerine göre daha çok yatırım yapmış olmasının bir sonucu olması söz konusu veriler doğrultusunda muhtemeldir. Şirket çok fazla borçlanma yoluna gitmeyip daha az risk almıştır denilebilir.</p>
<p style="text-align: center;">FAALİYET ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ALACAK DEVİR HIZI ■ BORÇLARIN DEVİR HIZI ■ STOK DEVİR HIZI ■ DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI</p>	<p>Faaliyet oranlarında ise şirketin faaliyetlerini etkin kullandığı tespit edilmiştir. Stoklarını etkin kullanmada 2015 yılına göre bir düşüş yaşamış ve bu durum dolaylı olarak da olsa borç ödeme süresini olumsuz etkilemiş ve bu süre uzamıştır. Ancak genel olarak incelendiğinde şirket faaliyetlerini kullanmada iyidir.</p>
<p style="text-align: center;">ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ ■ ORTALAMA BORÇ ÖDEME SÜRESİ</p>	
<p style="text-align: center;">KARLILIK ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ NET KARIN ÖZK. ORANI ■ NET KARIN TOP. VAR. ORANI ■ BRÜT SAT. NET SAT. ORANI ■ DU PONT ANALİZİ</p>	<p>Firma önceki yıllarda da iyi durumda olan karlılığını arttırmış ve kar etmeye devam etmiştir. Ayrıca sektörün diğer şirketleri göz önüne alınarak değerlendirildiğinde karlılık oranları yüksek olan şirketlerden biri olduğu tespit edilmiştir.</p>

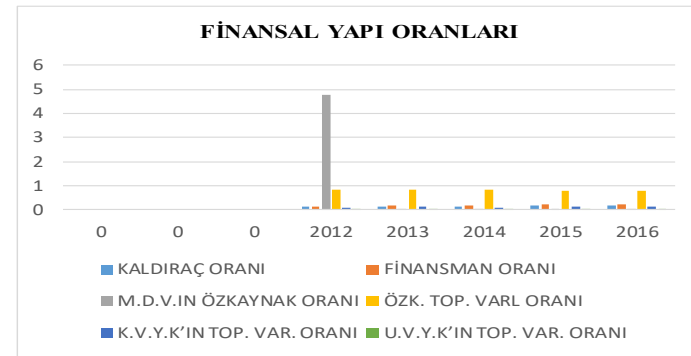
Tablo 5: Asels Finansal Oran Grafik Sonuçları

LİKİDİTE ORANLARI	
	<p>Aselsan A.Ş.'nin cari oranı söz konusu dönemlerde sektör ortalamasının oldukça üzerinde seyr etmiştir. Bu durum işletmenin dönen varlıklarını verimli kullanmadığının bir göstergesidir. 2014 yılında kendi mevcut değerleriyle borç ödeme gücü düşük olan firma 2016 yılına doğru bu oranda ciddi bir iyileşme yaşamıştır.</p>
	<p>Mali yapı oranlarına bakıldığında şirket sahiplerinden ziyade kredi verenlerin firmaya daha çok yatırım yaptığı anlaşılmıştır. Çok fazla borçlanma yoluna girmeyen firma bu doğrultuda pek fazla risk de almamıştır ve maddi duran varlıklarını öz varlıklarıyla finanse etmeye çalışmıştır.</p>
	<p>Alacaklarını tahsil etme süresi 2016 yılından önceki dönemlere göre düşüş yaşamış fakat bu durum borç ödeme süresini çok fazla etkilememiştir ve aksine yıllar içinde alacaklarını tahsil etme süresine göre borçlarını ödemede daha hızlı olduğu görülmektedir. Stoklarını sektör ortalamasına göre verimli kullanamayan firma 2016 yılına doğru dönen varlıklarının devir hızında artış göstermiştir.</p>
	<p>Karlılık oranları incelemesine göre 2014 yılından sonra karlılığını arttırmış ve finansal durumunu pozitif yönlü ilerletmiştir. Sektör ortalamasına göre karlılığı en iyi düzeyde olan işletmelerden biri olmuştur.</p>

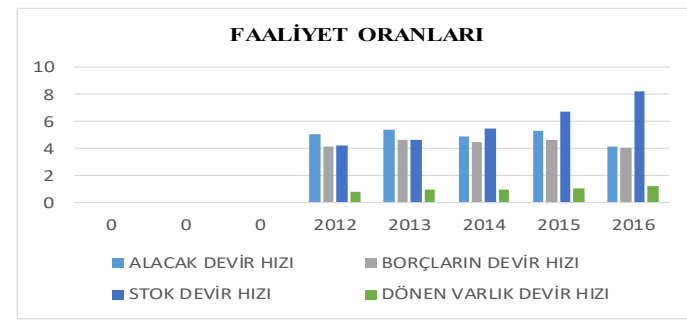
Tablo 6: Eczacıbaşı İlaç, Sanayi ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş.'i kısa vadeli borç ödeme gücü en iyi durumda olan firmalar arasındayken 2016 yılına doğru bu gücünde bir düşüş yaşamıştır. Yapılan hesaplamalar doğrultusunda borçlarını ödemede stoklarına yüksek bağımlılığının olmadığı tespit edilmiş ancak bu durumda da bir düşüş yaşamış olduğu görülmüştür.



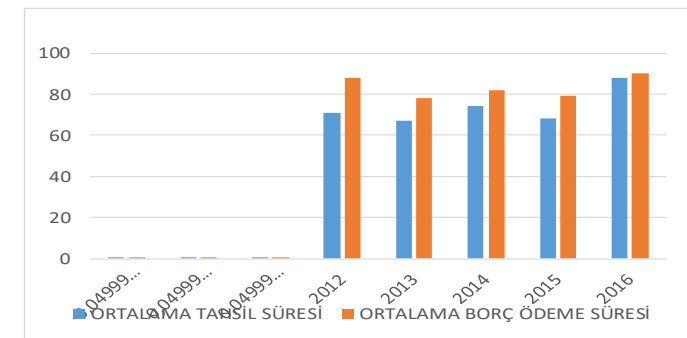
Eczacıbaşı İlaç, Sanayi ve Finansal Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş.'i kısa vadeli borç ödeme gücü en iyi durumda olan firmalar arasındayken 2016 yılına doğru bu gücünde bir düşüş yaşamıştır. Yapılan hesaplamalar doğrultusunda borçlarını ödemede stoklarına yüksek bağımlılığının olmadığı tespit edilmiş ancak bu durumda da bir düşüş yaşamış olduğu görülmüştür.



Mali yapı hesaplamalarına göre firma sahipleri işletmede en çok yatırım yapan taraftır. Bu durum işletmenin faiz yükünün düşük olduğunu gösterir dolayısıyla alacaklılar için güven verici bir ortamdan bahsedilir. İşletme maddi duran varlıklarını öz kaynaklarıyla finanse etmektedir ve muhafazakar bir borçlanma modeli izlemektedir yani daha düşük seviyelerde risk aldığı söylenmektedir.



İşletme stoklarını etkin kullanmakta diğer bir deyişle stoklarını kısa sürede eritebilmektedir. Borçlarını ödeme ve alacaklarını tahsilme süresi sektör ortalamasına göre oldukça düşük seviyelerde olan işletme alacak tahsilatında ve borçları karşılama sıkıntı yaşamamaktadır demek mümkündür.



2014 yılında düşük miktarda bir kayıp söz konusu olsa da firma sonraki yıllarda bu kaybı kâra dönüştürebilmiş ve kârlılık oranlarını sektör ortalamasına uygun seviyelere ulaştırabilmiştir.

Tablo 7: Eregl Finansal Oran Grafik Sonuçları

<p style="text-align: center;">LİKİDİTE ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ CARİ ORAN. ■ ASİT TEST ORANI ■ NAKİT ORANI ■ KARŞI LAMA ORANI ■ STOK BAĞIMLILIK ORANI</p>	<p>Eregli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş asit test oranından hareketle borç ödeme gücü çok iyi durumda olan şirketler arasındadır. Mevcut kaynaklarla borç ödeme gücünün 2014 yılında piyasa ortalamasına göre çok üst seviyelerde olmasına karşın bu oranını 2016 yılına doğru bir düşüş yaşadığı gözden kaçmamaktadır.</p>
<p style="text-align: center;">FİNANSAL YAPI ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ KALDIRAÇ ORANI ■ FİNANSMAN ORANI ■ M.D.V.İN ÖZKAYNAK ORANI ■ ÖZK. TOP. VARL ORANI ■ K.V.Y.K'İN TOP. VAR. ORANI ■ U.V.Y.K'İN TOP. VAR. ORANI</p>	<p>Finansman oranının verdiği sonuca göre işletme sahipleri kredi verenlerden daha çok yatırım yapmıştır ve bu durum gerek alacaklılar için gerekse faiz yükü açısından olumlu bir sonuç doğurmuştur. Maddi duran varlıklarını öz kaynakları ile finanse ettiği görülen şirket çok fazla risk alma yoluna girmemiştir</p>
<p style="text-align: center;">FAALİYET ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ALACAK DEVİR HIZI ■ BORÇLARIN DEVİR HIZI ■ STOK DEVİR HIZI ■ DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI</p>	<p>Alacaklarını piyasa ortalamasına kıyasla ideal sürelerde tahsil ettiği tespit edilen şirket borç ödeme süresinde 2014 yılında önceki dönemlerine göre ciddi bir sıçrama yaşamış dolayısıyla borç ödeme süresinin oldukça arttığı ortaya çıkmıştır ancak firma bir sonraki yıl yine ani bir düşüşlebu süreci kısaltmıştır.</p>
<p style="text-align: center;">ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ ■ ORTALAMA BORÇ ÖDEME SÜRESİ</p>	<p>Alacaklarını piyasa ortalamasına kıyasla ideal sürelerde tahsil ettiği tespit edilen şirket borç ödeme süresinde 2014 yılında önceki dönemlerine göre ciddi bir sıçrama yaşamış dolayısıyla borç ödeme süresinin oldukça arttığı ortaya çıkmıştır ancak firma bir sonraki yıl yine ani bir düşüşlebu süreci kısaltmıştır.</p>
<p style="text-align: center;">KARLILIK ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ NET KARIN ÖZK. ORANI ■ NET KARIN TOP. VAR. ORANI ■ BRÜT SAT. NET SAT. ORANI ■ DU PONT ANALİZİ</p>	<p>Karlılık oranlarına bakıldığında ise borçlarını ödemedeki sıkıntı yaşamadığı anlaşılan işletme karlı bir süreç geçirmiş ve karlılık oranlarını çok az denilebilecek bir kayıpla devam ettirmiştir.</p>

Tablo 8: Krdmd Finansal Oran Grafik Sonuçları

<p style="text-align: center;">LİKİDİTE ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ CARİ ORAN. ■ ASİT TEST ORANI ■ NAKİT ORANI ■ KARŞI LAMA ORANI ■ STOK BAĞIMLILIK ORANI</p>	<p>Kardemir A.Ş dönen varlıklarıyla kısa vadeli borç ödeme gücü düşük olan bir şirkettir ve bu durumu 2014-2016 yılları arasında düşüşe devam etmiştir. Kısa vadeli borcu ödemede stoklarına bağımlı olduğu görülen Kardemir A.Ş'nin stoklarına bağımlılığını azaltmak amacıyla satması gereken stok miktarı da bu süreçte artmıştır. Aynı zamanda alacakları borçlarını tahsil etmede yeterli gelmemektedir.</p>
<p style="text-align: center;">FİNANSAL YAPI ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ KALDIRAÇ ORANI ■ FİNANSMAN ORANI ■ M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI ■ ÖZK. TOP. VARL ORANI ■ K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI ■ U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI</p>	<p>Finansal kaldıraç oranı iyi gözükten şirketin esas yatırım kaynağı kredi verenleridir. Bundan hareketle faiz yükü altında olduğunu söylemek mümkündür. Alacaklılar içinde risk taşımaktadır. Maddi duran varlıklarının finansmanında yabancı kaynak kullanmış ve buda borç oranının artmasına sebep olmuştur</p>
<p style="text-align: center;">FAALİYET ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ALACAK DEVİR HIZI ■ BORÇLARIN DEVİR HIZI ■ STOK DEVİR HIZI ■ DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI</p>	<p>2012 yılından 2016 yılına kadar olan süreçte ortalama tahsil süresi ve borç ödeme süresinde yüksek seviyelerde bir artış yaşadığı görülen firma stoklarını sektör ortalamasına göre yüksek seviyelerde ve verimli kullanmaktadır.</p>
<p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ ■ ORTALAMA BORÇ ÖDEME SÜRESİ</p>	
<p style="text-align: center;">KARLILIK ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ NET KARIN ÖZK. ORANI ■ NET KARIN TOP. VAR. ORANI ■ BRÜT SAT. NET SAT. ORANI ■ DU PONT ANALİZİ</p>	<p>2014 yılında karlılığını piyasa koşullarına ve sektör ortalamasına göre yüksek seviyelere taşıyan firma 2015-2016 döneminde söz konusu karlılık düzeyini aniden azaltmış ve bu süre zarfında zarara uğradığı tespit edilmiştir.</p>

Tablo 9: Petkm Finansal Oran Grafik Sonuçları

LİKİDİTE ORANLARI	
 <p>2012 2013 2014 2015 2016</p> <p>■ CARİ ORAN. ■ ASİT TEST ORANI ■ NAKİT ORANI ■ KARŞI LAMA ORANI ■ STOK BAĞIMLILIK ORANI</p>	<p>Petkim Petrokimya Holding A.Ş kısa vadeli borç ödeme gücünde iniş çıkışlar yaşasa da sektör ortalamasına göre ideal seviyelerde olduğu görülen şirketlerden biridir. Borçlarını ödeme konusunda stoklarına bağımlılığı çok azdır ve alacaklarının borçlarını karşılama oranında artış yaşamaktadır.</p>
 <p>2012 2013 2014 2015 2016</p> <p>■ KALDIRAÇ ORANI ■ FİNANSMAN ORANI ■ M.D.V.İN ÖZKAYNAK ORANI ■ ÖZK. TOP. VARL ORANI ■ K.V.Y.K'İN TOP. VAR. ORANI ■ U.V.Y.K'İN TOP. VAR. ORANI</p>	<p>Finansal kaldıraç oranı çok iyi seviyelerde olan şirketin en büyük yatırım kaynağı işletme sahipleri olsa da kredi verenlerin 2016 yılında etkinliğini arttırdığı görülmektedir. Bu etkinlik artarak devam ettiği takdirde şirket faiz yükü altına girecektir. İşletme öz kaynaklarını maddi duran varlıkların finansmanında kullanmıştır</p>
 <p>2012 2013 2014 2015 2016</p> <p>■ ALACAK DEVİR HIZI ■ BORÇLARIN DEVİR HIZI ■ STOK DEVİR HIZI ■ DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI</p>	<p>Faaliyet oranlarına bakıldığında şirketin aktif ve borç ödeme süresi kısa olduğu gibi alacaklarını ortalama 1,5 ayda tahsil edebildiği görülmektedir. Bununla birlikte stoklarını aktif kullandığı fakat dönen varlıkların devir hızında bir düşüş yaşadığı görülmektedir.</p>
 <p>2012 2013 2014 2015 2016</p> <p>■ ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ ■ ORTALAMA BORÇ ÖDEME SÜRESİ</p>	<p>2012ve 2014 dönemleri arasında karlılığı sektör ortalamasının çok altında seyr eden firma 2015 yılından itibaren verimliliğini arttırmış ve karlılığı ideal oranın üzerinde olan başarılı firmalardan biri olmuştur.</p>

Tablo 10: Şişe Finansal Oran Grafik Sonuçları

<p style="text-align: center;">LİKİDİTE ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">Şişe Ve Cam Fabrikaları A.Ş. kısa vadeli borç ödeme gücü en iyi durumda olan şirketlerden biridir. Borç ödemedeki stoklarını bağımlı değil ve alacakları borçlarını karşılayabilmektedir.</p>	<p>Şişe Ve Cam Fabrikaları A.Ş. kısa vadeli borç ödeme gücü en iyi durumda olan şirketlerden biridir. Borç ödemedeki stoklarını bağımlı değil ve alacakları borçlarını karşılayabilmektedir.</p>
<p style="text-align: center;">FİNANSAL YAPI ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">Finansal kaldıraç oranı diğer sanayi şirketlerine göre çok daha iyidir. Öz kaynaklarını maddi duran varlıkların finansmanında kullanmakta ve alacaklılar için risk taşımamaktadır fakat yine de muhafazakâr bir borçlanma izleyip riskten kaçındığı söylenemez.</p>	<p>Finansal kaldıraç oranı diğer sanayi şirketlerine göre çok daha iyidir. Öz kaynaklarını maddi duran varlıkların finansmanında kullanmakta ve alacaklılar için risk taşımamaktadır fakat yine de muhafazakâr bir borçlanma izleyip riskten kaçındığı söylenemez.</p>
<p style="text-align: center;">FAALİYET ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">Faaliyetlerini etkin bir şekilde yürüten şirketin borçlarını karşılama ve alacaklarını tahsil etme süresi idealdir. Stok devir hızına bakıldığında ise şirketin faaliyetlerini aktif olarak yürüttüğü kesin olarak söylenebilmektedir.</p>	<p>Faaliyetlerini etkin bir şekilde yürüten şirketin borçlarını karşılama ve alacaklarını tahsil etme süresi idealdir. Stok devir hızına bakıldığında ise şirketin faaliyetlerini aktif olarak yürüttüğü kesin olarak söylenebilmektedir.</p>
<p style="text-align: center;">KARLILIK ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">Brüt satış oranının net satışlara oranı 2012 yılından itibaren artarak devam eden işletmenin söz konusu oran seviyesi sektör ortalamasına göre en yüksek işletmelerdendir. Karlılığı hemen hemen aynı seviyede devam eden işletmenin finansal performansı ideal seviyelerde olan firmalardan biri olduğu söylenebilmektedir.</p>	<p>Brüt satış oranının net satışlara oranı 2012 yılından itibaren artarak devam eden işletmenin söz konusu oran seviyesi sektör ortalamasına göre en yüksek işletmelerdendir. Karlılığı hemen hemen aynı seviyede devam eden işletmenin finansal performansı ideal seviyelerde olan firmalardan biri olduğu söylenebilmektedir.</p>
<p style="text-align: center;">KARLILIK ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">Brüt satış oranının net satışlara oranı 2012 yılından itibaren artarak devam eden işletmenin söz konusu oran seviyesi sektör ortalamasına göre en yüksek işletmelerdendir. Karlılığı hemen hemen aynı seviyede devam eden işletmenin finansal performansı ideal seviyelerde olan firmalardan biri olduğu söylenebilmektedir.</p>	<p>Brüt satış oranının net satışlara oranı 2012 yılından itibaren artarak devam eden işletmenin söz konusu oran seviyesi sektör ortalamasına göre en yüksek işletmelerdendir. Karlılığı hemen hemen aynı seviyede devam eden işletmenin finansal performansı ideal seviyelerde olan firmalardan biri olduğu söylenebilmektedir.</p>

Tablo 11: Toaso Finansal Oran Grafik Sonuçları

<p style="text-align: center;">LİKİDİTE ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ CARİ ORAN. ■ ASİT TEST ORANI ■ NAKİT ORANI ■ KARŞI LAMA ORANI ■ STOK BAĞIMLILIK ORANI</p>	<p>Tofaş Türk Otomobil Fabrikaları A.Ş borç ödeme gücü iyi olsa da 2014'den bu yana bu oranda düşüş yaşamakta ve stoklarına bağımlılığını arttırmaktadır.</p>
<p style="text-align: center;">FİNANSAL YAPI ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ KALDIRAÇ ORANI ■ FİNANSMAN ORANI ■ M.D.V.IN ÖZKAYNAK ORANI ■ ÖZK. TOP. VARL ORANI ■ K.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI ■ U.V.Y.K'IN TOP. VAR. ORANI</p>	<p>İşletmeye kredi verenlerin oranının çok yüksek olması şirkette ciddi bir faiz yükü probleminin olduğunu göstermektedir. Maddi duran varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanılsa da borç oranı yüksektir. Bu sebeple de alacaklılar için risk taşımaktadır.</p>
<p style="text-align: center;">FAALİYET ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ALACAK DEVİR HIZI ■ BORÇLARIN DEVİR HIZI ■ STOK DEVİR HIZI ■ DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI</p>	<p>Faaliyetlerini etkin kullanmış ve alacak tahsil süresini kısaltmıştır. Borçlarını karşılamada ortalama 3 aylık bir zamana ihtiyaç duymakta ve stoklarını aktif bir şekilde kullanmaktadır</p>
<p style="text-align: center;">ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ ORTALAMA TAHSİL SÜRESİ ■ ORTALAMA BORÇ ÖDEME SÜRESİ</p>	<p>Faaliyetlerini etkin kullanmış ve alacak tahsil süresini kısaltmıştır. Borçlarını karşılamada ortalama 3 aylık bir zamana ihtiyaç duymakta ve stoklarını aktif bir şekilde kullanmaktadır</p>
<p style="text-align: center;">KARLILIK ORANLARI</p> <p style="text-align: center;">2012 2013 2014 2015 2016</p> <p style="text-align: center;">■ NET KARIN ÖZK. ORANI ■ NET KARIN TOP. VAR. ORANI ■ BRÜT SAT. NET SAT. ORANI ■ DU PONT ANALİZİ</p>	<p>Likidite ve mali yapı oranlarının pek iç açıcı olmayan sonuçlarına rağmen Tofaş karlılığını sürdüren sanayi şirketlerinden biridir ve 2012-2016 yılları arasında en parlak dönemini 2015 yılında yaşamış karlılık oranı yüksek firmalardan biridir.</p>

Tablo 12: Tuprs Finansal Oran Grafik Sonuçları

LİKİDİTE ORANLARI	
<p>LİKİDİTE ORANLARI</p> <p>Y-axis: 0, 0,5, 1, 1,5, 2, 2,5, 3</p> <p>X-axis: 2012, 2013, 2014, 2015, 2016</p> <p>Legend: CARİ ORAN, ASİT TEST ORANI, NAKİT ORANI, KARŞI LAMA ORANI, STOK BAĞIMLILIK ORANI</p>	<p>Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş borç ödeme gücü çok düşük olup bu oranında iyileşme yaşamakta olan bir şirkettir ve kısa vadeli borçlarını ödemede stoklarına bağımlıdır</p>
<p>FİNANSAL YAPI ORANLARI</p> <p>Y-axis: 0, 1, 2, 3, 4</p> <p>X-axis: 2012, 2013, 2014, 2015, 2016</p> <p>Legend: KALDIRAÇ ORANI, FİNANSMAN ORANI, M.D.V.İN ÖZKAYNAK ORANI, ÖZK. TOP. VARL ORANI, K.V.Y.K'İN TOP. VAR. ORANI, U.V.Y.K'İN TOP. VAR. ORANI</p>	<p>Şirketin en yüksek yatırım kaynağı kredi verenleridir. Bu kaynağın oranı 2015 yılında düşüş yaşamış olsa da 2016 yılında tekrar artmış ve şirket faiz yüküyle karşı karşıya kalmıştır ve alacaklılar için risk taşımayı sürdürmüştür.</p>
<p>FAALİYET ORANLARI</p> <p>Y-axis: 0, 100, 200, 300</p> <p>X-axis: 2012, 2013, 2014, 2015, 2016</p> <p>Legend: ALACAK DEVİR HIZI, BORÇLARIN DEVİR HIZI, STOK DEVİR HIZI, DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI</p>	<p>2014 yılında alacak tahsil süresi oldukça kısa olan şirket 2016 yılına doğru bu süreyi uzatmıştır ve bu durum borçlarını karşılama süresine de yansımıştır. Ancak yine de faaliyetlerini aktif bir şekilde yürütmeye devam etmiştir</p>
<p>KARLILIK ORANLARI</p> <p>Y-axis: 0, 0,1, 0,2, 0,3, 0,4</p> <p>X-axis: 2012, 2013, 2014, 2015, 2016</p> <p>Legend: NET KARIN ÖZK. ORANI, NET KARIN TOP. VAR. ORANI, BRÜT SAT. NET SAT. ORANI, DU PONT ANALİZİ</p>	<p>Tüpraş karlılık oranında bir düşüş yaşamakta fakat karlı bir şirket olduğu gerçeği değişmemiştir.</p>

5.SONUÇ

Bu çalışmada BİST 30 Sanayi Endeksi'nde (XUSIN) faaliyet gösteren 9 firmanın 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 yıllarına ait bilançoları incelenmiş ve oran analizi yöntemi ile finansal performansları ölçülmüştür. İlk olarak söz konusu sanayi şirketleri tespit edilmiş ve bu şirketlerin gelir tabloları da temin edilerek çalışmaya başlanmıştır. Yapılan analizde; Likidite Oranları, Finansal Yapı Oranları, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranları olmak üzere toplam 4 orandan yararlanılmıştır. Elde edilen bulgular her yıl için ayrı ayrı incelenmiş ve hem faaliyet gösterdikleri 5 yıllık süreç ile hem de diğer söz konusu sanayi şirketlerinin 5 yıllık süreçteki performansları ile karşılaştırılarak değerlendirilmiştir.

Endeksteki işletmelerin cari oran ortalamalarının geçerli olan yıllar için optimum oran olan 2'den düşük olmasına karşın 1,69-1,88 aralığında çıkmış olması Türkiye piyasasında normal kabul edilmesi sebebiyle cari oranın ideal seviyelerde olduğunu söylemek mümkündür.

Firmaların asit test oranlarına bakıldığında ise tüm firmalarda ideal oran olan 1'in üstünde çıkmış ancak 2013'den 2016 yılına kadar olan süreçte bu oranın azalmakta olduğu tespit edilmiştir.

Nakit oran ortalamalarına bakıldığında ise sonuçların 0.20'nin oldukça üzerinde çıktığı özellikle EREGL kodlu işletmenin 1'in üstüne çıktığı ve nakit sıkıntısı neredeyse hiç çekmediği görülmektedir. Buna karşın KRDM kodlu işletmenin 0,20 sınırlarında olduğu ve önceki yıllarında ideal oranın altında olduğu saptanmıştır.

Finansal yapı oranları incelendiğinde bu şirketlerin normal bir borçlanma oranının olduğu fakat TOASO ve TUPRS kodlu şirketlerin yüksek borç oranına sahip olduğu dolayısıyla riskin söz konusu olduğu belirlenmiştir. Bununla birlikte genel anlamda duran varlıklarını özkaynakları ile finanse ederek pek fazla dış kaynak kullanmadıkları görülmüştür.

Söz konusu şirketlerin faaliyet oranlarına bakıldığında ise ortalama tahsilat ve ödeme sürelerinin 60 günü geçtiği ve bu durumun faaliyetlerin aktif kullanılmasını olumsuz etkilemediği görülmüştür. Devir hızı en iyi firma TOASO kodlu firma olurken en düşük olan firma ise EREGL kodlu firma olmuştur.

Karlılık oranlarına göre ise kaynakların verimli yönetildiği ve bu işletmelerin finansal performanslarının oldukça başarılı seviyelerde olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda araştırmaya konu olan bu 9 firmanın karlılık ve du-pont oranları 2012'den 2016 yılına kadar olan süreçte artarak verimliliğini sürdürmüştür.

KAYNAKÇA

ACAR, M. (2003). Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (20), 21-37.

AKBULUT, R., & RENÇBER, Ö., F. (2015). "BİST'te İmalat Sektöründeki İşletmelerin Finansal Performansları Üzerine Bir Araştırma", Muhasebe ve Finansman Dergisi, (65), 117-136.

AKGÜÇ, Ö. (1994). Finansal Yönetim, 6.Baskı İstanbul

AKIN, F., & ECE, N. (2013). "İMKB'de İşlem Gören Sigorta Şirketlerinin 2006-2010 Dönemi Finansal Performanslarının Analizi", Muhasebe ve Finansman Dergisi, (57), 89-106.

AKYÜZ, F. & YEŞİL, T. (2017). "BİST Sürdürülebilirlik Endeksine Kayıtlı Üretim Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirketlerin Finansal Performanslarının İncelenmesi", Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 9(16), 61-78.

APAN, M., ÖZTEL, A. & İSLAMOĞLU, M. (2015, Ekim). "Teknoloji Sektörünün Entropi Ağırlıklı Uzlaşık Programlama (CP) İle Finansal Performans Analizi: BİST'de Bir Uygulama", Yazılı Bildiri. 19. Finans Sempozyumu. Çorum, 477-486.

- DİZKIRICI, S., A. (2014). “Borsa İstanbul Gıda, İçecek Endeksine Kote işletmelerinin Finansal Performanslarının Veri Zarflama Analizi İle Ölçümü ve Malmquist Endeksine Göre Karşılaştırılması”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (63), 151-170.
- DUMANOĞLU, S., & ERGÜL, N. (2010). “İMKB’de İşlem Gören Teknoloji Şirketlerinin Mali Performans Ölçümü”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (48), 101-111.
- EGE, İ. & BAYRAKDAROĞLU, A., (2009). “İMKB Şirketlerinin Hisse Senedi Getiri Başarılarının Lojistik Regresyon Tekniği İle Analizi”, ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 5(10), 139-158.
- ERGÜL, N. (2014). “BIST- Turizm Sektöründeki Şirketlerin Finansal Performans Analizi”, Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 4(1), 325-340.
- GÜMÜŞ, T., U., & BOLEL, N. (2017). “Rasyo Analizleri İle Finansal Performansın Ölçülmesi: Borsa İstanbul’da Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketlerinde Bir Uygulama”, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi Dergisi, 4(2), 87-96.
- HWANG, C., L., & YOON, K., (1981). Multiple Attribute Decision Making, Springer-Verlag, Berlin.
- İÇ, Y., T., TEKİN, M., PAMUKOĞLU, F., Z., & YILDIRIM, E., S. (2015). “Kurumsal Firmalar İçin Bir Finansal Performans Karşılaştırma Modelinin Geliştirilmesi”, Gazi Üniversitesi Müh. Mim. Fak. Dergisi, 30(1), 71-85.
- İSKENDEROĞLU, Ö., & KARAKOZAK, Ö. (2013). “2008 Küresel Finansal Krizinin Finansal Oranlar Üzerine Etkisi: BIST’de İşlem Gören İmalat Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 28(2), 99-129.
- KHODAM, A., M., HEMATI, M., & ABDOLSHAH, M., (2008). “Analysis and Prioritizing Bang Account with TOPSIS Multiple- Criteria Decision –A Study of Refah Bank in Iran”, 21st Australasian Finance and Banking Conference, 25 August.
- KORKMAZ, T. UYGURTÜRK, H. (2012). “Finansal Performansın TOPSIS Çok Kriterli Karar Verme Yöntemi İle Belirlenmesi: Ana Metal Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 7(2), 95-115.
- KÖSE, A. & ÇEKİCİ, D. (2016). “BİST Sınai Endeksi’nde Yer Alan Şirketlerin Finansal Performans Analizi”, KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 13(2), 145-181.
- MARIJANA, C., SANDRA, J., & KLIME, P. (2009). “Insurance Sector Development and Economic Growth in Transition Countries”, International Research Journal of Finance and Economics, (4), 29-41.
- MEYDAN, C., YILDIRIM, F., B., & SENER, Ö. (2016). “BIST’ te İşlem Gören Gıda İşletmelerinin Finansal Performanslarının Gri İlişkisel Analiz Yöntemi Kullanılarak Değerlendirilmesi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (69), 147-165.
- ÖRS, T., TAKIL, D., & ALTIN, M. (2015). “Borsa İstanbul Teknoloji Endeksinde Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi”, Journal Of Accounting, Finance And Auditing Studies, 1(1), 62-81.
- PRICE, J.E., & HADDOCK, M., D., & BROCK, H., R., (1993). Collage Accounting, 7th Edition, Macmillian/ McGraw-Hill, New York.
- REES, B., (1990). Financial Analysis, Prentice Hall International Editions.
- SAKARYA, Ş. & AKKUŞ, H., T. (2015). “Finansal Performansın Ölçülmesinde Geleneksel Oranlar İle Nakit Akım Oranlarının Karşılaştırmalı Analizi: BIST Çimento Şirketleri Üzerine Topsis Yöntemi İle Bir Uygulama”, AKÜ İİBF Dergisi, 18(1), 109-123.

TÜRKMEN, YILMAZ, S., & ÇAĞIL, G. (2012). “İMKB’ye Kote Bilişim Sektörü Şirketlerinin Finansal Performanslarının Topsis Yöntemi İle Değerlendirilmesi”, Maliye Finansa Yazıları, 26(95), 59-78.

WANG, R., & FENG, C. (2000). “Performance Evaluation For Airlines Including The Consideration Of Financial Ratios”, Journal Of Air Transport Menagement, 133-142.

YAMAN, S., KORKMAZ, T., & AÇIKGÖZ, E. (2017). “Pay Getirilerine Etki Eden Finansal Oranların Panel Veri Analiz Yöntemi İle Tespiti: BİST Gıda Firmaları Üzerine Bir Uygulama”, Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 10(4), 187-204.

<https://www.kap.org.tr/tr/>